

Vale informa sobre relatório da CVM a respeito da proposta de votação submetida à AGE de 12 de março

Rio de Janeiro, 2 de março de 2021 - A Vale S.A (“Vale” ou “Companhia”) informa que a Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) enviou à Companhia análise a respeito da proposta a ser submetida à Assembleia Geral Extraordinária (“AGE”) convocada para o dia 12.03.2021, constante do item 8 da ordem do dia (novo §10, incisos V e VI, do art. 11 do Estatuto Social).

A esse respeito, comunicamos o entendimento da Superintendência de Relações com Empresas da CVM que entre outros aspectos, conclui que o processo de eleição dos membros do Conselho de Administração não suporta o sistema de votação binário, não admitindo, portanto, o cômputo de votos contrários ou de rejeição a determinado candidato para fins do quórum de deliberação. O Relatório de Análise nº 13/2021- CVM/SEP/GEA-4 pode ser encontrado no **Anexo I** desse Aviso aos Acionistas.

Ainda que a Vale acredite fortemente ser do melhor interesse dos acionistas da Companhia a proposta de adoção da votação majoritária, há de reconhecer o debate público no mercado de capitais e à luz do entendimento da CVM, a Vale informa que o item referente à votação majoritária será excluído da ordem do dia da AGE de 12 de março de 2021. Sendo assim, fica cancelado o item 8 da ordem do dia, e todos os votos relativos a tal deliberação, inclusive os recebidos através dos boletins de votos a distância, serão desconsiderados.

A Companhia se reserva o direito de, oportunamente, solicitar o reexame da matéria pelo Colegiado da CVM.

Por fim, a Vale destaca que, não obstante a exclusão da proposta de votação majoritária, as demais matérias constantes da ordem do dia da AGE estão mantidas, nos termos do Edital de Convocação. e é notório que a aprovação dos demais itens da proposta de alteração estatutária da Companhia trarão importantes avanços para a governança da Vale.

Vale S.A.

Desde o início do surto de COVID-19, nossa maior prioridade é a saúde e a segurança de nossos funcionários. Nossa equipe de RI adotou o trabalho remoto e à medida que continuamos a enfrentar essas novas circunstâncias, recomendamos que priorize contato por e-mail e ferramentas online.

Para mais informações, contatar:
Vale.RI@vale.com
Ivan Fadel: ivan.fadel@vale.com
Andre Werner: andre.werner@vale.com
Mariana Rocha: mariana.rocha@vale.com
Samir Bassil: samir.bassil@vale.com

Esse comunicado pode incluir declarações que apresentem expectativas da Vale sobre eventos ou resultados futuros. Todas as declarações quando baseadas em expectativas futuras, envolvem vários riscos e incertezas. A Vale não pode garantir que tais declarações venham a ser corretas. Tais riscos e incertezas incluem fatores relacionados a: (a) países onde temos operações, principalmente Brasil e Canadá, (b) economia global, (c) mercado de capitais, (d) negócio de minérios e metais e sua dependência à produção industrial global, que é cíclica por natureza, e (e) elevado grau de competição global nos mercados onde a Vale opera. Para obter informações adicionais sobre fatores que possam originar resultados diferentes daqueles estimados pela Vale, favor consultar os relatórios arquivados na Comissão de Valores Mobiliários – CVM, na U.S. Securities and Exchange Commission – SEC em particular os fatores discutidos nas seções “Estimativas e projeções” e “Fatores de risco” no Relatório Anual - Form 20F da Vale.



*Aviso aos
Acionistas*

Anexo I - Relatório de Análise nº 13/2021- CVM/SEP/GEA-4



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

RELATÓRIO DE ANÁLISE Nº 12/2021-CVM/SEP/GEA-4

Assunto: Consulta — Alteração estatutária — Vale S.A. — Processo Administrativo CVM nº 19957.001043/2021-74

Senhor Gerente,

1. Trata-se de consulta protocolada junto a esta CVM pelo Sr. Marcelo Gasparino da Silva (“**Consulente**”), na qualidade de membro independente do Conselho de Administração da Vale S.A. (“**Vale**” ou “**Companhia**”), referente a proposta de alteração do Estatuto Social da Companhia a ser submetida à Assembleia Geral Extraordinária – AGE convocada para o dia 12.03.2021.

I. **HISTÓRICO**

I.1. **DA CONSULTA**

2. Em 04.02.2021, o Consulente protocolou consulta junto a esta CVM, referente a proposta de alteração do Estatuto Social da Vale a ser submetida à AGE, então convocada para 01.03.2021, especificamente os incisos IV, V e VI do novo §10 do art. 11.

3. Porém, conforme deliberado em Reunião do Conselho de Administração (RCA) da Vale em 09.02.2021 (doc. 1195784), tal convocação foi cancelada, sendo proposta a realização de nova AGE para 12.03.2021, com a mesma ordem do dia, mas com algumas alterações em relação à proposta original. Dentre esses ajustes, foi eliminado um trecho da parte final do inciso IV do §10º do art. 11 do Estatuto Social que repetia a regra prevista no inciso V do mesmo dispositivo estatutário^[1]. Assim, as questões objeto da Consulta passaram a dizer respeito apenas aos incisos V e VI do §10 do art. 11 do Estatuto Social (item 8 da ordem do dia do Edital de Convocação da AGE de 12.03.2021), a seguir transcritos:

*“V – Serão considerados eleitos os candidatos com maior número de votos favoráveis, **desde que superiores aos votos contrários**; em caso de empate, será considerado eleito, sucessivamente, o candidato que houver recebido menos votos negativos ou o mais idoso;*

VI - Não havendo, entre a lista submetida à Assembleia Geral pelo Conselho de Administração e eventuais candidatos avulsos, candidatos em número correspondente à composição aprovada para aquele mandato e que hajam recebido na Assembleia Geral mais votos favoráveis do que contrários, proceder-se-á a nova eleição em outra assembleia para os cargos não preenchidos, com a preparação de nova lista de candidatos, em número pelo menos igual aos cargos a serem preenchidos, e nesse período o Conselho de Administração funcionará com os membros já eleitos;”. (grifamos)

4. O Consulente, na qualidade de membro do Conselho de Administração da Vale, fez consignar na ata da referida RCA realizada em 09.02.2021, seu voto favorável às novas adequações da Proposta da Administração submetidas nessa nova reunião, e, “**de forma contrária**, nos exatos termos do meu voto apresentado na RCA de 28/01/2021, sobre a proposta de redação do novo Parágrafo 10, Incisos V e VI do Artigo 11, devidamente alocados no 08 do Edital de Convocação” (grifo do original).

5. Em linhas gerais, o Consulente destaca que (doc. 1191459):

- a. a inovação proposta merece a análise desta Autarquia, já que o formato difere de todas as demais companhias abertas e, ainda mais, trará um procedimento inédito ao processo eleitoral das sociedades anônimas em geral, já que o “voto contrário”, ora sob escrutínio, terá mais valor que o voto favorável;
- b. no caso específico da Vale, que não tem, em tese, acionista controlador, o “novo método” visa garantir que somente aqueles candidatos que foram ungidos pelo Conselho de Administração, em respeito a governança estabelecida, terão reais condições de ser eleitos. Tal procedimento tende a perpetuar uma condição que não se coaduna com aquilo que, legitimamente, se espera de uma *true Corporation*: possibilitar que todos os acionistas participem mais ativamente da gestão;
- c. a Companhia tem acionistas de referência (antigos signatários do Acordo de Acionistas que lhes garantiram, formalmente, o controle da Companhia até novembro de 2020), cuja quantidade de ações ainda permite formar a maioria do Board e suas ações, da mesma forma que elegem, poderão impedir que os demais acionistas, verdadeiros “minoritários de segunda classe” contribuam de forma efetiva na formação do Conselho de Administração, reforçando a perpetuidade acima mencionada;
- d. a atual composição do Conselho de Administração, eleita em 30.04.2020, é formada por 09 (nove) conselheiros não independentes (nos termos do Acordo de Acionistas que vigia no período da eleição), 03 (três) conselheiros independentes e 01 (um) conselheiro eleito pelos empregados da Companhia;
- e. restam dúvidas em relação a operacionalidade que o “novo método” trará à Companhia, aos acionistas e ao mercado em geral, já que não está claro no material como se dará a posse dos conselheiros eleitos, ou seja, se estes assumirão imediatamente ou aguardarão a formação completa do conselho, entre outros pontos;
- f. a presente Consulta visa uma análise desta Autarquia, sobretudo quanto à inovação proposta, de criar votos contrários como opção em procedimentos eleitorais, ainda mais, tendo os acionistas mecanismos legais para selecionar um candidato, (i) desqualificando-o nos termos dispostos no art. 147 da Lei nº

6.404/1976; ou (ii) apresentando candidato concorrente;

- g. o próprio Professor Modesto Carvalhosa enfatiza o que pode ser feito no procedimento de eleição dos conselheiros para impedir uma eleição e não se verifica qualquer menção ao voto contrário, vejamos:

“Os conselheiros serão sempre eleitos pela Assembleia Geral, por maioria de votos, mesmo quando indicados por grupos distintos, em decorrência de acordo de acionistas. A Assembleia Geral é sempre soberana para eleger os indicados, não se repartindo o colégio eleitoral, na assembleia, para tal fim. (...) A assembleia geral somente pode deixar de eleger as pessoas indicadas pelos minoritários e preferencialistas ou qualquer outro indicado em decorrência do Estatuto (art. 16 e 18), ou por acordo de acionistas (art.118), se a mesma não preencher os requisitos exigidos pelo Art. 147.”

- h. a CVM, ao determinar em sua Instrução CVM nº 480/2009, conforme alterada, nos termos do §6º do art. 21, a obrigatoriedade de se demonstrar em ata a quantidade de votos favoráveis, contrários e de abstenções para cada ordem do dia, sobre a eleição de candidatos, apenas determinou que se demonstre os votos conferidos para cada um, não fazendo referência aos demais tipos de votação;
- i. a norma da CVM confirma o entendimento de que os votos contrários não podem ser utilizados como mecanismo opositor da eleição de candidatos, não sendo uma variável aceita como boa prática pelo Direito Societário Brasileiro que, embora não expressa diretamente na Lei nº 6.404/1976, está em consonância com o formato de eleição do sistema eleitoral nacional, que da mesma forma, não computa votos contrários nos candidatos, mas apenas os favoráveis;
- j. a corroborar tal pensamento, há de se ter mente, que as sociedades anônimas, desde a sua origem, são sociedades de capital, com a predominância deste elemento (capital) em detrimento do elemento pessoal dos acionistas; enfim, não se tratam de clubes sociais ou confrarias de amigos onde, usualmente, existe o mecanismo de “bola preta”;
- k. questão semelhante já foi apreciada pela SEP no Processo Administrativo CVM nº RJ2015/2925, especificamente no que se pretende incluir no presente inciso, senão vejamos:

*“... 6. Já em relação à desconsideração dos votos proferidos pelos signatários do acordo de acionistas na eleição do oitavo membro do Conselho de Administração da Usiminas, cientificamos que, em nosso entendimento, não há a possibilidade do cômputo de votos contrários na eleição de administradores, devendo este, se eventualmente proferido, ser **desconsiderado para fins do quórum de deliberação**, por força do que dispõe o art. 129 da Lei n. 6.404/76” (grifos do Consulente)*

6. Portanto, o Consulente requer a manifestação da CVM acerca das seguintes questões:

- i. podem ser considerados legais/válidos os eventuais votos contrários, proferidos com o intuito de impedir a eleição de candidato aos Conselhos das

companhias abertas?

- ii. sendo afirmativa a questão anterior, os votos utilizados para aprovar um determinado membro ao Conselho de Administração poderão ser utilizados — pelo mesmo acionista ou grupo de acionistas — para impedir, em votação majoritária, outros candidatos de se elegerem?
- iii. sendo afirmativa a questão (i) e instalada a eleição pelo Processo de Voto Múltiplo, poderá um acionista controlador ou “de referência” deixar de utilizar seus votos para aprovar determinado(s) candidato(s) e utilizá-los para votar contra candidato(s) avulso(s), para que os votos contrários superem os votos favoráveis e assim impedi-los de serem declarados eleitos?
- iv. caso o processo seja válido, como a CVM entende que a posse dos candidatos eleitos, embora sem o preenchimento total do conselho, se dê: (a) mediante posse parcial dos que foram eleitos; ou (b) aguardando nova assembleia geral para garantir a indivisibilidade dos membros que comporão o novo conselho?
- v. levando-se em consideração que as votações de matérias deliberativas em assembleias são binárias, ou seja, admitem aprovar ou rejeitar, esse mesmo entendimento pode ser aplicado nas eleições dos conselhos, onde não se discute o preenchimento da vaga e sim a pessoa que irá ocupá-lo? e
- vi. considerando que na eleição de conselho o voto contrário não possa ser exercido, tendo por base a resposta anterior, a proposta da Administração da Vale a ser submetida à AGE está irregular?

