

MESQUITA PEREIRA, ALMEIDA, ESTEVES
ADVOGADOS

São Paulo, 31 de outubro de 2017

A

Comissão de Valores Mobiliários
Ref. Audiência Pública – Boletim de Voto a Distância
Alterações Instrução CVM nº 481/2009

Prezados senhores,

A **Mesquita Pereira, Almeida, Esteves Advogados**, escritório de advocacia legalmente constituído e que exerce, entre outras atividades, a representação de investidores e criação de agendas informativas das Assembleias Gerais, tendo por base os comunicados oficiais das Companhias sobre estes eventos, vem apresentar os seus comentários e opiniões sobre a Instrução CVM nº 481 de 17 de dezembro de 2009, conforme abaixo.

I. Preambularmente

Antes de iniciar a discussão sobre os pontos estabelecidos nesta Audiência Pública, torna-se importante avaliar algumas outras questões igualmente relevantes e que impactam no processamento do Boletim de Voto a Distância (“BVD”) desde a sua constituição (definição de itens) como o seu processamento através dos mecanismos previstos na instrução.

Resta evidente que o BVD é um mecanismo de participação importante e que pode – se bem construído – atrair maior número de participantes nas Assembleias Gerais das Companhias de Capital Aberto. Entretanto, o que se verifica atualmente – e que não é analisado por esta Audiência Pública – é que alguns fatores relevantes são ignorados, seja pela Comissão de Valores mobiliários (“CVM”), seja pela Depositária Central, no oferecimento de recursos para o processamento do BVD.

Inicialmente, cabe ressaltar, que de acordo com a legislação societária, o documento oficial para dar conhecimento das Assembleias Gerais aos acionistas é o Edital de Convocação, conforme está estabelecido no Artigo 124 da Lei nº 6.404/76 (“lei das S/A”) publicado na Imprensa Oficial da sede da companhia e em jornal de grande circulação do mesmo domicílio.

Nessa premissa, as companhias devem formatar o edital nos padrões exigidos pela lei e, também, pelas regras estabelecidas pela CVM.

MESQUITA PEREIRA, ALMEIDA, ESTEVES
ADVOGADOS

Como se percebe nesta instrução, o BVD tenta permitir que o acionista não presente na Assembleia Geral possa exercer o seu direito de voto, sem, contudo, estabelecer qualquer critério de referência entre aquilo que nele consta e o que foi publicado no Edital de Convocação legalmente determinado.

O que se quer dizer, de fato, é que o texto divulgado pelo Edital de Convocação deve ser idêntico ao texto divulgado no BVD, de forma que os optantes por um ou por outro formato, tenham idênticas percepções daquilo que se está discutindo.

Desta forma, independentemente das regras que serão discutidas doravante, cabe à CVM disciplinar o conteúdo do BVD, deixando-o em situação análoga ao Edital de Convocação – documento legalmente obrigatório e vinculante do exercício do direito de voto.

Outro ponto que merece ser rediscutido é a regra de funcionamento dos votos proferidos por Agentes de Custódia e que já foi objeto de ampla discussão com a CVM em momentos anteriores e que envolve, **exclusivamente**, a participação da B3 S/A – Brasil, Bolsa, Balcão (“B3 ou Bolsa”), caracterizando um **monopólio de função**.

Como já é do conhecimento desta Autarquia, o modelo proposto para o processamento dos votos originários dos investidores não residentes passa, obrigatoriamente, pela B3, sob o argumento de ser esta entidade regulada a única capaz para exercer a coleta e a transmissão de instruções de voto sem a necessidade de documentos.

Verifica-se que nesta imposição – além de não trazer agilidade ao processo, obriga o investidor a percorrer um caminho mais longo para fazer chegar seus votos nas companhias de seu interesse – a ferramenta de processamento do BVD pela B3 (“sistema B3”) não gera todas as possibilidades de votação, acarretando discrepâncias entre o BVD físico e o eletrônico.

