

OF. DIR – 068/2017

São Paulo, 1º de novembro de 2017.

Exmo. Sr.
Marcelo Barbosa
Presidente
CVM (Comissão de Valores Mobiliários)

Exmo. Sr.
Antonio Carlos Berwanger
SDM (Superintendência de Desenvolvimento de Mercado)
CVM (Comissão de Valores Mobiliários)

Assunto: Edital de Audiência Pública 04/17 – alteração da Instrução CVM 481 que regulamenta a participação e votação a distância em assembleias de acionistas.

Prezados senhores,

A ANBIMA (Associação Brasileira de Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais) agradece a oportunidade de contribuir mais uma vez para o processo de aprimoramento do voto a distância e parabeniza a CVM pela iniciativa.

Conforme exposto na resposta da Associação ao Edital de Audiência Pública 09/14, que pela primeira vez regulamentou o voto a distância no Brasil, acreditamos que a possibilidade de o investidor exercer seu direito de voto por meio dos prestadores de serviço considerados de grande importância para o aumento da transparência e segurança do mercado contribui para um aumento do ativismo societário dos investidores.

A experiência acumulada neste primeiro ano de utilização dos novos mecanismos introduzidos pela Instrução CVM 561 nos permitiu identificar pontos de melhoria e dificuldades práticas. Portanto, concordamos com a CVM que é oportuno propor ajustes para o aprimoramento do processo na temporada de assembleias de 2018.

Neste sentido, as sugestões da ANBIMA no âmbito desta consulta pública, listadas a seguir, têm o intuito de assegurar o sucesso do voto a distância no Brasil, de modo que atenda aos interesses do mercado e dos investidores, sem, contudo, deixar de resguardar a cadeia de prestação de serviço e viabilizar a sua plena adaptação, dado que será necessário realizar adequações de sistemas para atendimento às novas exigências.

Ainda nesse espírito, gostaríamos de aproveitar a oportunidade para apresentar sugestões que, embora possivelmente não sejam abordadas na instrução em análise, poderiam ser avaliadas pela CVM para fins de futuras melhorias visando à ampliação do voto a distância. Neste momento, em que já passamos pela temporada de assembleias de 2017 e estamos nos ajustando para o

aprimoramento do processo para a temporada de 2018, acreditamos que é conveniente começar a considerar a ampliação do voto a distância para todas as assembleias de acionistas para o ano de 2019 e parece-nos conveniente a sinalização de prazo na regulação, o que certamente auxiliará os prestadores de serviço e as companhias a se organizarem.

Essa ampliação é especificamente importante para investidores não residentes, que somente poderão de fato migrar para o sistema de voto a distância – deixando de usar procurações – caso o oferecimento do boletim de voto a distância ocorra em todas as assembleias de acionistas.

Por fim, também gostaríamos de nos colocar à disposição para iniciar discussões a respeito da adoção do voto a distância para outros ativos, como debêntures e cotas de fundos de investimento, dado que existe grande interesse na Associação de que seja assegurado o sucesso desse mecanismo e incentivado seu uso mais amplo pelos investidores locais e estrangeiros.

1. Reapresentação do boletim pela companhia

Conforme apresentado no edital de audiência pública, a CVM propõe esclarecer em norma a possibilidade de a companhia atualizar e reapresentar o boletim de votação a distância mesmo após a sua divulgação. Concordamos que a reapresentação do boletim pode se fazer necessária principalmente neste período inicial de aplicação da regra em que os agentes envolvidos ainda estão vivenciando um período de aprendizagem e adaptação à norma.

Contudo, acreditamos que a reapresentação do boletim deve ser tratada como exceção e restrita a determinados temas e período de tempo que não prejudiquem o pleno funcionamento da cadeia de prestadores de serviço.