7. Vale mencionar que o Consultante, na qualidade de membro independente do Conselho de Administração da Vale, consignou, em reunião realizada em 28.01.2021 (doc. 1191479), voto contrário à aludida proposta de inclusão do voto negativo, reiterado na RCA de 09.02.2021 (doc. 1195784). Igualmente, a Conselheira Isabella Saboya de Albuquerque, também membro independente, votou na RCA de 28.01.2021, contra a inclusão dos referidos dispositivos estatutários na proposta da Administração para a AGE, nos seguintes termos:

“O recente histórico da Vale de controle definido passando agora a uma companhia de capital pulverizado, mas claramente ainda com acionistas de referência (grupo com participação acionária relevante que até recentemente votavam sempre de comum acordo), pode impor um veto à eleição desse candidato alternativo. Receio que oficializar essa metodologia em estatuto transmita uma mensagem oposta em relação ao caminho da Vale para ser uma true corporation. A matéria é nova no arcabouço regulatório brasileiro e portanto, a meu ver, arriscada.”

I.2. DA MANIFESTAÇÃO DA COMPANHIA

8. Segundo disposto na Proposta da Administração para a AGE de 12.03.2021 (doc. 1195805), o Conselho de Administração, com base na proposta apresentada pelo Comitê de Nomeação da Vale e ajustes sugeridos pelo Comitê de

Pessoas e Governança, propõe a reforma e a consolidação do Estatuto Social da Companhia, incluindo, entre outros, o novo §10 do art. 11, conforme a seguir transcrito:

“Art. 11 - O Conselho de Administração, órgão de deliberação colegiada, será eleito pela Assembleia Geral, na forma prevista neste artigo, e composto por um mínimo de 11 (onze) até 13 (treze) membros titulares e respectivos suplentes, sendo um deles o Presidente do Conselho e outro o Vice-Presidente.

(...)

§10 - Ressalvado o direito de utilizar o direito de votação em separado de que tratam os §§ 4º e 5º do Artigo 141 da Lei 6.404/76, na hipótese de haver acionista controlador, objeto dos §§ 11 e 12 deste artigo, e/ou o pedido de adoção do regime de voto múltiplo, a eleição seguirá o seguinte processo:

I - Com base em proposta fundamentada do Comitê de Nomeação, o Conselho de Administração deverá aprovar, até 05 (cinco) dias antes da convocação da Assembleia Geral onde se procederá à eleição do novo conselho, conforme o calendário de eventos corporativos divulgado, uma lista de candidatos ao conselho em número no mínimo correspondente à proposta de composição para aquele mandato, respeitados os limites do Estatuto, e sempre considerando a disponibilidade do tempo do candidato para o cargo, inclusive em função do exercício simultâneo de atribuições similares em outras entidades, notadamente companhias abertas;

II - A lista referida no inciso I supra será divulgada até 05 (cinco) dias antes da data da divulgação da proposta da administração e do boletim de voto à distância (“BVD”);

III - Os candidatos indicados na lista referida no inciso II supra, bem como eventuais candidatos cuja inclusão no BVD houver sido tempestivamente requerida de acordo com as normas estabelecidas pela Comissão de Valores Mobiliários, terão seus nomes submetidos à Assembleia Geral;

IV - Cada candidato da lista submetida à Assembleia Geral pelo Conselho de Administração, bem como eventual candidatura avulsa apresentada até a data da assembleia, será objeto de votação individual;

*V - Serão considerados eleitos os candidatos **com maior número de votos favoráveis, desde que superiores aos votos contrários**; em caso de empate, será considerado eleito, sucessivamente, o candidato que houver recebido menos votos negativos ou o mais idoso;*

*VI - Não havendo, entre a lista submetida à Assembleia Geral pelo Conselho de Administração e eventuais candidatos avulsos, candidatos em número correspondente à composição aprovada para aquele mandato e que hajam recebido na Assembleia Geral mais votos favoráveis do que contrários, **proceder-se-á a nova eleição em outra assembleia para os cargos não preenchidos, com a preparação de nova lista de candidatos, em número pelo menos igual aos cargos a serem preenchidos, e nesse período o Conselho de Administração funcionará com os membros já eleitos**;*

VII - requerida a votação em separado, se for o caso, a eleição referida neste § 10 terá por objeto somente os demais conselheiros, ressalvado o disposto no § 2º deste artigo.” (grifamos)

9. Em sua justificativa, constante do quadro que compõe o Anexo I à Proposta da Administração, a Companhia ressalta inicialmente as razões para a adoção da eleição individual (e não por chapas)[\[2\]](#), para, em seguida, esclarecer que:

“Assim, o nome de cada candidato seria submetido individualmente à votação pelos acionistas.

Seriam considerados eleitos aqueles que receberem o maior número de votos favoráveis, deduzidos do número de votos contrários, e excluídos assim aqueles que tiverem mais votos contrários do que favoráveis, observado o número de vagas a serem preenchidas, sendo que cada acionista pode votar a favor da eleição de até tantos candidatos quantas forem as vagas a serem preenchidas. Isto, verifica-se que os candidatos eleitos reúnem um número significativo de votos favoráveis, superior a eventuais objeções.”

10. Visando a embasar a sua proposta, a Vale apresentou pareceres da lavra dos juristas Paulo Cezar Aragão e Nelson Eizirik, ambos concluindo pela licitude da alteração estatutária em comento, cujos seguintes pontos destacamos (docs. 1197304 e 1197305):

- a. é preciso partir de uma premissa fundamental, ou seja, de que a lei é silente acerca da metodologia a ser adotada em cada companhia na eleição de seu Conselho de Administração. Não há previsão legal que limite as opções de manifestação de vontade do acionista à aprovação ou abstenção;
- b. a própria CVM prevê, de forma expressa, no §6º do art. 21 da Instrução CVM nº 480/2009, incluído pela Instrução CVM nº 561/2015, os votos contrários, como lembra o Diretor Gustavo Gonzales, em artigo recentemente publicado: *“No regime da Lei nº 6.404/76, o acionista que discorda das chapas ou nomes propostos, conforme o caso, pode, simplesmente, votar contra ou apresentar chapas/candidatos alternativos”*.
- c. a Instrução CVM nº 481/2009, em seu anexo 21-F, com a redação que lhe deu a Instrução CVM nº 614/2019, prevê expressamente no quesito 12-C que, não havendo eleição por chapa, o acionista pode “rejeitar”, na expressão da norma, o nome de qualquer candidato;
- d. se o acionista pode se manifestar a favor de uma dada proposição (e, por igual razão, a favor de um candidato), deve também poder expressar a sua contrariedade, o que obriga à necessária conclusão de que o resultado será a soma algébrica de votos favoráveis ou contrários. Pensar de outra forma levaria à paradoxal conclusão de que a vontade expressamente manifestada pelo acionista no sentido contrário a certa deliberação não seria considerada, tomando-se em conta apenas os votos favoráveis, o que certamente seria um cerceamento do direito de voto do acionista;
- e. eventuais precedentes onde essa matéria tenha sido analisada incidentalmente e apenas pela área técnica da CVM, já que nunca foi objeto de deliberação pelo Colegiado da CVM, só seriam relevantes se o caso analisado envolvesse a discussão da legalidade de disposição estatutária expressa, o que entendemos tampouco ter ocorrido, mesmo que na área técnica da CVM;
- f. no âmbito do Processo Administrativo CVM nº RJ2015/2925, a SEP analisou situação envolvendo uma específica assembleia geral da Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais - Usiminas, cujo Estatuto Social não continha qualquer regra a respeito da forma de eleição dos membros do Conselho de Administração e tampouco estabelecia expressamente a possibilidade de ser computado o

voto contrário na referida eleição ou as providências a serem adotadas caso o número de candidatos que receber mais votos favoráveis do que contrário não perfizesse as vagas a serem preenchidas, ao contrário do que ocorre com a proposta que ora se analisa em relação à Vale. Ademais, o posicionamento da SEP sequer foi analisado pelo Colegiado face à desistência do recurso apresentado;

- g. logo, não há como afirmar que exista um posicionamento da CVM acerca da possibilidade ou não de se computar o voto contrário nas eleições para membros do Conselho de Administração, sobretudo nas hipóteses em que o Estatuto Social contiver regramento expresso sobre a matéria, como ocorrerá com a Vale caso as propostas de alterações estatutárias sejam aprovadas;
- h. o procedimento ora proposto torna-se prejudicado caso acionistas representando o quórum regulamentar requeiram a adoção da sistemática do voto múltiplo prevista no art. 141 da Lei nº 6.404/1976;
- i. não teria qualquer fundamento contestar a livre regulamentação estatutária de um ponto sobre o qual a lei é totalmente silente, deixando à discricção dos acionistas a forma de organização que irão adotar, ou seja, respeitando a autonomia privada;
- j. a Constituição Federal consagra os princípios da liberdade de associação e da livre iniciativa, de sorte que as pessoas podem livremente associar-se, desde que visem a consecução de finalidade lícita, bem como estabelecer as regras relativas ao funcionamento da sociedade, observada a legislação em vigor;
- k. o estatuto social é o documento que regula as atividades das sociedades anônimas, fixa os direitos e as obrigações dos acionistas e disciplina a formação e a atuação dos órgãos sociais. Relativamente ao conteúdo das normas estatutárias, vigora o princípio da liberdade de contratar, de modo que, não havendo vedação legal, podem ser inseridas no estatuto regras que melhor se coadunem com os interesses dos acionistas conforme as circunstâncias particulares verificadas quando da constituição e ao longo da existência da sociedade;
- l. o poder de livre auto-organização decorre do exercício da autonomia privada, que, em relação às pessoas jurídicas, está relacionado à faculdade delas se organizarem juridicamente da forma que melhor atenda aos interesses de seus membros, razão pela qual não existe estatuto social padrão;
- m. há preceitos obrigatórios, impostos por lei, mas cada companhia deve considerar, na elaboração e na atualização de sua “lei interna”, as suas características e os objetivos a serem alcançados;
- n. a Lei nº 6.404/1976 não estabelece qualquer regra a respeito da forma de eleição dos membros do Conselho de Administração pelo sistema de eleição majoritária, também não dispendo nada sobre possibilidade de os acionistas votarem contrariamente aos candidatos apresentados. A lei societária trata apenas de aspectos como a competência privativa da Assembleia Geral em deliberar sobre a matéria (art. 40, *caput*), a possibilidade de o Estatuto Social prever a participação no Conselho de Administração de representantes dos empregados (art. 140, parágrafo único), além de questões relacionadas à adoção do processo de voto múltiplo e do sistema de votação em separado pelos acionistas minoritários (art. 141), que constituem exceções ao sistema de eleição majoritária;
- o. assim, qualquer aspecto relacionado à eleição dos membros do Conselho de Administração pelo sistema de votação majoritária pode ser regulado pelo

Estatuto Social da Companhia, desde que os dispositivos estatutários não confrontem nenhuma disposição legal ou regulamentar;

- p. não havendo vedação legal expressa, é perfeitamente regular a previsão estatutária que permite ao acionista que discordar dos nomes propostos votar contrariamente aos candidatos apresentados. Também não há qualquer ilegalidade na introdução de regra estatutária condicionando a eleição dos candidatos a conselheiros da Companhia ao recebimento de um número de votos favoráveis maior do que o número de votos contrários;
- q. entendimento diverso, que considerasse ilegal a previsão estatutária admitindo o voto contrário na eleição de conselheiros, dificultaria consideravelmente a capacidade dos acionistas de exteriorizar sua contrariedade em relação a um ou mais candidatos, fazendo com que a única alternativa para que o acionista pudesse se opor seja mediante a indicação de nomes alternativos, medida que se mostraria pouco eficaz, por exemplo, para os detentores de pequenas participações societárias;
- r. entender o contrário também caracterizaria indevido cerceamento do direito assegurado aos acionistas da Vale, desde que não haja vedação legal ou regulamentar, de livremente dispor sobre as regras que regem o funcionamento da Companhia, em violação aos princípios da autonomia privada e da liberdade de contratar.

11. Adicionalmente, em atenção ao Ofício nº 6/2021/CVM/SEP/GEA-4 (doc. 1191697), a Companhia apresentou, em linhas gerais, as considerações abaixo explicitadas, dividida em três partes (doc. 1196717).

12. Na primeira, foram descritos, de forma resumida, os procedimentos adotados pela Companhia que resultaram na proposta de alteração estatutária a ser submetida à AGE. Na segunda parte, foram expostos os fundamentos pelas quais a Companhia estaria segura da legalidade e legitimidade da redação proposta para o art. 11, § 10, inciso V, do Estatuto Social. Na terceira e última parte, a Companhia expôs seu entendimento a respeito de cada uma das questões suscitadas na Consulta e reproduzidas no item 6 deste Relatório.

Procedimentos que embasaram a proposta de reforma do Estatuto Social

13. Nesse tópico, a Companhia destaca que a matéria objeto de questionamento na Consulta estaria inserida em uma ampla proposta de reforma do Estatuto Social, destinada a aprimorar os procedimentos da Vale no que se refere à organização do Conselho de Administração, incluindo a forma de eleição de seus membros, resultado de um extenso processo de análise e discussão em diferentes órgãos da estrutura de governança da Companhia.

