

## CONFLITO DE INTERESSES E IMPEDIMENTO DE VOTO

SOCIEDADE DE ECONOMIA MISTA

INTERESSE PÚBLICO PRIMÁRIO E SECUNDÁRIO

CONFLITO FORMAL *VERSUS* CONFLITO MATERIAL

## CASO ELETROBRAS - PAS CVM Nº RJ2013/6635

<b>Acusado:</b> União Federal	<b>Diretores Presentes:</b> Luciana Dias Pablo Renteria Roberto Tadeu Antunes Fernandes Leonardo P. Gomes Pereira
<b>Data do Julgamento:</b> 26 de maio de 2015	<b>Diretor Relator:</b> Luciana Dias

**ASSUNTO:**

Discussão acerca da responsabilidade da União Federal pelo descumprimento da disposição legal (art. 115, § 1º, da Lei nº 6.404/76) que trata do impedimento de voto por conflito de interesses, ao votar em Assembleia Geral Extraordinária da sua controlada Centrais Elétricas Brasileiras S.A. (“Eletrobras”), realizada em 03.12.2012.

**FATOS:**

A Eletrobras é uma sociedade de economia mista de capital aberto que atua nos setores de geração, transmissão e distribuição de energia elétrica, atividades exploradas por meio de concessões. Algumas das concessões de suas controladas tinham seu vencimento previsto para o ano de 2017, sem que houvesse normas dispondo sobre sua eventual renovação. Entre os administradores da Eletrobras, havia uma grande incerteza quanto à renovação e quanto ao valor da indenização devida pela União em relação aos investimentos ainda não depreciados ou amortizados quando da eventual reversão dos bens ao poder concedente.

A Eletrobras, à época, entendia com base na cláusula padrão estabelecida no contrato de concessão que a indenização corresponderia ao saldo contábil

do valor histórico dos ativos atualizado com base em taxas do manual de contabilidade do setor elétrico aprovado pela Agência Nacional de Energia Elétrica (“Aneel”), conforme inclusive parecer jurídico externo existente sobre o assunto.

Em 11.09.2012, foi editada a Medida Provisória 579 (“MP 579”), alterada pela MP 591, em 29.11.2012, e convertida na Lei nº 12.783/2013. A MP 579, pretendendo reduzir o custo do energia elétrica para o consumidor (modicidade tarifária), reduziu encargos setoriais e condicionou a renovação das concessões à aceitação de determinados termos.

Como consequência, as concessionárias que quisessem renovar antecipadamente seus contratos deveriam: (i) aceitar uma remuneração bastante inferior; e (ii) renunciar à pretensão de questionar o tratamento indenizatório, pelo que, a partir desse momento, a indenização dos investimentos ainda não amortizados ou depreciados seria calculada de acordo com o Valor Novo de Reposição (“VNR”), que seria o valor de mercado dos ativos por ocasião da edição da MP 579, e não o seu custo histórico. Tais valores eram substancialmente inferiores aos reconhecidos pela Eletrobras.

Quanto à renúncia da pretensão de indenização, foi editado um parecer interno da Eletrobras acerca da MP 579 e suas inovações. No parecer, ficou disposto que a MP 579 não poderia retroagir a uma relação jurídica anterior, sob pena de incorrer em vício de inconstitucionalidade. Entretanto, ao renovar antecipadamente as concessões sob tais condições, a Eletrobras renunciaria à uma “discussão posterior quanto à metodologia de apuração do VNR, para fins de indenização”. De acordo com a MP 579, o emprego do VNR seria aplicado tanto para as concessionárias que aceitassem quanto para as que não renovassem antecipadamente seus contratos.

Desta forma, foi convocada Assembleia Geral Extraordinária para deliberar sobre o tema, com a recomendação da diretoria e do conselho de administração para a renovação antecipada das concessões. A assembleia foi realizada em 03.12.2012, e a União e pessoas jurídicas relacionadas a ela (BNDES e BNDESPar) exerceram seu direito de voto. Assim, foi aprovada a renovação das concessões com o voto contrário da maioria dos minoritários.

É importante mencionar que outras concessionárias do setor acreditavam ter direito a uma indenização em valor superior à que resultaria da medida provisória, e a União repetidamente votou pela aprovação das demonstrações financeiras que declaravam o entendimento da Eletrobras quanto aos montantes da indenização.

#### IMPUTAÇÃO:

A União foi acusada de infringir o disposto no art. 115, § 1º, da Lei nº 6.404/76, por ter votado em situação de conflito de interesses, manifestando-se em assembleia geral extraordinária da Eletrobras a favor da renovação antecipada dos contratos de concessão celebrados com o poder concedente.