Concordamos que alterações que não demandam novo julgamento do acionista sobre os assuntos a serem deliberados, como pequenos ajustes redacionais e a exclusão de candidatos ou matérias, não são consideradas relevantes do ponto de vista de estrutura do boletim. No entanto, preocupa-nos a abrangência do disposto no inciso II, § 3º, do artigo 21-A proposto na minuta, dado que este não delimita o objeto nem o prazo das alterações que poderiam vir a ser promovidas por determinação da SEP (Superintendência de Relações com Empresas), gerando insegurança para o mercado.

Ressaltamos que o fluxo de transmissão de votos foi construído de forma a garantir o adequado recebimento e encaminhamento de votos sem considerar possíveis alterações relevantes no boletim que demandariam ajustes pelos prestadores de serviço. Assim, tendo em vista que a possibilidade de promoção de ajustes é necessária neste momento inicial, apresentamos a proposta a seguir, que assegura um prazo mínimo, razoável, para que tais casos sejam adequadamente tratados. Nesse sentido, para não afetar a estrutura de prestação de serviço, propomos ajuste no inciso II, § 3º, do artigo 21-A da minuta para prever que a reapresentação do boletim de voto a distância ocorra anteriormente ao início do fluxo de transmissão das instruções

de votos pelos prestadores de serviço, conforme prazos estabelecidos na regulamentação em vigor.

Ressaltamos e reiteramos que qualquer alteração do boletim de voto a distância efetuada após o início da transmissão dos votos pela cadeia de prestadores de serviços (de D-7 até a data da assembleia) que não esteja relacionada única e exclusivamente à exclusão de matérias impossibilitará os prestadores de serviços de receber o boletim de voto a distância atualizado bem como compilar os votos já recebidos com base no boletim anterior com os votos recebidos com base no novo boletim. Assim, parece-nos que os investidores que pretendessem reenviar os seus votos com base no boletim ajustado deveriam fazê-lo diretamente à companhia emissora, nesse caso específico.

Ademais, de modo a minimizar os riscos decorrentes da abrangência das alterações possíveis sob este dispositivo, incluímos na norma uma previsão de que não caberá aos prestadores de serviço avaliar a adequação dos votos já recebidos com base no boletim anterior em face do novo Boletim (conciliação de boletins).

Por fim, antecipamos possível dificuldade em diferenciar, para fins da conciliação de votos exigida nos termos da regulamentação atual, os votos reenviados em decorrência de alterações no BVD daquelas situações que caracterizam voto conflitante. Por esse motivo, e considerando ainda a possibilidade de questionamentos por parte de investidores em razão dessa dificuldade, entendemos que seria positivo a CVM formalizar, na própria norma, a orientação já dada no edital, no sentido de que os investidores deveriam usar, para reenvio dos boletins alterados, o mesmo prestador de serviços pelo qual o voto fora originalmente enviado, ressaltando que os investidores deverão reenviar o boletim em sua completude, e não apenas com o preenchimento dos campos ajustados.

Com base no acima exposto, sugerimos as alterações destacadas a seguir ao texto da minuta:

Art. 21-A. O acionista pode exercer o voto em assembleias gerais por meio do preenchimento e entrega do boletim de voto a distância.

(...)

§ 3º Além das hipóteses previstas nos arts. 21-G, § 1º, e 21-O, o boletim de voto a distância pode ser reapresentado pela companhia aos prestadores de serviços:

I – até 15 (quinze) dias antes da data marcada para realização da assembleia para a inclusão de candidatos ao conselho de administração e ao conselho fiscal na forma do art. 21-L; ou

II – ~~a qualquer tempo~~ até 8 (oito) dias antes da data marcada para realização da assembleia, por determinação da Superintendência de Relações com Empresas – SEP.

§ 4º A reapresentação do boletim de voto a distância deve ser imediatamente comunicada ao mercado pela companhia.

§ 5º Exceto se o acionista encaminhar nova instrução de voto, os votos por ele já ~~conferidos a~~ ~~candidatos incluídos~~ enviados com base no boletim anteriormente divulgado devem ser considerados válidos.