14. Nesse sentido, informa resumidamente que:

- a. desde o ano de 2017, vem passando por um processo de mudanças em sua estrutura acionária, que se concluiu com o término, em 09.11.2020, da vigência do Acordo de Acionistas celebrado entre os antigos controladores, quando a Companhia, efetivamente, deixou de ter um acionista ou grupo

controlador definido;

- b. em função desse cenário, em julho de 2017 foi criado um Comitê de Nomeação, formado pelo Presidente do Conselho de Administração da Vale e por dois membros externos e independentes, que não integram qualquer órgão societário e não exercem nenhum outro cargo na Companhia, com o objetivo de propor melhorias relacionadas à estrutura, tamanho e composição do Conselho de Administração, além de apresentar uma proposta de candidatos para a próxima eleição dos conselheiros, a ser realizada na Assembleia Geral Ordinária de 2021;
- c. como um dos resultados de seus trabalhos, o Comitê de Nomeação apresentou ao Conselho de Administração proposta de reforma do Estatuto Social da Vale, na parte que trata da eleição e composição do Conselho. Tal proposta abrange uma série de itens que, na visão dos membros do referido Comitê, contribuirão para o aprimoramento da estrutura de governança corporativa da Companhia, dentre as quais a previsão de que, na eleição dos membros do Conselho de Administração pelo sistema majoritário, não serão considerados eleitos os candidatos que receberem mais votos contrários do que favoráveis;
- d. em 12.01.2021, a proposta de reforma estatutária apresentada pelo Comitê de Nomeação foi enviada aos membros do Comitê de Pessoas e Governança (“CPG”) e do Conselho de Administração da Companhia;
- e. em 21.01.2021, tal proposta foi discutida e deliberada em reunião do CPG, a qual contou também com a presença dos membros do Comitê de Nomeação, dos assessores jurídicos externos do próprio Comitê e do Conselho de Administração, além dos conselheiros Marcelo Gasparino, Eduardo Rodrigues e Oscar Camargo. Os membros do CPG, após as discussões realizadas, aprovaram o encaminhamento da proposta, com alguns ajustes, para deliberação pelo Conselho de Administração;
- f. em 28.01.2021, o Conselho de Administração, novamente com a participação dos membros do Comitê de Nomeação e dos assessores jurídicos externos, discutiu amplamente a proposta de reforma estatutária e aprovou a sua submissão à AGE, inicialmente convocada para 01.03.2021;
- g. tendo em vista determinados questionamentos apresentados pelo Sr. Marcelo Gasparino, no sentido de que dois pontos da proposta de reforma estatutária não haviam sido abordados de forma específica nas discussões do Conselho de Administração, o órgão se reuniu novamente para analisar a matéria em 04.02.2021, tendo ratificado integralmente os termos de sua deliberação anterior; e
- h. em reunião ocorrida em 09.02.2021, o Conselho de Administração decidiu alterar a data de realização da AGE para 12.03.2021, promovendo nova divulgação de todos os documentos relativos à proposta de reforma estatutária. Tal alteração visou a permitir que os acionistas da Companhia, especialmente aqueles que participarão da AGE por meio do boletim de voto a distância e os titulares de ADRs que votam mediante o preenchimento dos *proxy cards*, pudessem votar separadamente em cada uma das matérias objeto da proposta de reforma estatutária, o que, na visão da Companhia, conferirá ainda maior legitimidade para as deliberações aprovadas.

Legalidade e legitimidade da redação proposta para o art. 11, §10, inciso V, do

Estatuto Social

15. Quanto à redação proposta para o inciso V do §10 do art. 11 do Estatuto Social (e, por conseguinte, do inciso VI), a Companhia defende que o procedimento de eleição dos membros do Conselho de Administração regulado pela proposta de reforma estatutária da Vale não apenas é perfeitamente lícito, visto que não há nenhuma norma legal que o proíba, como também é absolutamente legítimo, pois confere segurança sobre as regras a serem observadas na eleição dos conselheiros e permite que todos os acionistas possam, em igualdade de condições, influenciar na composição do órgão.

16. Nesse sentido, apresenta, em suma, as seguintes considerações:

- a. o que se pretendeu com o item da proposta de reforma estatutária em discussão, além de solucionar um caso de empate na votação, foi evitar uma situação em que determinado candidato possa ser eleito para o Conselho de Administração mesmo que seu nome seja rejeitado por uma parcela substancial dos acionistas da Companhia, maior do que aquela que votou favoravelmente ao candidato em tela;
- b. após ter recebido os comentários do Sr. Marcelo Gasparino sobre este ponto da proposta de reforma estatutária, solicitou a opinião dos assessores jurídicos externos do Comitê de Nomeação (BMA Advogados) e do Conselho de Administração (Eizirik Advogados), tendo ambos concluído que não há qualquer ilegalidade na previsão estatutária sobre o cômputo de votos contrários na eleição dos membros do Conselho de Administração, conforme consta dos pareceres anexados sob os docs. 1197304 e 1197305;
- c. em artigo intitulado “Estatuto da Vale: legalidade e inovação”, elaborado pelos Drs. Paulo Cezar Aragão e Nelson Eizirik e publicado no jornal Valor Econômico em 09.02.2021 (doc. 1197306), os autores reiteram os fundamentos que embasam as conclusões contidas nos Pareceres, no sentido de que o item da proposta de reforma estatutária em discussão é absolutamente lícito, apoia-se na experiência internacional e busca conferir à Vale um sistema moderno e eficaz de governança corporativa;
- d. conforme exposto nos Pareceres, o Direito Societário é regido pelos princípios da autonomia privada e da liberdade de contratar, segundo o qual as sociedades anônimas são livres para estabelecer, em seus estatutos sociais, as regras que seus acionistas entenderem mais adequadas, dadas às características próprias de cada uma, para disciplinar a estrutura e o funcionamento de seus órgãos sociais, observadas apenas as normas legais que imponham expressamente determinada vedação;
- e. como a Lei nº 6.404/1976 não contém qualquer regra expressa sobre a matéria, não há como se entender ilegal a proposta de redação dada ao inciso V do §10 do art. 11 do Estatuto Social da Vale;
- f. em artigo recentemente publicado pelo Diretor Gustavo Machado Gonzalez, este reconhece que *“a Lei nº 6.404/1976 optou por não regular de forma minudente a eleição do conselho de administração por meio de votação majoritária”, “conferindo às companhias flexibilidade para estruturar os seus processos de votação de modo adequado às suas características”* e, após analisar *“os argumentos contrários e os favoráveis à possibilidade de voto contra”* nas eleições para o Conselho de Administração conclui que a

“segunda posição parece mais coerente com o sistema da lei acionária”^[3]
(doc. 1197307);

- g. a inexistência de qualquer ilegalidade na regra proposta para o Estatuto Social é ainda confirmada pelo próprio texto do modelo de Boletim de Voto a Distância que consta do Anexo 21-F da Instrução CVM nº 481/2009. Com efeito, no item 12-C do referido Anexo, ao tratar da eleição dos membros do Conselho de Administração não realizada pelo sistema de chapas, constam os campos para o acionista aprovar, rejeitar ou abster-se em relação aos nomes de cada um dos candidatos indicados;
- h. se o voto contra determinados candidatos ao Conselho de Administração não pudesse ser considerado para qualquer efeito, como alegado na Consulta, não haveria sentido em tal previsão constar expressamente do modelo de Boletim de Voto a Distância anexo à Instrução CVM nº 481/2009;
- i. a situação da Vale é totalmente diversa daquela que foi objeto de análise por esta SEP no Processo Administrativo CVM nº RJ2015/2925, mencionado na Consulta, na medida em que aquele caso tratava de uma companhia com grupo controlador definido e cujo estatuto social não continha nenhuma regra regulando expressamente a forma de eleição dos membros do Conselho de Administração e, muito menos, prevendo os efeitos da apresentação de votos contrários a determinados candidatos;
- j. a Vale, por sua vez, é uma companhia sem controlador, sendo que os Acionistas de Referência detêm em conjunto, atualmente, ações representativas de pouco mais de 20% (vinte por cento) do capital votante da Companhia, além de não estarem mais vinculados por qualquer acordo de voto ou obrigação de voto conjunto. Logo, nenhum acionista tem condições de, isoladamente, impedir a eleição de qualquer candidato ao Conselho de Administração por meio de votos contrários;
- k. diferentemente do caso acima referido, o Estatuto Social da Vale passará a regular a matéria de forma detalhada, disciplinando expressamente as hipóteses em que os votos contrários a determinado candidato produzirão efeitos (apenas se o candidato receber mais votos contrários do que favoráveis ou se houver empate no número de votos favoráveis recebido por dois ou mais candidatos) e as consequências decorrentes da eventual eleição de um número menor de conselheiros do que o originalmente previsto (situação em que, conforme disposto no inciso VI do § 10 do art. 11 da proposta de reforma estatutária, o Conselho de Administração funcionará com os membros eleitos e deverá ser convocada nova eleição para preencher as vagas remanescentes);
- l. um dos principais aprimoramentos na governança da Companhia decorrentes da proposta de reforma estatutária submetida à AGE é justamente a regulação detalhada da forma de eleição dos membros do Conselho de Administração, dando segurança e previsibilidade a todos os acionistas sobre as regras a serem observadas e impedindo que tais questões, que não estão previstas na Lei nº 6.404/1976, sejam decididas, de forma casuística, no momento da realização de cada Assembleia Geral;
- m. ao contrário do alegado pelo Consulente, a proposta de reforma estatutária visa justamente a conferir maior independência ao Conselho de Administração em relação aos Acionistas de Referência, assegurando que a maioria dos conselheiros (e um mínimo de sete membros) seja independente e estabelecendo critérios adicionais de independência, inclusive a inexistência

de vínculos formais com qualquer acionista titular de mais de 5% (cinco por cento) do capital social, situação em que se enquadram os Acionistas de Referência;

- n. ademais, os Acionistas de Referência, que não estão mais vinculados por qualquer acordo de voto em bloco, detêm atualmente pouco mais de 20% (vinte por cento) do capital votante da Vale, de modo que, mesmo que votassem no mesmo sentido em determinada assembleia, não teriam como impedir a eleição de qualquer candidato indicado por outros acionistas;
- o. a proposta submetida à deliberação da AGE tem efeito inverso ao alegado na Consulta, pois permite que os demais acionistas da Companhia, titulares de cerca de quase 80% (oitenta por cento) de seu capital social, possam, por meio do voto contrário, eventualmente impedir a eleição de candidatos apoiados pelos Acionistas de Referência, situação que seria muito mais difícil caso o Estatuto Social somente admitisse o cômputo dos votos favoráveis;
- p. a proposta de reforma estatutária reforça a possibilidade de todos os acionistas da Vale influenciarem na eleição do Conselho de Administração, pois impede que, para isso, o acionista tenha que votar favoravelmente em uma chapa da qual façam parte candidatos com os quais eventualmente não concorde, sob pena de não poder apoiar candidatos que considera extremamente capacitados, ou seja obrigado a indicar outra chapa.

Entendimento da Companhia a respeito das questões suscitadas na Consulta

17. Nessa parte, a Companhia apresentou o seu entendimento a respeito de cada uma das seguintes questões formuladas pelo Consultente.

“(i) podem ser considerados legais/válidos os eventuais votos contrários, proferidos com o intuito de impedir a eleição de candidato aos Conselhos das Companhias Abertas?”

18. Nesse quesito, a Companhia reporta-se aos pareceres jurídicos apresentados por seus assessores externos pela legalidade da proposta de alteração estatutária, e reafirma o entendimento de que os eventuais votos contrários que venham a ser proferidos por acionistas da Vale nas eleições dos membros do Conselho de Administração, ocorridas após a aprovação da reforma estatutária em tela, e computados na forma indicada no citado item 12-C do modelo de Boletim de Voto a Distância constante do Anexo 21-F à Instrução CVM nº 481/2009, devem ser considerados perfeitamente válidos, e legais e, conseqüentemente, produzirão os efeitos previstos no inciso V do §10 do art. 11 do Estatuto Social.

“(ii) sendo afirmativa a questão anterior, os votos utilizados para aprovar um determinado membro ao Conselho de Administração poderão ser utilizados - pelo mesmo acionista ou grupo de acionistas - para impedir, em votação majoritária, outros candidatos de se elegerem?”

19. A Companhia inicialmente destaca que um dos tópicos da proposta de

reforma estatutária submetida à AGE consiste na previsão de que as eleições para o Conselho de Administração passarão a ser realizadas pelo sistema de votação individual nos candidatos apresentados (e não mais pelo sistema de chapas), sistema no qual é inerente que todos os acionistas possam votar (a favor, contra ou abstando-se) na deliberação sobre cada um dos candidatos que concorrerem aos cargos no Conselho de Administração.

20. Deste modo, afirma que, sendo utilizado o sistema de votação individual para o preenchimento dos cargos do seu Conselho de Administração, conforme previsto na proposta de reforma estatutária, os votos a favor ou contra proferidos por todos os acionistas na deliberação sobre a eleição de cada um dos candidatos apresentados devem ser devidamente computados.

“(iii) sendo afirmativa a questão (i), e instalada a eleição pelo Processo de Voto Múltiplo, poderá um acionista controlador ou “de referência” deixar de utilizar seus votos para aprovar determinado(s) candidato(s) e utilizá-los para votar contra candidato(s) avulso(s), para que os votos contrários superem os votos favoráveis e assim impedi-los de serem declarados eleitos?”