A bem da verdade, o BVD deveria ter processamento direto com as companhias emissoras, tendo estas (por também serem reguladas), a obrigação de ofertar aos seus acionistas, mecanismos de votação apropriados ao exercício do direito de voto, com os mesmos benefícios alcançados pela B3, quais sejam, a não necessidade de apresentação de procuração e demais documentos de comprovação de poderes.

Logo, manter a B3 como única entidade capaz de processar votos sem a necessária comprovação de poderes ao exercício do direito de voto é atribuir à uma Companhia Privada privilégio que ela não detém isoladamente.

MESQUITA PEREIRA, ALMEIDA, ESTEVES
ADVOGADOS

Neste contexto, as Companhias teriam todo respaldo legal para processar as instruções de voto recebidas, diretamente, dos custodiantes, pois estes (que também são regulados), exercem papel de Representantes Legais, condição que foi aprovada e certificada pela CVM e pela Receita Federal do Brasil (“RFB”).

Explica-se.

Conforme se verifica do Regulamento Anexo I à Resolução nº 4.373 de 29 de setembro de 2014 (“Anexo I”) que se aplica a investidores não residentes nos mercados financeiros e de capitais instituído pelo Conselho Monetário Nacional (“CMN”) através do Banco Central do Brasil (“BACEN”), o investidor não residente deverá cumprir as seguintes regras antes de iniciar qualquer operação:

- (i) constituir um ou mais representantes no país;
- (ii) obter registro na Comissão de Valores Mobiliários; e
- (iii) constituir um ou mais custodiantes autorizados pela Comissão de Valores Mobiliários;

As regras acima estão dispostas no Art. 2º do Anexo I, que ainda define que o representante deverá ser instituição financeira autorizada a funcionar pelo BACEN.

Em conjunto com as regras do Art. 2º, o Art. 3º do Anexo I ainda disciplina os deveres e funções do representante do investidor não residente, quais sejam:

- (i) efetuar e manter atualizados os registros de que tratem os arts. 3º e 4º da Resolução nº 4.373;
- (ii) prestar ao BACEN e à CVM as informações solicitadas e manter, pelo prazo de 05 (cinco) anos, o controle individualizado, por representado, dos ingressos e das remessas realizadas ao amparo da resolução e comprovantes do cumprimento das obrigações contratuais e de movimentação dos recursos;
- (iii) comunicar imediatamente ao BACEN e à CVM, observadas as respectivas competências, a extinção do contrato de representação, bem como a ocorrência de qualquer irregularidade de que tome conhecimento; e
- (iv) receber, em nome do investidor não residente, citações, intimações, notificações relativas a procedimentos judiciais ou administrativos instaurados com base na legislação dos mercados

MESQUITA PEREIRA, ALMEIDA, ESTEVES
ADVOGADOS

financeiros e de capitais, relacionados a operação objeto do contrato de representação firmado com o investidor não residente – **REPRESENTAÇÃO LEGAL**.

Logo, vemos que a Resolução do BACEN define que a instituição financeira que aceitar o encargo de representante do investidor não residente, se torna, também, representante legal do investidor, o que lhe confere poderes adicionais, inclusive para representá-lo nas Assembleias Gerais, seja diretamente, seja através da nomeação de procuradores, seja por votação via BVD.

Por outro lado, outra instrução importante para definição dos limites da instituição financeira custodiante é a Instrução Normativa da Receita Federal do Brasil nº 1.634 de 06 de maio de 2016 (“INRFB nº 1634”), que define em seu Art. 19, regras para a inscrição no Cadastro Nacional de Pessoa Jurídica (“CNPJ”) para entidades domiciliadas no exterior.