~~§ 6º A decisão de que trata o inciso II do § 3º deste artigo deverá dispor sobre o tratamento a ser dado aos votos já conferidos pelos acionistas à deliberação afetada.~~

§ 6º A nova instrução de voto, nos termos do § 5º acima, deverá ser enviada pelo acionista sempre ao mesmo prestador de serviço para quem a instrução original tenha sido enviada ou diretamente para a companhia, conforme o caso.

§ 7º No caso de reapresentação do boletim de voto a distância, caberá à companhia emissora efetuar as conciliações necessárias dos votos proferidos pelos acionistas com base no boletim anterior e no boletim reapresentado.

2. Prazo mínimo exigido para inclusão de candidatos no boletim

Apesar de não termos sugestões específicas sobre este item, gostaríamos de elogiar a iniciativa da CVM em aumentar o prazo para a inclusão de candidatos ao conselho de administração e ao conselho fiscal no boletim de voto a distância pelos acionistas. Acreditamos que a modificação é bastante benéfica ao uniformizar o prazo para assembleias gerais ordinárias e assembleias gerais extraordinárias. Ademais, estimula maior participação de acionistas não controladores, que terão mais tempo para se organizar e eventualmente incluir candidatos anteriormente não previstos no boletim. Vemos na prática que é bastante comum algumas alterações com destaque para inclusão de membros apontados pelos minoritários.

3. Prazo de adaptação

Tendo em vista que a norma deverá ser publicada ainda neste ano, lembramos que entre o fim de novembro e janeiro as instituições financeiras iniciam período de freezing, prejudicando a mudança e/ou atualizações de sistemas.

Dessa forma, para que os escrituradores tenham tempo hábil de adequação às propostas, principalmente com relação às modificações realizadas no boletim de votação a distância, solicitamos que a norma entre em vigor em 60 (sessenta) dias após a data da sua publicação, prazo mínimo para que os referidos prestadores de serviços possam implementar os ajustes necessários aos seus processos e sistemas. Conforme a sugestão a seguir:

Art. 4º Esta Instrução entra em vigor 60 (sessenta) dias após a sua publicação.

4. Demais sugestões

Apesar de não ser alvo desta audiência pública, gostaríamos de ressaltar alguns pontos que consideramos importantes para o aperfeiçoamento e melhor aproveitamento do voto a distância pelos investidores.

a. Inclusão de todas as assembleias de ações

O voto a distância atualmente é obrigatório apenas para companhias abertas nas assembleias gerais ordinárias e extraordinárias com eleição de membros do conselho. Entretanto, outros tipos de assembleia ainda não estão no escopo, fazendo que o voto a distância seja visto como uma ótima iniciativa, mas incompleta, como já manifestado por investidores institucionais estrangeiros.

A inclusão de todas as assembleias possíveis como mandatórias no voto a distância permitirá que investidores interessados possam finalmente migrar para o voto a distância.

O cronograma atual está da seguinte forma:

	Companhias pertencentes ao Ibovespa ou IBrX-100	Demais companhias
Assembleias ordinárias	Facultativo: 2016 Mandatório: 2017	Facultativo: 2016 Mandatório: 2018
Assembleias extraordinárias com eleição de membros de conselho	Facultativo: 2016 Mandatório: 2017	Facultativo: 2016 Mandatório: 2018
Demais assembleias extraordinárias e outros tipos especiais de assembleia	Facultativo: 2016 Mandatório: sem previsão	Facultativo: 2016 Mandatório: sem previsão

Mesmo sendo facultativo, a maioria das companhias estão adotando o voto a distância para 100% das assembleias, mesmo as extraordinárias. Contudo, o fato de teoricamente existir a mera possibilidade da não opção pelo voto a distância força investidores, principalmente institucionais que têm como política sempre votar, a deixarem procurações prontas. Para estes, o benefício do voto a distância não se materializou de forma tão evidente, pois na prática eles ainda incorrem nos custos relevantes da preparação de procurações e contratação de advogados para representação presencial quando necessário.