21. A Companhia destaca que a redação proposta para o §10 do art. 11 do Estatuto Social da Vale deixa absolutamente claro que as regras previstas nos diferentes incisos de tal dispositivo somente serão aplicáveis nas eleições em que não seja obrigatória a utilização do sistema de voto múltiplo estabelecido no artigo 141, caput e §§ 1º a 3º, da Lei nº 6.404/1976:

*“Artigo 11 - (...) § 10º - **Ressalvado** o direito de utilizar o direito de votação em separado de que tratam os §§ 4º e 5º do Artigo 141 da Lei 6.404/76, na hipótese de haver acionista controlador, objeto dos §§ 11 e 12 deste artigo, **e/ou o pedido de adoção do regime de voto múltiplo, a eleição seguirá o seguinte processo:** (...)”* (grifos da Companhia)

22. Adicionalmente, a Companhia alega uma aparente incompreensão na Consulta, que deixaria implícita a existência de efeitos de uma suposta “soma algébrica” incondicional dos votos, de sorte que sejam computados apenas os votos favoráveis líquidos dos votos contrários. Destacou, porém, que isto não ocorre, e que o aperfeiçoamento redacional dado ao inciso V do §10 do art. 11 do Estatuto Social procurou deixar isto ainda mais claro, conforme, inclusive, teria sido destacado em matéria publicada pelo jornal Valor Econômico em 10.02.2021 (doc 1197308).

23. Nesse tocante, apresenta o seguinte exemplo: *“se o candidato A recebe 100 votos favoráveis e 99 contrários, serão computados os seus 100 votos e estará ele em posição mais favorável do que um candidato B que receba 98 votos favoráveis e nenhum contrário. Os votos contrários, repita-se, só serão relevantes em relação a um candidato C que tenha, por exemplo, 90 votos negativos e 10 favoráveis.”*

24. Defende que *“cada acionista poderá exercer o seu direito de voto livremente em relação a cada candidato (e, claro, a cada ação de que é titular) sem que tenha que “distribuir” seus votos entre os candidatos, como ocorreria no sistema do voto múltiplo. Em outras palavras, a cada candidato e a cada ação ele deverá manifestar se vota a favor, contrariamente ou prefere se abster.”.*

25. A seu ver, como pode o acionista votar favoravelmente ou contrariamente em relação a qualquer deliberação, “*deve também poder fazê-lo quanto à eleição dos administradores, conforme indicado no modelo de BVD adotado pela CVM*”.

“(iv) caso o processo seja válido, como a CVM entende que a posse dos candidatos eleitos, embora sem o preenchimento total do Conselho, se dê: (a) mediante posse parcial dos que foram eleitos; ou (b) aguardando nova assembleia para garantir a indivisibilidade dos membros que comporão o novo Conselho?”

26. A Companhia observa que a resposta à questão acima transcrita está expressamente prevista na proposta de reforma estatutária submetida à deliberação dos acionistas da Vale, conforme se verifica da redação a ser atribuída ao inciso VI do § 10 do art. 11 do Estatuto Social, *in verbis*:

“VI - Não havendo, entre a lista submetida à Assembleia Geral pelo Conselho de Administração e eventuais candidatos avulsos, candidatos em número correspondente à composição aprovada para aquele mandato e que hajam recebido na Assembleia Geral mais votos favoráveis do que contrários, proceder-se-á a nova eleição em outra assembleia para os cargos não preenchidos, com a preparação de nova lista de candidatos, em número pelo menos igual aos cargos a serem preenchidos, e nesse período o Conselho de Administração funcionará com os membros já eleitos;” (grifos da Companhia)

27. Alega que, em se tratando de matéria não regulada pela Lei nº 6.404/1976, prevalecem, também no que diz respeito a esta questão, os princípios da liberdade de contratar e da autonomia da vontade, devendo, portanto, ser observada a solução expressamente prevista e regulada no próprio Estatuto Social.

28. Esclarece, portanto, que na hipótese de determinada assembleia resultar na eleição de um número de conselheiros inferior ao previsto, os membros eleitos tomarão posse imediatamente e, em paralelo, deverá ser convocada nova assembleia geral para preencher os cargos vagos, com a preparação de uma nova lista de candidatos e a possibilidade da indicação de novos candidatos pelos acionistas, sendo que, nesse período, o Conselho de Administração funcionará apenas com os membros já eleitos.

29. Afirma que esta situação é extremamente comum, na medida em que pode decorrer, por exemplo, de qualquer hipótese de vacância nos cargos do Conselho de Administração e defende que “*não existe nenhuma regra legal ou princípio jurídico que estabeleça, para eleições realizadas pelo sistema majoritário de votação, a necessidade de “garantir a indivisibilidade dos membros que comporão o novo conselho”, visto que a Assembleia Geral tem poderes soberanos para, a qualquer momento, destituir quaisquer conselheiros e eleger seus substitutos, sem que isto afete o mandato dos demais conselheiros. Dito de outra forma, não há nenhum fundamento para o suposto princípio da indivisibilidade dos candidatos, que nada mais parece ser do que um argumento baseado na eleição por chapas (onde, a rigor, tampouco prevalece).*”.

30. E destaca que a única hipótese legal em que o Conselho de

Administração assume tais características é na eleição pelo voto múltiplo, na forma do §3º do artigo 141 da Lei nº 6.404/1976, que nada teria a ver com a situação em questão.

“(vi) considerando que na eleição de conselho o voto contrário não possa ser exercido, tendo por base a resposta anterior, a proposta da administração da Vale a ser submetida à AGE de 01/03/2021 também está irregular?”

31. A Vale reitera seu entendimento de que não há qualquer irregularidade na proposta de reforma estatutária a ser deliberada na AGE convocada para o dia 12.03.2021, inclusive no que se refere à redação do inciso V (e inciso VI) do §10 do art. 11 do Estatuto Social, como exposto acima.

32. Por meio do Ofício nº 24/2021/CVM/SEP/GEA-4 (doc. 1199805), a Companhia foi instada a informar, adicionalmente, como se daria a contabilização de votos e o reconhecimento da eleição de cada candidato ao Conselho de Administração, especificando se a eleição de um candidato deveria se dar, conforme os critérios previstos na reforma estatutária da Companhia, por maioria absoluta ou maioria relativa, considerando o caso de haver dispersão de votos.

33. Em resposta, a Vale esclareceu o que se segue (doc. 1202314):

a. uma das propostas a serem deliberadas na AGE diz respeito à adoção do sistema de votação individual nos candidatos indicados ao Conselho de Administração (item 7 do Edital de Convocação). Neste sentido, conforme consta da redação proposta para o inciso IV do §10 do art. 11 do Estatuto Social *“cada candidato da lista submetida à Assembleia Geral pelo Conselho de Administração, bem como eventual candidatura avulsa apresentada até a data da assembleia, será objeto de votação individual”*;

b. assim, o nome de cada candidato apresentado será objeto de uma votação específica e independente na Assembleia Geral, na qual todos os acionistas poderão votar, com todas as ações de sua propriedade, a favor ou contra tal candidato ou, ainda, manifestar sua abstenção, observado que cada acionista pode votar a favor de até tantos candidatos quantas forem as vagas a serem preenchidas;

c. ao final das votações em relação aos nomes de cada candidato, serão adotados os seguintes procedimentos:

- i. os candidatos que receberem mais votos contrários do que favoráveis, sem computar os votos em branco e as abstenções, não poderão ser eleitos para compor o Conselho de Administração, conforme estabelece a redação proposta para os incisos V e VI do § 10 do art. 11 do Estatuto Social, pois seus nomes terão sido rejeitados pela maioria absoluta dos votos válidos proferidos na respectiva votação individual;
- ii. dentre os candidatos que tiverem recebido mais votos favoráveis do que contrários, sem computar os votos em branco e as abstenções, serão considerados eleitos, conforme previsto na redação proposta para o inciso V do § 10 do art.11 do Estatuto Social, os candidatos que receberem o maior número de votos favoráveis, **independentemente do número total de votos válidos proferidos na votações individuais de todos os candidatos apresentados e observado o número de cargos a serem preenchidos**, o qual terá sido previamente definido por meio de votação

realizada na própria Assembleia Geral;

- iii. não havendo candidatos que tenham recebido mais votos favoráveis do que contrários em número suficiente para preencher todos os cargos no Conselho de Administração, será convocada uma nova Assembleia Geral, após a preparação de uma nova lista de candidatos, para eleição das vagas remanescentes, sendo que, até a realização desta nova eleição, o Conselho de Administração funcionará apenas com os membros eleitos na primeira Assembleia Geral, conforme estabelece a redação proposta para o inciso VI do §10 do art. 11 do Estatuto Social [grifo nosso].
- d. considerando que o nome de cada candidato ao Conselho de Administração será submetido a uma votação específica, sendo que cada candidato somente será eleito se o número total de votos favoráveis por ele recebido for superior ao de votos contrários, não computados os votos em branco e as abstenções, conclui-se que a eleição de cada candidato se dará por meio de uma votação por maioria absoluta;
- e. a deliberação por maioria absoluta corresponde aos casos em que determinada matéria ou proposta é aprovada se receber a maior parte dos votos válidos proferidos, sem computar os votos em branco e as abstenções, enquanto que a maioria relativa corresponderia aos casos em que, havendo mais de duas opções de voto possível (e não apenas a favor ou contra), é declarada vencedora a proposta que receber maior número de votos favoráveis, ainda que não represente a maior parte do total de votos válidos proferidos, sem computar os votos em branco e as abstenções;
- f. no caso do sistema de votação individual, que passará a ser adotado pela Companhia após a aprovação da proposta de reforma estatutária, o conceito de maioria relativa não será aplicável, pois, na votação específica sobre o nome de cada candidato, o acionista somente poderá votar a favor, contra ou abster-se, não havendo mais de duas opções de votos possíveis; e
- g. em função do sistema de votação individual acima descrito, nenhum candidato será eleito sem que o número de votos favoráveis a ele conferido seja superior ao número de votos contrários, isto é, sem que o seu nome tenha sido aprovado por maioria absoluta de votos válidos proferidos na votação sobre o seu nome, não se computando os votos em branco e as abstenções. Ressalte-se que, em decorrência da adoção do sistema de votação individual, esta maioria absoluta será apurada em relação ao número de votos válidos proferidos na votação específica do nome de cada candidato, não necessariamente em relação ao total de ações detidas pelos acionistas que proferirem votos válidos nas votações individuais de todos os candidatos ao Conselho de Administração.

I.3. DA ANÁLISE ANTERIOR DA SEP SOBRE A MATÉRIA

34. Como relatado acima, ambas as partes citam o Processo Administrativo CVM nº RJ2015/2925, no âmbito do qual a SEP apreciou matéria com características essenciais similares aquelas apresentadas no caso concreto.

35. O referido processo versou sobre reclamação protocolada junto a esta CVM e que tinha como objeto, entre outras questões, a desconsideração, pelo presidente da mesa da AGE da Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A. -

Usiminas, realizada em 06.04.2015, dos “votos contrários” proferidos pelos acionistas signatários do acordo de acionistas na eleição do oitavo assento do Conselho de Administração da companhia.

36. A SEP manifestou-se nos termos consubstanciados no RA/CVM/SEP/GEA-4/Nº045/15, cujo seguinte trecho transcrevemos:

“86. Inicialmente, insta consignar que, ressalvada a hipótese do voto múltiplo, a lei societária não estipula (e tampouco o Estatuto Social da Usiminas) uma metodologia específica de escrutínio a ser observada quando dessa eleição, razão pela qual não haveria que se falar, a meu ver, em irregularidade na adoção, pela Mesa da AGE, do procedimento de eleição dos conselheiros por meio da votação em lista (e não a votação por chapas), a qual é expressamente admitida pela doutrina mais autorizada e, ao menos de forma implícita, pela própria CVM.^[4]^[5] Aliás, chega-se a afirmar em sede doutrinária, embora não sem críticas, que a eleição de administradores pela assembleia geral sempre ocorre por meio da votação uninominal, ainda que os candidatos componham uma chapa.^[6]

87. Por consequência, diante da ausência de regras específicas na lei societária, aplica-se a essa eleição apenas a regra geral prevista no art. 129.^[7]

88. Como se sabe, o mencionado dispositivo legal – segundo o qual as deliberações são tomadas por maioria absoluta de votos, não se computando os votos em branco –, reconhece em nosso ordenamento societário o sistema majoritário de votação com quorum mínimo de maioria absoluta, diante da impossibilidade teórica de a assembleia geral deliberar em todas as matérias por unanimidade.

89. Logo, em geral, as matérias postas à deliberação das assembleias serão em regra aprovadas se alcançarem a aprovação de mais da metade do capital votante presente na assembleia geral, sendo, por outro lado, rejeitadas se não perfizerem esse quorum de deliberação.

90. É possível visualizar esse sistema de votação nos casos em que há uma deliberação que doravante se denominará de binária, isto é, aquela em que o acionista pode manifestar seu entendimento por meio de aprovação (“sim”) ou rejeição (“não”) da matéria. A abstenção, embora também denote desafeição ou desconfiança, se configura, ao contrário dos demais casos, como uma renúncia pontual ao direito de voto, não se confundindo, pois, com seu efetivo exercício – é, por assim dizer, um “não-voto”.^[8]

91. Por outro lado, s.m.j, a mesma conclusão acerca das votações binárias não se coaduna com os casos de votação cuja matéria é a eleição dos administradores da companhia pela assembleia geral. Ao contrário do que ocorre no caso da maioria das votações, a eleição de membros para o Conselho de Administração e Conselho Fiscal não suporta, a meu ver, o cômputo de um voto contrário ou de rejeição.