#### QUESTÕES RELEVANTES:

O conflito de interesses é formal ou material?

Existem casos de impedimento de voto da União em assembleia de sociedades de economia mista?

O interesse público prevalece sobre os benefícios financeiros no caso de conflito de interesses da União?

A modicidade tarifária é interesse público? A renúncia ao pleito indenizatório pode ser classificada como interesse público secundário?

O controlador público de uma sociedade de economia mista estaria impedido de votar em assunto que pode ser relevante para a definição dos rumos sociais e para a satisfação daquele interesse público que justificou a própria criação da companhia?

Cabe à CVM se manifestar sobre o mérito das políticas públicas perseguidas pelo controlador?

Como deve ser caracterizado o interesse público primário e secundário em sociedades de economia mista?

#### ACUSAÇÃO:

##### Conflito de Interesses

Para a SEP, bastaria um conflito potencial entre a acionista União e a Eletrobras para impedir o exercício do direito de voto em assembleia. Desse modo, existiam dois extremos a serem considerados. O primeiro era que, como as concessões estão no núcleo das atividades da Eletrobras, a União não poderia ser privada de decidir sobre tais matérias, pois assim anularia sua condição de controladora. O segundo ponto era a caracterização da União como qualquer acionista prestes a contratar com sociedade impondo condições mais benéficas para si.

Os acionistas minoritários concluíram que a União tenderia a aprovar a renovação. A acusação concluiu que haveria possibilidade de um pleito indenizatório da Eletrobras por valores superiores aos da MP 579 por ser uma

hipótese de conflito de interesse e impedimento de voto. A conduta da União não deveria ser enquadrada na exceção do art. 238, da Lei 6.404/1976, visto que a persecução da modicidade tarifária concorreria com a obtenção de um benefício financeiro e exclusivo da União, como resultado da renúncia à possibilidade de contestar judicialmente a MP 579.

#### Satisfação de interesse público

A satisfação do interesse público relacionado à política energética e à definição das tarifas não poderia ser invocada pela União como exceção ao impedimento de voto por conflito de interesse.

#### Sociedades ligadas à União

A acusação considerou que o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (“BNDES”) e o BNDES Participações S.A. (“BNDESPar”), como acionistas da Eletrobras que também votaram na assembleia, não deveriam ser igualmente acusados, pois, apesar de serem “inquestionavelmente ligados à União”, não seria correto responsabilizá-los por ato de terceiros, no caso a União. Igualmente, os administradores não poderiam ser acusados por não prestarem informações aos acionistas, pois a rapidez da sucessão de atos normativos teria dificultado a compreensão sobre o impacto da renovação dos contratos de concessão.

#### Posicionamento contrário da PFE

O Parecer da Procuradoria Federal Especializada (“PFE”) foi desfavorável à acusação e à manifestação do acionista minoritário E.D.N. Para a PFE, a MP 579 não deve ser considerada como matéria contratual, e sim como ato do princípio decorrente da função legiferante do Estado, visto que a norma foi dirigida a todos, e não só a Eletrobras. Da mesma forma, haveria a impossibilidade de dissociar a renovação dos contratos de concessão da adesão ao novo marco regulatório e o estabelecimento de nova política energética advindos com a MP 579. Conclui que não há materialidade do ilícito por não haver benefício particular ou interesse conflitante. A SEP decidiu por manter a acusação, pois entendeu que o caso da Eletrobras trata de atos bilaterais contratuais e voluntários, sendo que o tema da assembleia era a renovação ou não da concessão, e não o cumprimento da MP 579. A SEP manifestou-se contra a interpretação da PFE de que, havendo interesse público primário em jogo, não caberia impedimento de voto do controlador, ainda que fosse necessário satisfazer um interesse secundário (financeiro).

## DEFESA:

### Interesse público

A União sustentou que a decisão quanto às prorrogações atendeu ao princípio da garantia da amortização de investimentos não indenizados e que as regras de pagamentos das indenizações aos titulares da concessão foram editadas visando o interesse público. Anexou aos autos o parecer de Modesto Carvalhosa e Nelson Eizirik elaborado antes da AGE, com os seguintes pontos principais:

- Total confluência dos interesses da acionista controladora União com os da Eletrobras, pois, tanto uma quanto outra estão adstritas a atuar na estrita defesa do interesse público primário;
- Único interesse da União em deliberar a favor da renovação das concessões e da Companhia em buscar o pleno atendimento das finalidades públicas que levaram à sua constituição;
- À União, como controladora, é atribuído o dever de votar nas Assembleias Gerais de sociedades de economia mista;
- Inaplicabilidade da proibição de voto do Estado controlador por conflito de interesses;
- O referencial para o exercício regular do poder de controle é o interesse da companhia no sentido mais amplo, compreendendo o interesse público que justificou a criação da sociedade;
- Ainda que a medida em questão implique a baixa de ativos e a perda de receitas, a renovação dos contratos de concessão nos termos da MP 579, por visar a continuidade e eficiência da prestação do serviço e a modicidade tarifária, não caracteriza abuso de poder de controle.