Acreditamos no potencial do voto a distância e entendemos que será inevitável em algum momento a adoção pelas companhias para 100% das assembleias. O impacto nas companhias será marginal, pois grande parte já adota facultativamente o voto a distância para as demais assembleias.

Dessa forma, sugerimos a obrigatoriedade de adoção do voto a distância para todas as assembleias de acionistas a partir de 1º de janeiro de 2019.

Art. 21-A. O acionista pode exercer o voto em assembleias gerais por meio do preenchimento e entrega do boletim de voto a distância.

§ 1º Até (um) mês antes da data marcada para a realização da assembleia a companhia deve disponibilizar o boletim de voto a distância:

I – por ocasião da assembleia geral ordinária;

II – sempre que a assembleia geral for convocada para deliberar sobre a eleição de membros:

a) do conselho fiscal; ou

b) do conselho de administração, quando a eleição se fizer necessária por vacância da maioria dos cargos do conselho, por vacância em conselho que tiver sido eleito por voto múltiplo ou para preenchimento das vagas dedicadas à eleição em separado de que tratam os arts. 141, § 4º, e 239 da Lei nº 6.404, de 1976. e

III – sempre que a assembleia geral extraordinária for convocada para ocorrer na mesma data marcada para a assembleia geral ordinária.

§ 2º A partir de 1º de janeiro de 2019, a companhia deve disponibilizar o boletim de voto a distância no prazo estabelecido no § 1º para todas as assembleias.

b. Agenda mista (AGOE)

A regulamentação de voto a distância não obriga que o boletim de voto indique ou separe claramente quais são as matérias referentes à assembleia ordinária e quais são extraordinárias, no caso de convocação de assembleia para tratar ambos os tipos (AGOE – Assembleia Geral Ordinária e Extraordinária), evento muito comum principalmente na temporada de assembleias entre março e abril de cada ano.

Tal separação é importante para apontar aos investidores quais são as matérias obrigatórias por lei, o escopo da assembleia ordinária e as matérias adicionais incluídas de forma extraordinária. Mesmo sendo algo possível de se inferir com base na Lei 6.404, de 15 de dezembro de 1976, não é uma informação trivial para os investidores.

Os investidores institucionais e estrangeiros, especialmente, solicitam essa separação por alguns motivos, alguns técnicos e outros de ordem prática, conforme a seguir:

- i. Padrões internacionais: o padrão ISO utilizado para a troca de mensagens de eventos corporativos e instruções de voto pelos investidores estrangeiros define que as matérias da assembleia geral ordinária (AGM – Annual General Meeting) sejam dispostas em mensagem separada dos itens da assembleia geral extraordinária (EGM – Extraordinary General Meeting). Para o Brasil, esta tem sido a prática há vários anos e, nesse sentido, antes do voto a distância, no antigo modelo de representação física por meio de

procuração, sempre que havia a convocação de uma AGOE os principais custodiantes preparavam duas mensagens separadas: uma listando os itens da AGO e outra com os itens da AGE. Uma alteração dessa prática já consolidada há anos gera questionamentos por parte dos investidores, que não contam com uma classificação em seus sistemas e processos para o tipo de assembleia “mista” (AGOE).

- ii. Política de voto: alguns investidores têm como política votar obrigatoriamente em determinado tipo de assembleia, seja ordinária ou extraordinária. Por exemplo, a política de voto pode prever que um gestor de recursos se manifesta obrigatoriamente em matérias relacionadas à aprovação de contas, tema de assembleia ordinária, podendo se abster de participar de outras matérias extraordinárias. Nesse sentido, a quebra das matérias da AGO e da AGE é fundamental para dar clareza ao investidor sobre o que está sendo tratado e facilitar o processo de participação.