92. Isso porque a votação, nos casos de eleição, visa a escolher aquele que irá ocupar um assento já existente e que se encontra vago, não se estando em votação se tal cadeira irá ou não ser ocupada. Conforme afirmado pelo Sr. Paulo Penido, deve-se, no caso, aplicar por analogia a inteligência do sistema eleitoral, por meio do qual o povo elege seus representantes: o cargo (Presidente da República, Governador, Senador etc.) já existe previamente, estando em votação unicamente quem – qual candidato – irá ocupá-lo.

93. Com efeito, também nos casos da eleição dos representantes dos acionistas, já se conhece, de antemão, quantos “cargos” (no caso,

quantas vagas) devem ser preenchidas; é com base nesse número de vagas (seja ele predefinido no estatuto social ou então previamente determinado na própria assembleia)[\[9\]](#) que os acionistas realizam a votação dos candidatos que irão ocupar as cadeiras disponíveis.

94. **Sendo assim, no caso da eleição de administradores, o que se quer é saber quem, dentre os candidatos indicados pelos acionistas, irá ocupar a vaga em aberto. Por esse motivo, o acionista possui a opção de proferir seu voto afirmativo a determinado candidato se entender que ele é adequado para ocupar o cargo ao qual concorre; por outro lado, a rejeição do acionista àquele candidato somente pode ser demonstrada com sua abstenção, ou, então, com o voto em outro candidato que também esteja concorrendo àquela vaga.**

95. Por óbvio, ao acionista é facultado a possibilidade de emitir declaração de voto em qualquer sentido; porém, **qualquer outra manifestação de voto que não as alternativas compatíveis com a votação representa, a meu ver, um voto nulo, por ser estranho à matéria em votação, devendo, portanto, ser excluído do cômputo do quorum de deliberação.**

96. Cumpre rememorar, nessa linha, que, por força do que prevê a parte final do art. 129 da Lei nº 6.404/76, **não se faz computável, para fins de quorum, o voto considerado apolítico, assim considerado aquele que não contribui validamente para compor a decisão social, seja em razão de sua incompreensibilidade, seja por não traduzir qualquer manifestação, ou seja, ainda, por sua estranheza em relação à matéria submetida à apreciação do conclave.**[\[10\]](#)

97. Aliás, cumpre salientar que, em minha opinião, o entendimento acima consignado se faz presente até mesmo quando a eleição de administradores ocorre por meio do sistema de chapas. Tendo em vista que a assembleia geral deve, necessariamente, eleger os administradores, na hipótese de haver duas chapas concorrentes os votos proferidos pelo acionista somente serão computáveis se este votar na chapa A ou na B; a outra alternativa viável seria a apresentação de uma terceira chapa para, então, nela votar. Nesse caso, o modo de se demonstrar insatisfação em relação a uma das chapas consiste no voto em favor de outra. Por outro lado, o eventual “voto contra” as duas chapas existentes teria, a meu ver, o mesmo efeito de uma abstenção, uma vez que, para efeitos de contagem do quorum, também traduziria um “não-voto”.

Em linha com os argumentos trazidos pelo Sr. Paulo Penido, no que foi acompanhado pelo Grupo NSSMC, o entendimento até aqui firmado é corroborado pelo novo §6º do art. 21 da Instrução CVM nº 480/09, introduzido pela Instrução CVM nº 561/15, conforme é possível depreender de sua leitura:

“INSTRUÇÃO CVM nº. 561, DE 7 DE ABRIL DE 2015

(...)

Art. 1 - Os arts. 21, 30 e 31 da Instrução CVM nº 480, de 7 de dezembro de 2009, passam a vigorar com a seguinte redação: (...)

§6º A ata da assembleia geral ordinária deve indicar quantas aprovações, rejeições e abstenções cada deliberação recebeu, **bem como o número de votos conferido a cada candidato, quando houver eleição de membro para o conselho de administração ou para o conselho fiscal.**” (Grifos meus.)

Nota-se que, de fato, a CVM reconhece que há distinção entre a deliberação binária e a eleição de administradores: naquelas há a possibilidade de a ata registrar o número de votos a favor, contra e

eventuais abstenções; enquanto nessa, pelo fato de os votos contrários não serem compatíveis com a matéria, apenas se faz possível registrar, para fins de quorum, o número de votos positivos conferidos a cada candidato.

100. Poder-se ia alegar, em linha de contra-argumentação, que o item 12-C do Anexo 21-F da referida Instrução CVM nº 561/15, que trata do conteúdo do boletim de voto à distância, permitiria, nos casos em que a eleição de membro do conselho de administração não é feita por meio de chapas, o cômputo dos votos de rejeição, conforme se verifica abaixo:

12.C - Eleição de membro do conselho de administração, se a eleição não for por chapa (o acionista poderá indicar tantos candidatos quanto for o número de vagas a serem preenchidas na eleição geral):

Candidato 1

Aprovar Rejeitar Abster-se

Candidato 2

Aprovar Rejeitar Abster-se

Candidato 3

Aprovar Rejeitar Abster-se

Candidato 4

Aprovar Rejeitar Abster-se

Candidato 5

Aprovar Rejeitar Abster-se

Candidato 6

Aprovar Rejeitar Abster-se

Em caso de adoção do processo de eleição por voto múltiplo, os votos correspondentes às suas ações devem ser distribuídos, nos seguintes percentuais, pelos candidatos que você escolheu?

Candidato 1 - % percentagem dos votos a ser atribuída ao candidato

Candidato 2 - % percentagem dos votos a ser atribuída ao candidato

Candidato 3 - % percentagem dos votos a ser atribuída ao candidato

Candidato 4 - % percentagem dos votos a ser atribuída ao candidato

Candidato 5 - % percentagem dos votos a ser atribuída ao candidato

Candidato 6 - % percentagem dos votos a ser atribuída ao candidato

*101. Sem embargo, essa previsão da possibilidade de o acionista “rejeitar” determinado candidato (o que equivaleria ao “não”) não significa, como poderia argumentar o Grupo T/T, que o candidato apenas seria eleito se os votos favoráveis ultrapassarem os votos de rejeição. **Ao contrário, em linha com o entendimento anteriormente deduzido, o modelo acima previsto visa tão-somente a esclarecer as opções de voto (à distância) que se encontram à disposição do acionista, o que não se confunde com a forma com que tais votos devem ser computados. Em verdade, a rejeição de determinado candidato apenas se diferencia da abstenção pelo fato de o primeiro, ao contrário do segundo, ser uma manifestação expressa de desaprovação, o que eventualmente poderá influenciar em questões de responsabilidade do acionista, porém não altera sua incompatibilidade com a matéria para fins de contagem de quorum.**” (grifamos)*

37. Como se verifica, a SEP observou, à época, que não há possibilidade de cômputo de votos contrários na eleição de administradores, devendo este, se eventualmente proferido, ser desconsiderado para fins do *quorum* de deliberação, de sorte que não caberia se falar, portanto, em irregularidade na atuação do presidente da mesa da referida AGE da Usiminas.

38. Tal manifestação da área técnica foi objeto de recurso ao Colegiado, o qual, contudo, não chegou a apreciar a matéria em razão da desistência apresentada pelos recorrentes (Reunião do Colegiado de 22.05.2018, Reg. 9775/15).

II. **DA ANÁLISE**

II.1. DO ESCOPO DA ANÁLISE

39. Inicialmente, ressaltamos que não estamos aqui a questionar o poder de livre auto-organização decorrente dos princípios da autonomia privada e da liberdade de contratar, a embasar, nos termos dos pareceres jurídicos apresentados pela Vale, as alterações estatutárias propostas pela Administração. Entendemos salutar para o mercado de valores mobiliários a iniciativa das companhias abertas em promoverem alterações em seus estatutos sociais que, na sua avaliação, representem a adoção de boas práticas de governança corporativa, tal como a regulação detalhada da forma de eleição dos membros de seu Conselho de Administração, conferindo-lhe maior segurança jurídica.

40. Nesse ponto, a Vale ressalta a amplitude da proposta da Administração à AGE de 12.03.2021, relativamente ao processo de eleição dos membros do Conselho de Administração, que abrange uma série de itens, dentre os quais: a eleição por meio de votação individual nos candidatos indicados, não por meio da apresentação de chapas; a flexibilização do número de membros; a obrigatoriedade da eleição de maioria de membros independentes; e o estabelecimento de critérios adicionais aos previstos no Regulamento do Novo Mercado para a caracterização de determinado conselheiro como “independente”. Informa, ainda, ter seguido um rito de governança em que a matéria foi intensamente estudada e debatida em diferentes instâncias da Companhia.

41. Não obstante, chamou a atenção a disposição, ao que consta inédita em estatutos de companhias abertas brasileiras, de previsão expressa de que um determinado candidato deixaria de ser eleito caso viesse a ter uma quantidade de votos pela rejeição superior aos votos que de aprovação, indicando, em princípio, que esse candidato pudesse vir a ser eleito com o mesmo número de votos positivos, caso não houvesse a mencionada rejeição.

42. Assim, o cerne da presente consulta reside na análise da regularidade da proposta de alteração do Estatuto Social da Vale, constante do item 8 da ordem do dia do Edital de Convocação da AGE de 12.03.2021 (doc. 1195801), a saber:

“8. Previsão de que, para a eleição dos membros do Conselho de Administração, sejam considerados eleitos aqueles candidatos que

receberem o maior número de votos favoráveis, e excluídos aqueles candidatos que tiverem mais votos contrários do que favoráveis, observado o número de vagas a serem preenchidas, conforme disposto na Proposta da Administração (novo §10, incisos V e VI, do Art. 11 do Estatuto Social).”.

43. Portanto, a presente análise não abrange as demais alterações estatutárias propostas pela Companhia e relacionadas ao processo eleitoral de que se cuida, tais como a adoção da eleição individual (e não por chapas), entre outras. Igualmente não serão tratadas aqui as críticas sobre o processo de deliberação da proposta pelo Conselho de Administração, mencionadas na Consulta, as quais, como destacado pelo próprio Consulente, poderão eventualmente ser objeto de reclamação específica junto a esta CVM.

II.2. DA AUTONOMIA PRIVADA E A NECESSIDADE DE OBSERVÂNCIA DAS REGRAS E PRINCÍPIOS ESTABELECIDOS NA LEI

44. Como relatado, a Companhia invoca os princípios da autonomia privada e da liberdade de contratar, para fins de fundamentar as alterações propostas em seu Estatuto Social. Entretanto, como também reconhece a Companhia, o poder de livre auto-organização não se mostra absoluto, na medida em que há preceitos obrigatórios, impostos por lei, que devem ser observados relativamente ao conteúdo das normas estatutárias.

45. Tais princípios, portanto, não se afiguram plenos, devendo ser relativizados frente aos demais direitos consagrados no ordenamento jurídico brasileiro, o qual é estruturado de acordo com os preceitos constitucionais. Assim, o poder de livre auto-organização encontra não somente sua garantia no corpo constitucional, como também sua limitação, implicando na ponderação entre os interesses e valores em discussão.

46. Especificamente quanto às normas estatutárias que regem as sociedades anônimas, é imperioso observar o disposto na Lei nº 6.404/1976, elaborada de forma a sopesar o invocado poder de livre auto-organização frente aos direitos dos acionistas dessas sociedades, em especial dos acionistas minoritários, criando-se a estrutura jurídica necessária ao fortalecimento do mercado de valores mobiliários. Assim sendo, não pode o Estatuto Social sobrepor-se aos direitos dos acionistas previstos na Lei nº 6.404/1976, exceto quando ressalvado pela própria Lei.

47. Nesse sentido, há que se avaliar se a alteração estatutária proposta pela Vale nos incisos V e VI do novo §10 do art. 11 do Estatuto Social representa uma violação a direito do acionista assegurado pela Lei nº 6.404/1976, notadamente o cerceamento do seu direito de voto no âmbito do processo de eleição do Conselho de Administração, o que será abordado ao longo da presente análise.

II.3. - DO INEDISTISMO DA MATÉRIA

48. Consoante exposto acima, não obstante tenha a SEP analisado caso com características essenciais similares àquelas apresentadas no caso concreto, a matéria não chegou a ser objeto de apreciação pelo Colegiado desta Autarquia, em razão da desistência pelos recorrentes (Processo Administrativo CVM nº RJ2015/2925 -RA/CVM/SEP/GEA-4/Nº045/15).

49. Além disso, o presente caso afigura-se inédito no que tange à proposta de inclusão, no Estatuto Social da Companhia, de previsão expressa de que um determinado candidato ao Conselho de Administração deixaria de ser eleito caso viesse a ter uma quantidade de votos pela rejeição superior aos votos que de aprovação, indicando, em princípio, que esse candidato pudesse vir a ser eleito com o mesmo número de votos positivos, caso não houvesse a mencionada rejeição.