Diz o Art. 19 da INRFB nº 1634:

“Art. 19. A inscrição no CNPJ de entidade domiciliada no exterior exclusivamente para realizar aplicações no mercado financeiro ou de capitais decorre automaticamente do seu registro na CVM como investidor não residente no País, vedada a apresentação da solicitação de inscrição em unidade cadastradora do CNPJ.”(grifos nossos)

A regra descrita no caput do Art. 19 é explicada nos parágrafos seguintes, os quais permitimos transcrever aqueles diretamente relacionados às regras da representação legal, a saber:

“§ 2º. Em até 90 (noventa) dias a partir da data de inscrição, as entidades estrangeiras qualificadas de acordo com a regulamentação da CVM, por meio de seu representante legalmente constituído e nos termos do art. 8º, devem:

IV - em relação aos entes constituídos sob a forma de trusts ou outros veículos fiduciários, sociedades constituídas com títulos ao portador e das demais pessoas jurídicas constituídas no exterior não enquadradas nas categorias anteriores, informar o beneficiário final e apresentar, na forma prevista no § 5º:

a) ato constitutivo ou certidão de inteiro teor da entidade, observada a “Tabela de Documentos e Orientações” constante no Anexo VIII desta Instrução Normativa;

b) documento de identificação ou passaporte do representante legal da entidade no país de origem;

MESQUITA PEREIRA, ALMEIDA, ESTEVES
ADVOGADOS

c) ato que demonstre os poderes de administração do representante legal no país de origem da entidade estrangeira (ata de eleição ou documento equivalente), caso tal informação não conste do ato de constituição; (grifos nossos)

Ora, uma vez que o representante instituído pela regulamentação do BACEN deve apresentar à CVM documentos que comprovem, com exatidão, os poderes de administração do representante legal no país de origem, a CVM se torna, de forma objetiva, uma entidade certificadora da condição do investidor não residente, sobretudo quanto ao aspecto da sua legitimidade.

Isso implica em dizer, que para a obtenção do registro no CNPJ, a CVM se certificou da condição de representante legal da instituição financeira custodiante, bem como da documentação do próprio investidor e, ao solicitar a emissão do CNPJ, o faz referenciando o nome do investidor e o nome da instituição financeira que está vinculada.

Evidente, portanto, que a única entidade capaz de comprovar o relacionamento de determinado investidor não residente e o seu representante legal é a própria CVM e não a B3, através da farta documentação que recebe da instituição financeira custodiante, o que permite afirmar:

(i) não pode o depositário central ser instituído, **exclusivamente**, como a única entidade capaz de fazer referência entre o investidor não residente e o respectivo custodiante, de forma a permitir que somente ela possa processar as instruções de voto sem procuração;

(ii) as instituições financeiras que exerçam a atividade de representante legal devem se responsabilizar perante o mercado em geral pelas instruções de votos recebidas pelos seus meios de comunicação, permitindo que a transmissão destes votos às companhias, seja através do boletim de voto a distância, seja por comparecimento presencial ou se dê diretamente e sem a necessidade de qualquer documentação adicional;

(iii) o cartão CNPJ expedido gratuitamente pela página da Receita Federal do Brasil na Rede Mundial de Computadores ("internet") poderá servir para conferência dessa vinculação da instituição financeira com o investidor não residente, cuja consulta poderá ser exercida por qualquer companhia quando do recebimento das instruções de voto, seja através do boletim de voto a distância, seja através do exercício de voto presencial;

Feitas estas considerações iniciais, passemos a abordar os temas propostos nesta Audiência Pública.

✕

MESQUITA PEREIRA, ALMEIDA, ESTEVES
ADVOGADOS

II. Inclusão de Aplicação Obrigatória do Boletim de Voto a Distância à Assembleia Geral Extraordinária

Uma vez que os padrões estabelecidos para o exercício do voto a distância ainda não estão bem definidos e ajustados, conforme a própria CVM coloca na justificativa desta Audiência Pública, torna-se prematura a obrigatoriedade de aplicação do BVD nas Assembleias Gerais Extraordinárias (“AGE”) convocadas para ocorrer concomitante a Assembleia Geral Ordinária (“AGO”).

Somente no ano de 2018 é que todas as Companhias serão obrigadas a proceder com votação através do BVD e estender aos novos participantes mais esta imposição, poderá trazer dificuldades igualmente complicadas àquelas já enfrentadas pelas que foram obrigadas a executar o BVD na temporada de 2017.