Destacamos aqui a experiência de 2017, na qual o objetivo dos custodiantes de investidores estrangeiros era oferecer uma experiência semelhante ao processo de voto que já havia se consolidado no Brasil há vários anos via procurador e que separa AGO e AGE, mas com a grande vantagem de uma pauta agora definida diretamente pela companhia por meio do boletim e sem a necessidade de procurações e representação física.

Para manter a experiência no processo de informação e voto por meio da mensageria internacional utilizada, foi necessário alterar manualmente, um a um, os chamados “processos” de votação, sistemática que disciplina o fluxo para cada assembleia, sempre que as companhias cadastram itens de forma unificada para AGOE e quebrar manualmente em duas mensagens, uma com itens de AGO e outra com itens de AGE, o que acarretou aumento de risco e perda significativa de automação e escala. Inclusive acreditamos que esse foi o principal ofensor operacional em 2017 e o motivo pelo qual alguns custodiantes não conseguiram oferecer 100% das assembleias disponíveis a distância.

Sobre eventual adaptação, entendemos que o impacto é marginal e desproporcionalmente ínfimo quando comparado aos benefícios. Na prática, toda a estrutura operacional do voto a distância, incluindo escrituradores, depositária central e custodiantes, já estava pronta para separação dos itens das duas assembleias, prática inclusive adotada por algumas companhias. Nos casos em que ocorreu, o que notamos como prática bem-sucedida foi o cadastro de dois “processos” no sistema da central depositária, um para a AGO e outro para a AGE, ao invés de um só, de tal forma que tais fluxos foram processados de forma independente.

Também devemos ressaltar que nesses casos a companhia, ao divulgar o boletim em formato PDF em seu website, juntava os itens da AGO e AGE num único documento, informando quais seriam relacionados a cada tipo. Assim, os investidores que optassem pelo envio do voto direto à companhia também se beneficiaram da melhora na qualidade da informação.

Portanto, trata-se de uma boa prática que não incorre em nenhum prejuízo para nenhuma parte e resolve questões práticas e operacionais críticas. Por fim, note-se que, apesar de não parecer um item relevante para um voto por meio de boletim de voto físico, é algo essencial para o voto por meio da cadeia de prestadores de serviço, que buscam sempre adotar os padrões internacionais e evitar rupturas desnecessárias com o investidor final. Com base no exposto, sugerimos a inclusão de mais um parágrafo no art. 21-A:

Art. 21-A. O acionista pode exercer o voto em assembleias gerais por meio do preenchimento e entrega do boletim de voto a distância.

(...)

§ 8º Nos casos de assembleia geral ordinária convocada para ocorrer na mesma data e hora da assembleia geral extraordinária, o boletim de voto a distância deve claramente indicar quais matérias são referentes a cada tipo de assembleia e o cadastro das assembleias deve ser feito de forma separada junto às depositárias centrais envolvidas, sendo tratadas como assembleias independentes no processamento do voto a distância.

Nota: julgamos positivo que aspectos mais operacionais desse procedimento possam ser esclarecidos em ofício-circular da CVM voltado para companhias abertas. Como exemplo, citamos o formato do boletim de voto a distância que quebra os itens considerados de AGO e AGE:

Itens AGO:

AGO.1. [...]

AGO.2. [...]

AGO.3. [...]

Itens AGE:

AGE.1. [...]

AGE.2. [...]

c. Voto múltiplo

De acordo com a sugestão da CVM constante no edital da audiência pública para o Anexo 21-F da Instrução CVM 481, que propõe que, em caso de adoção do processo de eleição por voto múltiplo, os votos correspondentes às suas ações devem ser distribuídos em percentuais igualitários pelos membros ou chapa escolhida, sugerimos uma adequação na redação do art. 21-I para esclarecer sobre eventuais frações decorrentes da divisão igualitária dos votos:

Art. 21-I. Quando se tratar de eleição geral de membros do conselho de administração, o boletim de voto a distância deve:

(...)