A União argumentou ainda que, embora a Eletrobras tenha estrutura societária de direito privado e conte com capital privado, a obtenção de lucro é uma consequência da atividade desenvolvida, e não é elemento balizador de sua existência. A União impedida de votar poderia levar a uma decisão dos acionistas minoritários que visasse a maximização dos lucros, independentemente da modicidade tarifária ou da continuação da prestação do serviço de interesse público.

### Manifestação do acionista E.D.N.:

O acionista E.D.N. manifestou-se contestando as conclusões da acusação. Para ele, o caso configurou um exemplo concreto de abuso do poder de controle

por parte da União, que teria violado os arts. 115, 116 e 117 da Lei nº 6.404/76. Requereu a inclusão dos conselheiros de administração da Eletrobras no rol de acusados por violarem: (i) o art. 157, da Lei 6.404/76, ao não divulgar aos acionistas o Parecer Interno e a orientação do Conselho de Administração em relação aos assuntos abordados na assembleia; e (ii) os arts. 153, 154 e 155 da mesma lei, por negligência na obtenção de informações necessárias a uma correta tomada de decisões. Requereu, também, a inclusão do BNDES e do BNDESPar, por entender que não estavam cumprindo ordens da União ao votar a favor da renovação, visto que ninguém está obrigado a cumprir determinação ilegal.

#### ENTENDIMENTO DA CVM:

No início, a Diretora Relatora expôs sua opinião quanto à inclusão do BNDES e do BNDESPar como acusados no âmbito desse processo administrativo sancionador - questão enfrentada pela acusação e refutada pelo acionista E.D.N. em sua manifestação. A Diretora Relatora discorda do tratamento dado ao BNDES e ao BNDESPar pela acusação e não entende o raciocínio adotado para escusá-los do presente processo. Porém, cita precedentes de sua manifestação quanto à ideia de que o Colegiado da CVM, como instância julgadora, não pode reformular a lógica da acusação na ausência de irregularidade. Dessa forma, completa que as questões trazidas pelo acionista E.D.N. foram enfrentadas pela acusação, que expôs por que, em seu entender, a inclusão de outros acusados ou acusações não se justificaria e consubstanciou na peça acusatória a decisão de como tratá-los. Devem ser respeitadas a lógica e a estratégia adotadas pela acusação, indeferindo-se o pedido do reclamante.

Sobre o Parecer da PFE, concluiu que a matéria submetida à assembleia configurava um contrato entre partes relacionadas, e não ato de príncipe, visto que a própria estrutura da MP 579, apesar de conter comandos que remetiam a um poder regulatório do Estado em matéria de energia elétrica, pressupunha a tomada de decisões de caráter puramente negocial, como a opção de renovar ou não as concessões de forma antecipada.

A acusação cita o princípio da preservação da empresa, que não serve como escusa geral para o descumprimento das regras da lei. A continuidade da Eletrobras não estava ameaçada, pois a decisão era de renovar as concessões aceitando uma série de novas condições, ou de não renovar enfrentando novas licitações no vencimento dos contratos.

O art. 238 da Lei 6.404/1976 não dá ao controlador público poderes mais amplos ou prerrogativas diferentes daquelas que dá ao controlador privado. A lei unicamente impede que se questionem as decisões do controlador público que visam promover o interesse público que as justificou (interesse primário). O Estado não está autorizado a conduzir os negócios da companhia com base em qualquer interesse público, mas tão somente aquele enunciado na lei que criou a respectiva entidade estatal. Há uma clara distinção doutrinária entre interesse público primário e secundário. Enquanto o primeiro é o interesse da coletividade confiado ao Estado, o segundo é o interesse exclusivo do Estado como pessoa jurídica autônoma e com existência própria. Essa distinção influenciou a acusação de forma que o objeto da decisão a respeito da renovação do contrato de concessão foi dissecado para análise dos interesses puramente patrimoniais (secundários) da União.