Além disso, algumas matérias de AGE podem depender de quórum qualificado e, conseqüentemente, de realização de segundas convocações. Como o BVD será processado? Com todos os itens de AGE ou apenas com aqueles que dependiam de quórum qualificado? Como isso deverá ser definido no BVD?

Frente a estas questões, torna-se prematura a imposição de BVD às AGE’s concomitantes com AGO’s, até que todas as dúvidas sejam melhores esclarecidas e, com isso, a participação do investidor seja bem assegurada.

III. Reapresentação para Inclusão de Candidatos por Acionistas não Controladores

A utilização do BVD tem por finalidade permitir ao investidor, que não comparece nas Assembleias Gerais, a total possibilidade de exercer seus votos em todas as hipóteses que poderão se observar no dia da reunião, ou seja, democratizar a participação em assembleia e dar amplo direito ao exercício de voto.

Nos parece relevante adentrar nos limites impostos pela ICVM 481 em seu Anexo 21-L-I, pois sem esta flexibilização, a inclusão de candidatos – seja qual for o momento – sempre será dificultosa para os acionistas que desejem a indicação de candidatos aos Conselhos de Administração e Fiscal.

Anteriormente a adoção do BVD, os acionistas que pretendessem indicar membros aos órgãos de administração e fiscalização das companhias, o faziam através de pedido

MESQUITA PEREIRA, ALMEIDA, ESTEVES
ADVOGADOS

direto às áreas de Relações com Investidores que, comprovada a condição de acionistas, divulgavam comunicado ao mercado noticiando os indicados.

Essa rotina permitia aos agentes de mercado em geral tomarem conhecimento destas indicações e **exercerem o seu direito de voto de forma ampla e absoluta.**

Porém, esse exercício ficou restrito apenas aos acionistas que participarem presencialmente da votação, o que retira do BVD a abrangência que se pretende dar para esta nova forma de participação, uma vez que para a divulgação destes candidatos no BVD, faz-se necessária a obtenção de um percentual mínimo de ações.

Trata-se, portanto, de um retrocesso aos direitos dos acionistas minoritários e que fere, amplamente, o Princípio da Isonomia, pois garante a inclusão no BVD, apenas de candidatos de acionistas controladores.

Dessa forma, as modificações propostas por esta Audiência Pública somente fariam sentido se os limites previstos no Anexo 21-L-I fossem revistos ou, na melhor hipótese, extintos, de forma que os acionistas pudessem usufruir dos novos prazos ora previstos.

IV. MODIFICAÇÕES PONTUAIS NO CONTEÚDO DO BOLETIM DE VOTAÇÃO A DISTÂNCIA

Dentre as modificações propostas por esta Audiência Pública, torna-se importante revisar a sequência dos itens no BVD e que se referem ao processo de eleição dos membros do Conselho de Administração e do Conselho fiscal, de forma a aproveitar todos os votos dos acionistas que exercerem o seu direito através deste formato de participação.

Atualmente, a sequência de itens do BVD e que se referem ao processo de eleição está invertida em relação ao mecanismo lógico e, de fato, aplicado no momento das Assembleias Gerais, ou seja, as eleições majoritárias não podem ser relacionadas antes das eleições em separado, pois isso põe em risco o voto proferido pelos acionistas minoritários.

Como dito, no momento da Assembleia Geral, o processo de eleição se inicia pelo conclave em separado descrito nos Incisos I e II do Parágrafo 4º do Art. 141 da Lei das S/A. Não se configurando os quóruns mínimos, aplicar-se-á a regra do Parágrafo 5º do mesmo Diploma Legal, para somente após, esgotadas estas etapas, passar para o processo de eleição majoritária ou por voto múltiplo.



MESQUITA PEREIRA, ALMEIDA, ESTEVES
ADVOGADOS

Esta sequência garante ao acionista minoritário ter os seus votos aplicados em ambos os processos e sem riscos de serem desconsiderados, caso a eleição em separado – seja em qualquer formato – deixe de se realizar.