Parágrafo único § 1º O boletim de voto a distância deve dar ao acionista a possibilidade de alocar seus votos, expressando-os em forma percentual, entre os candidatos escolhidos na forma dos incisos I a III, caso o voto múltiplo venha a ser solicitado após a data de disponibilização do boletim de voto a distância.

§2º O acionista pode também solicitar que, em caso de adoção do processo de eleição por voto múltiplo, os votos correspondentes às suas ações devem ser distribuídos em percentuais iguais pelos membros ou chapa escolhida, sendo desconsideradas eventuais frações decorrentes da divisão dos votos entre os candidatos.

Como exemplo de caso prático da divisão com frações citada, temos o seguinte voto, numa eleição com nove candidatos:

Lista de candidatos:	Aprovar	Rejeitar	Abster-se
A) JOSÉ	X		
B) JOÃO	X		
C) MARIA	X		
D) PEDRO		X	
E) PAULO		X	
F) LEANDRO			X
G) MARCELO			X
H) RICARDO			X
I) LUCIANA			X

Se o investidor optar por indicar que prefere a distribuição dos votos correspondentes às suas ações em percentuais iguais entre os candidatos escolhidos (no caso referido, três candidatos), temos:

Lista de candidatos:	Voto
JOSÉ	33,33%
JOÃO	33,33%
MARIA	33,33%
PEDRO	0,00%
PAULO	0,00%
LEANDRO	0,00%
MARCELO	0,00%
RICARDO	0,00%
LUCIANA	0,00%

Como se nota, o cálculo dos percentuais é efetuado com duas casas decimais e nem sempre será possível chegar a 100%. A prática será o truncamento dos valores na segunda casa decimal, o que naturalmente vai somar o valor de 99,99% quando a divisão não for exata. O esclarecimento, seja na instrução conforme o proposto ou em algum outro documento formal com relação ao tratamento a ser dispensado ao 0,01%, é importante para deixar clara uma questão inerente, óbvia e até decorrente da opção da divisão igualitária que o investidor fez.

Por fim, reforçamos que a proposta da CVM da inclusão da pergunta no anexo que define o boletim de voto a distância é ótima e direciona um pedido dos investidores, que desde o início solicitaram que houvesse a opção mais simples pela divisão igualitária do voto múltiplo, prática que já era adotada em grande parte pelos investidores institucionais.

d. Segunda convocação de assembleias

Sugerimos o esclarecimento na instrução que os votos já enviados em primeira convocação serão considerados de forma automática caso a assembleia se instale somente em segunda convocação, de forma a evitar inconsistências de procedimentos entre os participantes da cadeia de prestação de serviço do voto a distância. Conforme abaixo:

Art. 21-X. Sem prejuízo do disposto no art. 132 da Lei nº 6.404, de 1976, caso a data de realização de uma assembleia já convocada seja adiada justificadamente pela companhia:

I – as instruções de voto recebidas por meio do respectivo boletim de voto a distância devem ser consideradas normalmente, desde que tal adiamento não ultrapasse 30 (trinta) dias da data em que originalmente se realizaria a assembleia e o conteúdo do boletim de voto a distância não tenha sido alterado; ou

II – a companhia deve reiniciar o processo de entrega do boletim de voto a distância e coleta de instruções de voto, caso tal adiamento ultrapasse 30 (trinta) dias da data em que originalmente se realizaria a assembleia ou caso o conteúdo do boletim de voto a distância tenha sido alterado.

Parágrafo único – O disposto nos subitens I e II acima será aplicado também na hipótese de realização de segunda convocação para instalação da assembleia geral.

Desde já, agradecemos e nos colocamos à disposição para qualquer esclarecimento que se fizer necessário.

Atenciosamente,
ORIGINAL ASSINADO POR

Stephan Krajcer
Presidente do Comitê de Serviços Qualificados ao Mercado de Capitais da ANBIMA