50. Não obstante, a Companhia defende que a CVM prevê os votos contrários no processo eleitoral para o Conselho de Administração, de forma expressa, no §6º do art. 21 da Instrução CVM nº 480/2009, bem como no Anexo 21-F (quesito 12-C) da Instrução CVM nº 481/2009, ambos incluídos pela Instrução CVM nº 561/2015.

51. Quanto a este ponto específico, contudo, reportamo-nos à manifestação desta área técnica exarada no RA/CVM/SEP/GEA-4/Nº045/15, e transcrita no item I.3 deste Relatório. Ao nosso ver, tais dispositivos inseridos pela Instrução CVM nº 561/2015 não representam um entendimento por parte desta CVM acerca da possibilidade de que as manifestações de rejeição à eleição de determinado candidato ao Conselho de Administração (se a eleição não for por chapa) fossem computadas como votos contrários e, portanto, consideradas para fins do quórum da deliberação, de forma a impedir a sua eleição.

52. Decerto, há que se buscar a intenção da CVM com a edição da Instrução CVM nº 561/2015, que promoveu alterações nas Instruções CVM nº 480/2009 e nº 481/2009. Tal norma foi elaborada visando a regulamentação da participação e da votação a distância de acionistas em Assembleias Gerais de companhias abertas, de forma a facilitar a participação no conclave e o exercício de determinados direitos pelos acionistas não controladores.

53. E, para instrumentalizar o procedimento de voto a distância, foi criado o documento denominado Boletim de Voto a Distância (BVD), que permite aos acionistas indicarem, por exemplo, se desejam adotar o procedimento de voto múltiplo ou a instalação do Conselho Fiscal, questões que, embora não sejam propostas da Administração, devem constar do referido boletim, uma vez que tratam de direitos dos acionistas previstos na Lei nº 6.404/1976. Ele reúne também todas as propostas de deliberação incluídas na ordem do dia das assembleias a que se aplica, seja pelos acionistas controladores e pela Administração, seja pelos acionistas não controladores.

54. Nessa linha, a Instrução CVM nº 561/2015 incluiu à Instrução CVM nº 481/2009 o art. 21-W, §3º, estabelecendo a obrigatoriedade de a companhia divulgar, na véspera da data de realização da assembleia geral, por meio de sistema eletrônico na página da CVM e na página da própria companhia na rede mundial de computadores, mapa de votação sintético consolidando os votos proferidos a distância, conforme indicado nos mapas dos incisos I e II do *caput*, de acordo com as posições acionárias fornecidas pelo escriturador.

55. Deste modo, o Boletim de Voto a Distância procura funcionar não somente como um instrumento de votação, mas também de promoção da interação entre os acionistas, isto é, de visibilidade aos candidatos de minoritários,

de articulação e de coordenação de voto[11].

56. Especificamente quanto à introdução do §6º do art. 21 à Instrução CVM nº 480/2009, o objetivo principal seria a ampliação da divulgação de informações da assembleia, visando disponibilizar ao acionista, com maior nível de detalhamento, como cada matéria foi votada, em resposta à demanda por mais transparência, além de evitar assimetrias de informação entre a companhia e seus acionistas. É o que dispõe claramente o Edital de Audiência Pública SDM nº 9/2014, bem como o Relatório dela resultante[12].

57. Destaca-se, ainda, da leitura do referido Relatório de Audiência Pública, a inexistência de qualquer questionamento ou interpretação no sentido de que o modelo de Boletim de Voto a Distância, proposto no Anexo 21-F à Instrução CVM nº 481/2009, pudesse vir a representar um entendimento por parte desta CVM quanto à admissão e forma como devem ser computados os votos contrários, nos termos ora propostos pela Vale.

II.4. DO PROCESSO ELEITORAL

58. A consulta formulada pelo conselheiro de administração da Companhia é essencialmente focada no direito de manifestação de voto do acionista contrário à eleição de determinado candidato ao Conselho de Administração da Companhia e a forma como esse voto deve ser computado.

59. Há, no entanto, uma questão que deve, em nosso entendimento, ser apreciado, em primeiro lugar, e cuja conclusão impacta de maneira importante a efetividade da discussão que se segue quanto à possibilidade de cômputo do voto contrário.

60. A questão se refere à maioria necessária para eleger determinado candidato ao Conselho de Administração.

61. Primeiramente, destacamos que, de acordo com a Proposta da Administração para a AGE de 12.03.2021 (*caput* do novo §10 do art. 11 do Estatuto Social), e corroborado pela Vale em resposta a esta CVM, o procedimento proposto pela Companhia, constante do item 8 da ordem do dia, não se aplica à votação em separado, nem à votação pelo regime de voto múltiplo, de sorte que a presente discussão restringe-se à eleição do Conselho de Administração por meio da votação majoritária.

62. Segundo estabelece a Lei nº 6.404/1976, em seu art. 122, inciso II, compete privativamente à assembleia geral eleger ou destituir, a qualquer tempo, os administradores e fiscais da companhia, ressalvado o disposto no inciso II do art. 142[13]. Igualmente, o art. 140 da Lei Societária estabelece que o Conselho de Administração será composto por, no mínimo, 3 (três) membros, “*eleitos pela assembleia geral e por ela destituíveis a qualquer tempo*”.

63. A mesma Lei, entretanto, não contém regra específica definindo o quórum de deliberação, quando a eleição geral para o Conselho de Administração se dá por votação majoritária. No entanto, estabelece, como regra geral, ressalvadas as exceções previstas em lei, que as deliberações em Assembleia Geral serão tomadas por maioria absoluta de votos, não se computando os votos em branco (art. 129, *caput*).

64. Para o Diretor Gustavo Gonzalez[14], na ausência de um regramento

próprio para a eleição do Conselho de Administração, em votação majoritária, aplica-se a regra geral do citado art. 129 da Lei nº 6.404/1976, observando que tal entendimento estaria em linha com as opiniões exaradas por Luciano de Souza Leão Jr. e Modesto Carvalhosa[15].

65. O aludido Diretor destaca ainda a existência de bons argumentos para defender que, ao menos nas situações em que existem propostas concorrentes, a eleição geral do Conselho de Administração deveria seguir a regra de maioria relativa, concluindo, porém, que a alteração do quórum necessário para eleição do Conselho de Administração por votação majoritária *“não pode ser feita por um exercício interpretativo, dependendo, portanto, de uma alteração pontual da Lei nº 6.404/1976”*[16].

66. Ao dispor sobre o quórum de deliberação das sociedades anônimas, Ricardo Tepedino assim esclarece[17]:

“A lei, no entanto, institui alguns preceitos para não permitir que qualquer maioria baste para a emissão volitiva da companhia. Exige, já se viu, uma presença mínima de acionistas para a instalação da Assembléia em primeira convocação (quorum de instalação, § 252-2), como requer um certo número de votos para considerar aprovadas na Assembléia as deliberações - é o quorum deliberativo, o qual, de ordinário, corresponderá à maioria absoluta de votos, desprezados os votos em branco (art. 129, caput), havendo casos de quorum qualificado, adiante mencionados (§§ 270-271).

Observe-se que as maiorias podem ser absolutas, quando ultrapassam a metade do total de votos possíveis, ou relativas, que representam o maior número de votos obtidos, ainda que em fração inferior à metade do todo; são, ainda, simples, que é aquela “constituída para os casos de expressão corrente e vulgar, a regra geral da maioria”, ou qualificada, que é “a maioria reforçada, excepcionalmente exigida em assuntos de maior importância e gravidade” (PINTO FURTADO, 1993, p. 121).

O quorum mínimo para as deliberações da Assembléia, inclusive o quorum qualificado exigido pela lei ou pelo estatuto, é requisito essencial da validade (ou existência, conforme a filiação doutrinária) da deliberação da Assembléia, conforme melhor se estudará no § 261-4.” (grifamos)

67. Especificamente quanto ao cálculo do quórum deliberativo, Ricardo Tepedino complementa[18]:

“Como há pouco se mencionou, o artigo 129 exigiu, a título de quorum deliberativo, a maioria absoluta de votos, que se calculará com base nos votos dos acionistas presentes à Assembléia, e não sobre o total das ações votantes. Ou seja, se a companhia tem 1.000 ações, todas com direito a voto, e acionistas titulares de 250 delas atenderam ao chamado do edital em primeira convocação (o que propiciou número legal para a instalação), uma proposta só será aprovada se contar com, no mínimo, 126 votos. Se, noutra hipótese, três forem as proposições submetidas aos acionistas, e uma obtiver 120 votos, e as demais 65 sufrágios cada, nenhuma estará aprovada - ou, com melhor precisão

técnica, todas terão sido rejeitadas.”. (grifamos)

68. Tal ponto em específico, inclusive, foi também objeto de manifestação por parte desta SEP, no RA/CVM/SEP/GEA-4/Nº045/15 (Processo Administrativo CVM nº RJ2015/2925), conforme abordado no item I.3 deste Relatório.

69. No caso concreto, como relatado, a Companhia foi instada a informar sobre a contabilização de votos e o reconhecimento da eleição de cada candidato ao Conselho de Administração, especificando se a eleição de um candidato deve se dar, conforme os critérios previstos na reforma estatutária da Companhia, por maioria absoluta ou maioria relativa, considerando o caso de haver dispersão de votos.

70. Em resposta, a Companhia apresentou os seguintes esclarecimentos:

- a. considerando a adoção do sistema de votação individual, o nome de cada candidato apresentado será objeto de uma votação específica e independente na Assembleia Geral, na qual todos os acionistas poderão votar, com todas as ações de sua propriedade, a favor ou contra tal candidato ou, ainda, manifestar sua abstenção, observado que cada acionista pode votar a favor de até tantos candidatos quantas forem as vagas a serem preenchidas;
- b. ao final das votações em relação aos nomes de cada candidato, serão adotados os seguintes procedimentos:
 - i. **os candidatos que receberem mais votos contrários do que favoráveis, sem computar os votos em branco e as abstenções, não poderão ser eleitos para compor o Conselho de Administração**, conforme estabelece a redação proposta para os incisos V e VI do § 10 do art. 11 do Estatuto Social, pois seus nomes terão sido rejeitados pela maioria absoluta dos votos válidos proferidos na respectiva votação individual;
 - ii. **dentre os candidatos que tiverem recebido mais votos favoráveis do que contrários, sem computar os votos em branco e as abstenções, serão considerados eleitos**, conforme previsto na redação proposta para o inciso V do § 10 do art.11 do Estatuto Social, **os candidatos que receberem o maior número de votos favoráveis, independentemente do número total de votos válidos proferidos na votações individuais de todos os candidatos apresentados e observado o número de cargos a serem preenchidos**, o qual terá sido previamente definido por meio de votação realizada na própria Assembleia Geral;
 - iii. **não havendo candidatos que tenham recebido mais votos favoráveis do que contrários em número suficiente para preencher todos os cargos no Conselho de Administração**, será convocada uma nova Assembleia Geral, após a preparação de uma nova lista de candidatos, para eleição das vagas remanescentes, sendo que, até a realização desta nova eleição, o Conselho de Administração funcionará apenas com os membros eleitos na primeira Assembleia Geral, conforme estabelece a redação proposta para o inciso VI do §10 do art. 11 do Estatuto Social.
- c. considerando que o nome de cada candidato ao Conselho de Administração será submetido a uma votação específica, **sendo que cada candidato somente será eleito se o número total de votos favoráveis por ele recebido for superior ao de votos contrários**, não computados os votos

em branco e as abstenções, conclui-se que a eleição de cada candidato se dará por meio de uma votação por maioria absoluta;

- d. a deliberação por maioria absoluta corresponde aos casos em que determinada matéria ou proposta é aprovada se receber a maior parte dos votos válidos proferidos, sem computar os votos em branco e as abstenções, enquanto que a maioria relativa corresponderia aos casos em que, **havendo mais de duas opções de voto possível (e não apenas a favor ou contra)**, é declarada vencedora a proposta que receber maior número de votos favoráveis, ainda que não represente a maior parte do total de votos válidos proferidos, sem computar os votos em branco e as abstenções;
- e. no caso do sistema de votação individual, que passará a ser adotado pela Companhia após a aprovação da proposta de reforma estatutária, **o conceito de maioria relativa não será aplicável, pois, na votação específica sobre o nome de cada candidato, o acionista somente poderá votar a favor, contra ou abster-se, não havendo mais de duas opções de votos possíveis;** e
- f. em função do sistema de votação individual acima descrito, nenhum candidato será eleito sem que o número de votos favoráveis a ele conferido seja superior ao número de votos contrários, isto é, sem que o seu nome tenha sido aprovado por maioria absoluta de votos válidos proferidos na votação sobre o seu nome, não se computando os votos em branco e as abstenções. Ressalte-se que, em decorrência da adoção do sistema de votação individual, esta maioria absoluta será apurada em relação ao número de votos válidos proferidos na votação específica do nome de cada candidato, não necessariamente em relação ao total de ações detidas pelos acionistas que proferirem votos válidos nas votações individuais de todos os candidatos ao Conselho de Administração.