Também o BVD não contempla o processo de eleição em sociedades de economia mista, as quais detém procedimento próprio de eleição previsto no Art. 239 da Lei das S/A. Onde esta situação está inserida no BVD? Logo, se este tipo de participação tem por natureza abranger todas as hipóteses de uma assembleia, deve também contemplar este formato de eleição e não apenas aqueles previstos pelo Artigo 141 da Lei nº 6.404/76.

Torna-se, portanto, necessária a revisão desta sequência de votação para eleição imposta no modelo de BVD da instrução, permitindo que todos os cenários sejam claramente definidos e os votos, por ele processados, corretamente absorvidos e com menor riscos de serem desconsiderados.

Em relação aos votos processados pelo procedimento de voto múltiplo, não cabe à CVM regular este cenário na forma pela qual se dispõe a fazer nesta Audiência Pública, pois trata-se de imperfeição sistêmica do prestador de serviço eleito de forma exclusiva e não de mero ajuste regulatório.

Outro ponto não observado pela presente Audiência Pública, se refere ao formato imposto pela BVD para eleições exclusivas pelo Parágrafo 5º do Art. 141 da lei nº 6.404/76, onde se vinculou que o acionista deva agregar seus votos (tanto das ações com direito de voto, quanto pelas ações preferenciais), no candidato com maior número de votos dentre todos aqueles que, constando do BVD, concorrerem à eleição em separado.

Importante aqui ressaltar, que o processo de votação pelo Parágrafo 5º do Art. 141 da lei nº 6.404/76, é um processo próprio de eleição, em nada se relacionando com as eleições previstas no Parágrafo 4º do mesmo Dispositivo Legal. Logo, não cabe restringir a votação apenas para o candidato mais votado. Deve-se permitir uma nova eleição entre todos os candidatos disponíveis, de forma a ser eleito aquele com maior número de votos nesta nova deliberação.

V. DISPONIBILIZAÇÃO DO MAPA FINAL DE VOTAÇÃO EM FORMATO ANALÍTICO

Este tema, não menos complexo que os demais, afronta de forma efetiva à Constituição Brasileira, de forma a considerar a divulgação de informações financeiras confidenciais dos acionistas que compareçam, virtualmente ou não, nas Assembleias Gerais.

MESQUITA PEREIRA, ALMEIDA, ESTEVES
ADVOGADOS

Não nos parece razoável, que a Companhia seja obrigada a divulgar de forma analítica, os nomes e as respectivas posições de todos os acionistas, para garantir àquele acionista que exerceu a sua participação pelo BVD esteja, de fato, incluído no processo de votação. Se há dúvida no formato, cabe ao acionista optar pelo voto presencial ou solicitar à Companhia, de forma particular, a comprovação da sua efetiva participação.

Além disso, caberia à CVM revisar a obrigação de fazer constar da Ata de Reunião, a quantidade de voto (ações) para cada item que foi deliberado. Essa imposição – além de não melhorar a governança – atrasa as reuniões e, acima de tudo, constrange os acionistas a terem que apresentar os votos antes do início dos trabalhos, favorecendo a administração, que toma conhecimento do resultado da assembleia antes mesmo da sua abertura, podendo interferir no resultado.

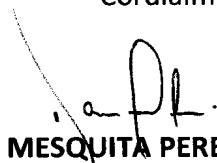
A forma adequada para essa situação, é manter a ata da reunião com as observações de aprovação por unanimidade, maioria ou rejeição e, o mapa final, a ser divulgado pela Companhia sempre de forma sintética, ao término do dia. Com isso, todos teriam melhor aproveitamento da informação.

VI. CONCLUSÃO

Verifica-se que, ainda há muito a percorrer para que tenhamos um processo de votação a distância com o aproveitamento que se buscou dar com a criação desta Instrução Normativa. Deve-se ter a certeza de que nenhum grupo ou grupos estejam sendo beneficiados com uma regra regulatória e que todos (sem distinção) possam dela aproveitar, sem terem o seu direito tolhido.

Assim, espera-se que a CVM aproveite as observações contidas nesta manifestação.

Cordialmente,



MESQUITA PEREIRA, ALMEIDA, ESTEVES
ADVOGADOS
Daniel Alves Ferreira