A defesa alegou que a Eletrobras fora criada para prestar o serviço público de geração e transmissão de energia elétrica e que, como a prestação desses serviços depende dos contratos de concessão, impedir a União de votar a seu favor equivaleria a anular o papel do Estado de acionista controlador. O conflito de interesses entre o Estado regulador e o Estado acionista controlador é motivo de discussões, e as boas práticas determinam que essas funções não se confundam, de modo a evitar distorções de mercado e a promover um ambiente equitativo nos quais companhias privadas atuam e competem com as companhias estatais. O Estado não está obrigado a prestar os serviços de transmissão e geração de energia elétrica por meio de uma sociedade de economia mista. A criação da Eletrobras foi uma opção do Estado que se submeteu as regras da Lei 6.404/1976, que, por sua vez, não devem ser vistas como óbices à concretização do interesse público. Portanto, o art. 115, § 1º, dessa Lei, condiciona o controle exercido pelo Estado e sua pretensão de orientar a companhia atendendo o interesse público. Havendo conflito, o acionista controlador estará impedido de votar, mesmo que seja no interesse público primário.

Para o Colegiado da CVM, o conflito de interesse surgiu a partir do momento em que a renovação das concessões implicava a renúncia das concessionárias da Eletrobras a qualquer direito de indenização preexistente à MP 579. Ao renovar as concessões, a Eletrobras teria perdido a possibilidade de questionar a MP 579 quanto à forma de apurar a indenização devida pela União, beneficiando esse acionista de maneira particular. A Diretora Relatora

conclui que: (i) o art. 115, § 1º, da Lei 6.404/1976 se aplica a situações de conflito de interesses em que de um lado esteja uma sociedade de economia mista e, de outro, um controlador público; e (ii) o objeto da assembleia dizia respeito a uma situação que configura conflito de interesses, e a aplicação do artigo supracitado implica o impedimento de voto por parte da União nas decisões que tratavam da renovação das concessões – razão pela qual verificou-se a infração ao aludido dispositivo.

#### TENDÊNCIA JURISPRUDENCIAL:

- Havendo uma situação de conflito, o acionista controlador está impedido de votar (conflito formal).
- O art. 115, § 1º, da Lei 6.404/1976 aplica-se a situações de conflito de interesses em que, de um lado, esteja uma sociedade de economia mista e, de outro, um controlador público.
- O controlador público de sociedade de economia mista está impedido de votar em situação de conflito de interesses, mesmo que seja para satisfazer o interesse público que justificou sua criação (interesse primário).
- O regime geral aplicável a qualquer companhia aberta em matéria de conflito de interesses deve ser aplicado às sociedades de economia mista.
- O interesse público motivador da criação de uma sociedade de economia mista (interesse primário) deve prevalecer sobre o interesse da União como empresa (interesse secundário) nos votos em assembleia, não podendo, entretanto, o controlador afastar o regime legal aplicável a conflito de interesses.
- Somente interesses públicos primários que motivaram a criação da companhia devem receber a proteção conferida pelo artigo 238 da Lei das S.A.
- O Estado pode adotar uma conduta não maximizadora dos lucros, mas não pode ser definitivamente suprimido, mesmo quando age ao amparo do art. 238 da Lei das S.A, pois a finalidade lucrativa é um traço característico das sociedades anônimas.
- Não cabe ao colegiado como instância julgadora reformular a lógica acusatória, devendo haver segregação das funções acusatória

e julgadora, de forma a cumprir com o princípio da independência dos julgadores.

- O princípio da preservação da empresa não deve servir como escusa para descumprimento das regras da lei.

#### PENA:

A União foi condenada, por unanimidade, à pena pecuniária no valor de R\$ 500.000,00.

#### OBSERVAÇÕES:

Não aplicável.

#### ANTECEDENTES JURISPRUDENCIAIS REFERIDOS:

- Conflito de interesses entre companhia e acionista: Processo Administrativo CVM nº RJ2009/13179, decidido em reunião do colegiado de 09.09.2010;
- Acusações do BNDES e BNDESPar como pessoas jurídicas controladas pela União (impedimento de voto): PAS CVM nº 11/2012, julgado em 02.12.2014;
- Manifestação da Diretora Luciana Dias quanto à reformulação da acusação pelo Colegiado da CVM: Processos Administrativos CVM nº SP2011/302 e nº SP2011/303, decididos em reunião do colegiado de 26.04.2014;
- Observação das regras da CVM pelos entes públicos: PAS CVM nº 11/1996, julgado em 29.06.2005, Processos Administrativos CVM nº RJ2007/10879 e nº RJ2007/13216, decididos em reunião do colegiado de 24.10.2008;
- Abuso do poder de controle de pessoa jurídica de direito público: PAS CVM nº 07/2003, julgado em 04.07.2007 e retificado em 29.09.2007; e
- Antecedente da União na CVM (infração ao art. 240 da Lei nº 6.404/1976): PAS CVM nº RJ2002/4985, julgado em 08.11.2005.