71. Cumpre destacar que, no sistema de votação individual, cada acionista vota em um número de candidatos correspondente ao número de vagas a serem preenchidas, sendo tais votos ao final reunidos para fins do cômputo do quórum de deliberação. Nesse sentido, dispõe o Diretor Gustavo Gonzalez que:[\[19\]](#)

“A rigor, na votação majoritária uninominal, há o preenchimento sequencial dos cargos, e a cada ação é dado um voto por vaga, de modo que, ao final, são eleitos para os cargos a serem preenchidos os candidatos mais votados (...) Na prática, contudo, a eleição individual se operacionaliza com cada acionista votando em um número de candidatos correspondente ao número de assentos vagos. Ao final, os votos são reunidos e se verifica quem foram os candidatos mais votados. Nessa dinâmica, em que cada acionista vota, simultaneamente, em todas as vagas, há de certa forma uma “multiplicação” dos votos atribuídos a cada uma das ações (...).”

72. No caso concreto, a partir dos esclarecimentos acima apresentados pela Vale, depreende-se que, na prática, o processo eleitoral do Conselho de Administração por votação majoritária, de acordo com a proposta apresentada, restaria desmembrado em duas etapas, o que, ao nosso ver, não estaria em consonância com a sistemática da Lei nº 6.404/1976.

73. Pela sistemática apresentada pela Vale, em uma primeira etapa, a Companhia verificaria a elegibilidade de cada candidato, não de acordo com os critérios definidos em Lei, mas sim conforme o índice de rejeição do candidato resultante da deliberação dos acionistas em votação individual. Assim, os candidatos que receberem votos contrários em quantidade superior aos votos favoráveis obtidos, não poderão ser eleitos para compor o Conselho de Administração.

74. A partir disso, ocorre uma segunda etapa, que abrange apenas os candidatos elegíveis, de modo que, nessa eleição geral são eleitos aqueles que receberem o maior número de votos favoráveis. Segundo informado pela Companhia, tal eleição se dá ***“independentemente do número total de votos válidos proferidos nas votações individuais de todos os candidatos apresentados e observado o número de cargos a serem preenchidos, o qual terá sido previamente definido por meio de votação realizada na própria Assembleia Geral.”*** (grifamos).

75. Nesse sentido, a Companhia, por meio da referida alteração estatutária, pretende adotar, em verdade, a regra da maioria relativa para a eleição majoritária do Conselho de Administração, consoante definição extraída dos ensinamentos de Ricardo Tepedino e compartilhada pelo Diretor Gustavo Gonzalez, acima reproduzida. Nesse tocante, observa-se que a Companhia se utiliza de conceito diverso para a maioria relativa, conforme se verifica de sua resposta a esta CVM.

76. Para fins de ilustração, vejamos o exemplo abaixo, em que figuram 10 candidatos para o preenchimento de 5 vagas ao Conselho de Administração, numa eleição majoritária por votação individual. Os Grupos A a D representam os grupos de acionistas presentes à Assembleia Geral.

	C1	C2	C3	C4	C5	C6	C7	C8	C9	C10
Grupo A	40	40	40	40	40	-	-	-	-	-
Grupo B	30	30	30	30	-	-	30	-	-	-
Grupo C	30	30	30	-	-	-	30	-	30	-
Grupo D	30	-	30	-	-	30	-	30	-	30
Total votos favoráveis	130	100	130	70	40	30	60	30	30	30
Total votos contrários	-	30	-	60	-	60	70	-	70	-

77. Como se trata de votação individual, cada grupo de acionistas alocou seus votos favoráveis para cada uma das cinco vagas a serem preenchidas. Assim, o Grupo A alocou seus votos favoráveis nos candidatos 1, 2, 3, 4 e 5; o Grupo B nos candidatos 1, 2, 3, 4 e 7; o Grupo C nos candidatos 1, 2, 3, 7 e 9; e o Grupo D nos candidatos 1, 3, 6, 8 e 10.

78. De acordo com o procedimento proposto pela Companhia, em que aos acionistas é concedido também o direito ao denominado voto contrário, computado para fins de verificação da elegibilidade de cada candidato, consideramos, a título de exemplo, que apenas os candidatos 2, 4, 6, 7 e 9 receberam votos contrários, nas quantidades informadas no quadro acima. Nesse cenário, consideramos que nem todos os acionistas manifestaram uma rejeição aos candidatos concorrentes, por meio do voto contrário, o que se mostra perfeitamente factível.

79. Pela sistemática informada pela Companhia, em uma primeira etapa,

identifica-se os candidatos que perfizeram votos contrários em quantidade superior aos votos favoráveis, de sorte que, no exemplo acima, são excluídos os candidatos 6, 7, e 9.

80. Em seguida, dentre os candidatos que receberam mais votos favoráveis do que contrários (candidatos 1, 2, 3, 4, 5, 8 e 10), serão considerados eleitos aqueles que receberam *“o maior número de votos favoráveis, independentemente do número total de votos válidos proferidos nas votações individuais de todos os candidatos apresentados e observado o número de cargos a serem preenchidos, o qual terá sido previamente definido por meio de votação realizada na própria Assembleia Geral”*. Vale dizer, seriam eleitos, conforme o procedimento em tela, os candidatos 1,2,3,4 e 5 do exemplo acima, ainda que este último candidato (nº 5) não tenha obtido a maioria absoluta dos votos válidos (66 de 130 votos válidos), não computados os votos em branco e as abstenções.

81. Observa-se que, nos termos propostos, apenas na hipótese de não haver candidatos que tenham recebido mais votos favoráveis do que contrários em número suficiente para preencher todos os cargos no Conselho de Administração, é que há a previsão da convocação de uma nova Assembleia Geral, para eleição das vagas remanescentes.

82. Caso não houvesse qualquer voto indicando, de forma expressa, a rejeição de candidatos, seriam eleitos, , no exemplo dado, os candidatos 1, 2, 3, 4 e 7, observando o critério de eleição por maioria relativa que, em essência, a Companhia pretende adotar, uma vez que o candidato 7 teria alcançado 60 votos.

83. Verifica-se, desse modo, que os critérios pretendidos pela Companhia não apenas pretendem ter a aprovação da deliberação assemblear de eleição de determinado candidato sem que se observe a maioria absoluta, como podem resultar em situações em que um determinado candidato seja preterido por um outro com menor número de votos favoráveis.

84. Nesse sentido, a primeira etapa do procedimento proposto, com o cômputo dos votos pela rejeição para fins de deliberar sobre a elegibilidade de cada candidato, representa, em nossa opinião, uma subversão do processo eleitoral com a possibilidade de cerceamento ao direito de minorias que legitimamente tenham obtido êxito em concentrar mais votos favoráveis em determinado candidato.

85. Não se pode deixar de considerar que, na hipótese de todos os acionistas votarem expressarem em relação a todos os candidatos (pela aprovação de seus candidatos e pela rejeição de todos os demais), restaria, em nossa opinião, atendido o critério legal de eleição por maioria absoluta, na medida em que somente seriam eleitos os candidatos com mais de metade dos votos válidos.

86. Não se pode contar, entretanto, que isso venha a ocorrer, na prática, em todos os casos e não se pode deixar de considerar que, em princípio, não há como prever todas as possíveis situações que podem decorrer dos critérios, a nosso ver, em desacordo com a Lei, propostos pela Administração da Vale.

II.5 DA POSSIBILIDADE DE O ACIONISTA VOTAR PELA REJEIÇÃO E EVENTUAL IMPACTO NA DELIBERAÇÃO QUANTO À ELEIÇÃO

87. Nas sociedades anônimas, a vontade social forma-se por meio do exercício do direito de voto, manifestado nas Assembleias Gerais. Deste modo, a participação e votação nas Assembleias Gerais representa o exercício de uma prerrogativa fundamental da condição de acionista, visto que o voto por ele manifestado poderá influenciar a formação da vontade da companhia.

88. Nos termos do art. 110 da Lei nº 6.404/1976, os acionistas titulares de ações ordinárias têm, necessariamente, o direito de voto nas deliberações da Assembleia Geral, sendo que cada ação ordinária corresponde a 1 (um) voto.

89. O capital social da Vale é composto por ações ordinárias e por ações preferenciais de classe “especial”, estas últimas pertencentes exclusivamente à União Federal. Nos termos do art. 5º, §3º do Estatuto Social da Companhia, cada ação ordinária e cada ação preferencial de classe especial dá direito a um voto nas deliberações das Assembleias Gerais, respeitado o disposto em seu §4º. Por sua vez, tal parágrafo estabelece que as ações preferenciais da classe especial terão os mesmos direitos políticos das ações ordinárias, salvo com relação ao voto para a eleição dos membros do Conselho de Administração, que somente lhes será assegurado nas hipóteses previstas nos §4ºe §5º do art. 141 da Lei nº 6.404/1976 (eleição em separado). Também é assegurado às ações preferenciais de classe especial o direito de eleger e destituir um membro do Conselho Fiscal e o respectivo suplente.

90. No que tange à eleição dos Conselheiros, a Lei nº 6.404/1976 colocou à disposição dos acionistas minoritários os instrumentos de atuação previstos em seu art. 141, consistentes na adoção do sistema de voto múltiplo (*caput*) e da eleição em separado (§§4º e 5º), preenchidos os requisitos legais, como forma de garantir-lhes maior representatividade.

91. Pelo sistema do voto múltiplo, onde votam todos os acionistas com direito a voto, sem qualquer distinção, cada ação passa a ter direito não mais a um único voto, mas sim a tantos quantos forem as vagas no Conselho a serem preenchidas. Os acionistas podem concentrar seus votos em um ou mais candidatos, e, desta forma, possibilitar a eleição de seus representantes no Conselho de Administração. Na eleição em separado, os acionistas não controladores que perfizerem o percentual mínimo exigido têm o direito de eleger e destituir um membro e seu suplente.

92. No caso concreto, segundo disposto na Proposta da Administração para a AGE de 12.03.2021 (*caput* do novo §10 do art. 11 do Estatuto Social), e corroborado pela Companhia em sua resposta, o procedimento ali previsto não se aplica à votação em separado, nem à votação pelo regime de voto múltiplo, pelo que, como já destacado, a presente discussão se restringe à eleição pela votação majoritária.

93. Observa-se que, consoante informações prestadas pela Vale a esta CVM, e constantes do seu Formulário de Referência 2020 (item 15.8, versão 19), em razão do encerramento, em 09.11.2020, do prazo de vigência do Acordo de Acionistas, a Companhia deixou de contar com um acionista controlador ou bloco de controle, passando a ser uma companhia de capital pulverizado. Assim, a princípio, a AGE convocada para o dia 12.03.2021 não admitiria a eleição em separado de que trata o art. 141, §§4º e 5º da Lei nº 6.404/1976.

94. O referido Acordo de Acionistas da Vale, celebrado entre Litel Participações S.A., Bradespar S.A., Mitsui & Co, Ltd, BNDES Participações - BNDESPAR e Litela Participações S.A., vinculava 20% do total de ações ordinárias de emissão da Companhia.

95. Diante desse processo de mudanças em sua estrutura acionária é que, segundo a Companhia, foi elaborada a proposta da Administração para a AGE de 12.03.2021, de reforma de seu Estatuto Social, visando a aprimorar os procedimentos relativos à organização do Conselho de Administração, incluindo a forma de eleição de seus membros.

96. Ocorre que, como relatado, chama a atenção a proposta de inclusão, ao que consta inédita em estatutos de companhias abertas brasileiras, de previsão expressa de que um determinado candidato deixaria de ser eleito caso viesse a ter uma quantidade de votos pela rejeição superior aos votos que de aprovação, indicando, em princípio, que esse candidato pudesse vir a ser eleito com o mesmo número de votos positivos, caso não houvesse a mencionada rejeição.

97. Tal procedimento é proposto pela Companhia no âmbito do sistema de votação individual, de sorte que, segundo por ela informado, o nome de cada candidato apresentado será objeto de uma votação específica e independente na Assembleia Geral, na qual todos os acionistas poderão votar, com todas as ações de sua propriedade, a favor ou contra tal candidato ou, ainda, manifestar sua abstenção, observado que cada acionista pode votar a favor de até tantos candidatos quantas forem as vagas a serem preenchidas.

98. Segundo a sistemática proposta pela Vale, o denominado voto contrário seria decisivo na eleição do candidato, funcionando como verdadeiro instrumento opositor à sua eleição, interferindo direta e decisivamente no resultado das votações.

99. Como exposto no item II.5 deste Relatório, na prática, o processo eleitoral seria desmembrado em duas etapas, sendo que, primeiramente, a Companhia verificaria a elegibilidade de cada candidato, não de acordo com os critérios definidos em Lei, mas sim conforme o índice de rejeição do candidato resultante da deliberação dos acionistas em votação individual. Assim, os candidatos que receberem votos contrários em quantidade superior aos votos favoráveis obtidos serão excluídos, não podendo ser eleitos para compor o Conselho de Administração.

100. Por um lado, entendemos que inexiste qualquer cerceamento ao direito do acionista em expressar a sua contrariedade em relação a um ou mais candidatos ao Conselho de Administração, nos termos defendidos pela Companhia.

101. Por outro, como já comentado, o cômputo do voto contrário para fins de considerar um candidato inelegível caracteriza, ao nosso ver, um cerceamento ao direito de voto do acionista, na eleição majoritária para o Conselho de Administração da companhia, conforme assegurado pela Lei nº 6.404/1976.

102. Como destacado pelo Consulente, os acionistas já possuem mecanismos legais para selecionar um candidato, desqualificando-o nos termos dispostos no art. 147 da Lei nº 6.404/1976 ou apresentando candidato concorrente. A esse respeito, inclusive, no OFÍCIO CIRCULAR/CVM/SEP/Nº 2/2020 (item 7.1.5), a SEP chama a atenção para o fato de que, em linha com o disposto no art. 6º, inciso II, da Instrução CVM nº 481/2009, as companhias devem divulgar informações sobre candidatos para o Conselho de Administração e Conselho Fiscal propostos por acionistas não controladores, dando a esses candidatos a mesma transparência e divulgação hoje dada aos candidatos propostos pela Administração ou pelos acionistas controladores por força do art. 10 da mesma Instrução.

103. Além disso, como destacado neste Relatório, com a regulamentação da participação e da votação a distância de acionistas em Assembleias Gerais de

companhias abertas, facilitou-se a participação no conclave e o exercício de determinados direitos pelos acionistas não controladores. Mais que isso, com a criação do Boletim de Voto a Distância buscou-se não somente viabilizar um instrumento de votação, mas também de promoção da interação entre os acionistas, isto é, de visibilidade aos candidatos de minoritários, de articulação e de coordenação de voto.

104. Não obstante, em um cenário em que há concorrência, isto é, quando o número de candidatos é superior ao número de vagas a serem preenchidas, o voto contrário, no contexto proposto pela Companhia que consideramos em desacordo com o art. 129 da Lei nº 6.404/76, pode alterar de forma relevante o resultado da eleição, comparativamente à eleição simples dos candidatos mais votados.

105. Decerto, o voto contrário somente faria sentido em cenários em que não há concorrência, ou seja, o número de candidatos ao Conselho é igual ao número de vagas a serem preenchidas, e não há a exigência legal do quórum deliberativo mínimo de maioria absoluta, o que permitiria a eleição de um conselheiro tido como inadequado ao cargo com apenas poucos votos favoráveis. Inclusive, é nesse contexto que o *Council of Institutional Investors* dos Estados Unidos defende que a eleição do *board of directors* deve ser por eleição majoritária, com possibilidade de voto contrário [\[20\]](#).

106. Na contramão, como já ressaltado, o voto contrário pode representar um verdadeiro instrumento de veto, na medida em que a eleição do candidato concorrente eventualmente indicado pelos acionistas minoritários restaria dificultada, vez que condicionada à obtenção de votos negativos em quantidade inferior aos votos favoráveis.

107. Adicionalmente, vale lembrar que esta SEP já se manifestou, no Processo Administrativo CVM nº RJ2015/2925, no sentido de que o processo de eleição dos membros do Conselho de Administração da companhia não suporta o sistema de votação binário, não admitindo, portanto, o cômputo de um voto contrário ou de rejeição a determinado candidato para fins do quórum de deliberação (item 1.3 acima).

108. Nesse tocante, ao contrário do arguido pela Companhia, depreendemos que o disposto no §6º do art. 21 da Instrução CVM nº 480/2009, incluído pela Instrução CVM nº 561/2015, em verdade, reforça o entendimento de que a deliberação para eleição de membros para o Conselho de Administração não é binária, ao dispor, separadamente, ao final do parágrafo, que a ata da Assembleia deve indicar “o número de votos conferido a cada candidato, quando houver eleição de membro para o conselho de administração ou para o conselho fiscal”. Se assim não fosse, bastaria que a norma se restringisse a estabelecer que a ata “deve indicar quantas aprovações, rejeições e abstenções cada deliberação recebeu”, como já previsto na primeira parte do dispositivo em comento.

109. Por fim, destacamos que, não obstante a presente análise esteja circunscrita ao caso concreto, é notório, diante da repercussão já experimentada, que a referida proposta de alteração estatutária realizada pela Administração da Vale configura uma inovação, de sorte que, s.m.j., há que se ponderar que os seus efeitos podem eventualmente transpor a seara da Companhia, impactando, indiretamente, todo o mercado de valores mobiliários no Brasil, caso replicada por outras companhias abertas.

110. Nesse sentido, há que se ter em conta as diversas variáveis apresentadas, tal como o dinamismo próprio da composição acionária de uma

companhia aberta, especialmente em termos de concentração ou dispersão, o nível de participação em assembleias de acionistas e as diferentes estratégias a serem adotadas pelos acionistas nas eleições de administradores, para evitar que, futuramente, em outro contexto, venham a produzir efeitos indesejáveis.

III. **DA CONCLUSÃO**

111. Diante de todo o exposto, concluímos que:

- a. As deliberações da Assembleia Geral, dentre as quais a eleição majoritária do Conselho de Administração, se dão por maioria absoluta de votos, não se computando os votos em branco, nos termos do art. 129 da Lei nº 6.404/1976;
- b. O processo de eleição do Conselho de Administração da Vale, por votação majoritária, constante da Proposta da Administração para a AGE de 12.03.2021 (item 8 do Edital de Convocação) não se coaduna com a sistemática da Lei nº 6.404/1976, uma vez que pretende a eleição de candidatos que não obtenham a maioria absoluta do total de votos válidos proferidos na eleição do Conselho de Administração (vide item II.4 deste Relatório); e
- c. Como consequência, a primeira etapa da eleição majoritária para o Conselho de Administração da Companhia, indicada na proposta de alteração estatutária, consistente no cômputo dos votos contrários para deliberação acerca da elegibilidade de cada candidato, no contexto e observando os critérios propostos pela Administração da Companhia para todo o processo eleitoral, pode resultar em uma obstaculização indevida ao exercício do direito de voto do acionista que votou favoravelmente à eleição do candidato considerado inelegível (vide itens II.4 e II.5 deste Relatório). Como comentado, no caso de se adotar o quorum de deliberação por maioria absoluta (considerando o número total de votos válidos proferidos na votações individuais de todos os candidatos apresentados), a questão do cômputo do voto pela rejeição do candidato perderia a relevância.

112. Sugerimos o envio de ofício à Companhia com o entendimento acima exposto.

Atenciosamente,

ROBERTA OLIVEIRA SOARES SULTANI

Analista

À SEP, de acordo.

JORGE LUÍS DA ROCHA ANDRADE

De acordo,

FERNANDO SOARES VIEIRA

Superintendente de Relações com Empresas

[1] A redação anterior proposta para o inciso IV do §10 do art. 11 do Estatuto Social era a seguinte: *“Cada candidato da lista submetida à Assembleia Geral pelo Conselho de Administração, bem como eventual candidatura avulsa apresentada até a data da assembleia, será objeto de votação individual, **colhendo-se os votos favoráveis e os votos contrários à sua eleição, condicionada a sua eleição a que o número de votos favoráveis seja superior aos votos contrários, desconsiderados os votos em branco.**”* (grifamos). A nova redação proposta não contém o trecho destacado acima.

[2] Observa-se que o Consulente não questiona a proposta de adoção da eleição individual, mas sim a inclusão do voto contrário, nos termos propostos nos incisos IV e V do novo §10 do art. 11 do Estatuto Social.

[3] GONZALEZ, Gustavo Machado. "Notas Sobre a Eleição do Conselho de Administração Por Meio de Votação Majoritária". In: Rodrigo Rocha Monteiro de Castro, Luis André Azevedo e Marcus de Freitas Henriques (coord.). Direito Societário, Mercado de Capitais, Arbitragem e Outros Temas - Homenagem a Nelson Eizirik. São Paulo: Quartier Latin, 2021, p. 446-447.

[4] Nesse mesmo sentido, vide: LEÃO JR., Luciano de Souza. In: **Direito das Companhias**. Volume I, Coord.: Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 1038.

[5] O item 12-C do Anexo 21-F da Instrução CVM nº 561/15 expressamente prevê a possibilidade de uma votação que não utilize o sistema de chapas.

[6] Esse é o entendimento de Modesto Carvalhosa, segundo LEÃO JR. (op. cit., pp. 1038-1039).

[7] *“Art. 129. As deliberações da assembléia-geral, ressalvadas as exceções previstas em lei, serão tomadas por maioria absoluta de votos, não se computando os votos em branco”*.

[8] *“Abstencionismo. Este termo é usado essencialmente para definir a não participação no ato de votar. Pode, todavia, compreender a não participação num conjunto de atividades políticas, conquanto, em suas formas mais acentuadas, a não participação possa ser definida como apatia, alienação, e por aí além. Como muitas das variáveis ligadas à participação eleitoral, o Abstencionismo é de fácil avaliação quantitativa. É, com efeito, calculado como percentual daqueles que, tendo direito, não se apresentam às urnas. É diferente o caso dos que, apresentando-se, deixam a cédula eleitoral em branco ou, deliberadamente, a anulam de diversas maneiras. Embora tanto os que não se apresentam às urnas como os que se manifestam mediante voto não válido pretendam expressar*

desafeição ou desconfiança, ambos os fenômenos são considerados como analiticamente distintos". BOBBIO, Norberto; PASQUINO, Gianfranco. **Dicionário de política**. Trad.: VARRIALE, Carmen C. et. al. Brasília: Editora Universidade de Brasília, 1º Ed., 1998, p. 7.

[9]Nessa linha, é importante mencionar que, nos termos do art. 140, inciso I, da Lei nº 6.404/76, o estatuto social deve definir um número fixo de conselheiros, ou então estabelecer o número máximo e mínimo permitido. Nesse último caso, conforme entendimento do Colegiado nos Processos CVM nº RJ-2013-4386 e nº RJ-2013-4607, j. **04.11.14**, a definição da quantidade de conselheiros faz-se por meio de decisão por votação majoritária na própria assembleia geral que irá eleger tais conselheiros. Por esse motivo, a SEP recomenda, em seu Ofício-Circular, que o procedimento mais adequado é a divulgação, no edital de convocação, que conste na ordem do dia da respectiva assembleia a informação de que será deliberado o número de membros a compor o Conselho de Administração da companhia.

[10]Acerca do que deve ser entendido por "voto em branco", José Waldecy Lucena (**Das sociedades anônimas: comentários à Lei, Volume 2 - arts. 121 a 188**. Rio de Janeiro: Renovar, 2009, p. 125-126) afirma que "*existe consenso doutrinário, que remonta aos comentadores do Diploma de 1940, segundo o qual, ao se referir à exclusão do voto em branco, quer a Lei que efetivamente se considerem, para a formação do quorum deliberativo, **somente aqueles votos que contribuam válida e eficazmente para compor a deliberação social, seja no sentido afirmativo (aprovação), seja no sentido negativo (desaprovação)***". (Grifos meus.)

Nesse mesmo diapasão, Modesto Carvalhosa (**Comentários à Lei das Sociedades Anônimas: 2º volume - Arts. 75 a 137**. São Paulo: Saraiva, 5º Ed., p. 920), no que é acompanhado por Ricardo Tepedino (In: **Direito das Companhias**. Volume I. Coord.: Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira. Rio de Janeiro: Forense, 2009, pp. 953-954), afirma que: "*excluem-se do quorum deliberativo não só os votos em brancos propriamente ditos, (...) como também os votos nulos. Votos em branco são aqueles que, pelo sistema de escrutínio, não contêm qualquer declaração. Abstenção de voto é a que ocorre nas votações em aberto, por manifestação verbal e individual de cada acionista. Voto nulo é aquele que, no sistema de sufrágio por cédula, contém declaração estranha ao objeto da votação. **Será também considerada nula a declaração verbal do acionista, nas votações em aberto, que não se coadune com a matéria votada naquele momento***". (Grifos meus.)

[11] Nesse sentido, vide o OFÍCIO/CVM/SEP/Nº 2/2020, de 28.02.2020.

[12] Disponíveis em: http://conteudo.cvm.gov.br/audiencias_publicas/ap_sdm/2014/sdm0914.html.

[13] O art. 142, inciso II, estabelece que compete ao Conselho de Administração eleger e destituir os diretores da companhia e fixar-lhes as atribuições, observado o que a respeito dispuser o estatuto.

[14] GONZALEZ, op. cit. p. 443.

[15] LEÃO JR., Luciano de Souza. "Conselho de Administração e Diretoria". In: LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões (Coords.). **Direito das Companhias**. 2ª ed. atual. e reform. Rio de Janeiro: Forense, 2017, p. 753. CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas, 2º volume: artigos 138 a 205**. 5ª ed. São Paulo: Saraiva, 2011, p.166.

[16] GONZALEZ, op. cit. pp. 443-446.

[17] TEPEDINO, op. cit., pp. 951-952.

[18] Ibid., pp. 952-953.

[19] GONZALEZ, op. cit. p. 436.

[20] https://www.cii.org/majority_voting_directors. Conforme destacado pelo Diretor Gustavo Gonzalez (op.cit., p. 447).



Documento assinado eletronicamente por **Roberta Oliveira Soares Sultani, Analista**, em 01/03/2021, às 19:36, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Jorge Luís da Rocha Andrade, Gerente**, em 01/03/2021, às 19:47, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Fernando Soares Vieira, Superintendente**, em 01/03/2021, às 19:50, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, informando o código verificador **1203940** e o código CRC **E52F919B**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **1203940** and the "Código CRC" **E52F919B**.*