

Rio de Janeiro, 13 de abril de 2020.

Ao Sr.

**Antonio Carlos Berwanger**

**Superintendência de Desenvolvimento de Mercado – SDM**

Comissão de Valores Mobiliários

Via e-mail: [audpublicaSDM0320@cvm.gov.br](mailto:audpublicaSDM0320@cvm.gov.br)

**CHEDIAK  
LOPES DA COSTA  
CRISTOFARO  
SIMÕES**  
**CHEDIAK ADVOGADOS**

Rua Visconde de Pirajá 351  
Edif. Fórum de Ipanema  
13º andar – Ipanema – Rio de Janeiro – RJ  
22410-003 – Brasil  
T 55 21 3543.6100 / 3073.7600

Rua Gomes de Carvalho 1510  
19º andar – Vila Olímpia – São Paulo – SP  
04547-005 – Brasil  
T 55 11 4097.2001

[clcmra.com.br](http://clcmra.com.br)

Ref.: Edital de Audiência Pública SDM nº 3/20

Ilustríssimo Senhor Superintendente,

**Chediak, Lopes da Costa, Cristofaro, Simões – Advogados** (“Chediak Advogados”), em atenção ao Edital de Audiência Pública SDM nº 3/2020, de 6 de abril de 2020 (“Edital”) submete, a esta D. Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”), seus comentários à minuta de instrução que alterará a Instrução CVM nº 481, de 17 de dezembro de 2009, conforme alterada (“Minuta” e “ICVM 481”, respectivamente).

Conforme consta no Edital, a reforma ora proposta tem escopo reduzido e busca aperfeiçoar os dispositivos da ICVM 481, relativos à participação e voto nas assembleias gerais por meio digital e regulamentar o recém-editado §2º-A do artigo 124 da Lei nº 6.404, de 1976 (“Lei das S.A.”), estabelecendo as condições para que as companhias realizem assembleias inteiramente digitais, tendo em vista o cenário atual de pandemia de coronavírus (Covid-19).

A presente manifestação de Chediak Advogados abordará 3 (três) aspectos da Minuta:

- (a) a ausência de diferenciação entre assembleias híbridas e digitais, sendo sugerido que, para as assembleias híbridas, seja flexibilizado o requisito de serviço de auxílio técnico, inclusive em tempo real, e seja permitido à companhia exigir o depósito prévio, por parte dos acionistas, dos documentos necessários para comprovar sua legitimação e representação, caso desejem participar de forma digital;

- (b) no que diz respeito ao protocolo por meio digital a ser admitido pelas companhias para depósito prévio de documentos, sugerimos que se esclareça que a responsabilidade pela integridade e a confiabilidade de documentos digitalizados submetidos é do acionista remetente; e
- (c) quanto à obrigação de que o sistema eletrônico a ser disponibilizado pela companhia assegure a autenticidade e a segurança das comunicações durante a assembleia, sugerimos deixar claro que não se exige da companhia um controle maior sobre a participação à distância do que a lei impõe no que se refere à participação presencial.

## 1. Diferenciação entre Assembleias Híbridas e Assembleias Digitais

Como explicado no Edital, em 2011, a Lei nº 12.431 representou uma mudança legislativa relevante com relação ao modo de realização das assembleias gerais das companhias abertas. A partir de tal lei, permitiu-se que o acionista participasse e votasse não apenas presencialmente, mas também à distância, mediante a inclusão dos parágrafos únicos aos artigos 121 e 127 da Lei das S.A.

No entanto, isso dependia de regulamentação da CVM, o que foi implementado com a aprovação da Instrução CVM nº 561, de 07 de abril de 2015, modificando a ICVM 481 no sentido de incluir 2 (dois) mecanismos: (a) o boletim de voto à distância (“BVD”), de adoção obrigatória em determinadas hipóteses por companhias abertas registradas na categoria A e autorizadas por entidade administradora de mercado à negociação de ações em bolsa de valores (art. 21-A e ss.), e (b) sistema eletrônico para envio do boletim de voto à distância ou participação à distância durante a assembleia, que poderia ser disponibilizado voluntariamente pelas companhias abertas (art. 21-C).

O BVD, apesar de já representar um significativo avanço para facilitar, simplificar e reduzir custos visando o envolvimento de acionistas com os assuntos da companhia, abrange apenas a *votação* à distância. Não há efetiva *participação* do acionista no método assemblear, no sentido de permitir a interação entre os presentes na assembleia. Isso seria possível somente se atendidos os requisitos descritos no art. 21-C, §§ 1º e 2º da referida

instrução quando então teríamos o que se convencionou chamar de assembleia híbrida, que contempla tanto a participação presencial como a participação à distância.

Com a edição da Medida Provisória nº 931, de 30 de março de 2020, o novo §2º-A do art. 124 da Lei das S.A. excepcionou o componente presencial para a realização de assembleia geral de acionistas, permitindo que ela seja inteiramente digital (assembleia digital), nos termos de regulamentação desta Autarquia.

A Minuta proposta, então, traz ajustes pontuais à ICVM 481 para assegurar que assembleias gerais realizadas unicamente por meios digitais observem integralmente a legislação societária e propiciem aos acionistas condições de participação análogas as que teriam caso participassem presencialmente.

Contudo, a Minuta acabou por dar o mesmo tratamento tanto às assembleias híbridas quanto às assembleias digitais no que diz respeito às salvaguardas a serem adotadas pelas companhias e, a nosso ver, algumas delas poderiam ser dispensadas para as companhias abertas que desejem realizar assembleias híbridas, sem que isso signifique qualquer limitação dos direitos assegurados aos acionistas. Trataremos a seguir, especificamente, de 2 (dois) pontos.

A Minuta propõe que, nas hipóteses de participação à distância, a companhia deve:

- (i) utilizar sistema eletrônico que assegure a possibilidade de manifestação e visualização dos documentos apresentados durante a assembleia (art. 21-C, §1º, I da ICVM 481 modificada);**
- (ii) assegurar a autenticidade e a segurança das comunicações durante a assembleia (art. 21-C, §1º, II da ICVM 481 modificada);**
- (iii) assegurar o registro de presença dos acionistas (art. 21-C, §1º, III da ICVM 481 modificada);
- (iv) assegurar o registro dos respectivos votos (art. 21-C, §1º, IV da ICVM 481 modificada);
- (v) assegurar a gravação integral da assembleia (art. 21-C, §1º, V da ICVM 481 modificada);**

**(vi) manter serviço de auxílio técnico, inclusive em tempo real, para sanar dúvidas de acesso ou uso do sistema (art. 21-C, §2º, I da ICVM 481 modificada); e**

(vii) dar ao acionista a opção de simplesmente acompanhar a assembleia, caso já tenha enviado o BVD; ou de acompanhar e votar na assembleia, o que invalidaria BVD que já tivesse sido apresentado (art. 21-C, §2º, II da ICVM 481 modificada).

Dentre os novos requisitos propostos, destacados em negrito acima, chama atenção o serviço de auxílio técnico, inclusive em tempo real.

Entendemos que tal requisito poderia ser flexibilizado em assembleias híbridas, com vistas a não onerar as companhias demasiadamente em relação aos recursos necessários à realização da assembleia e partindo do pressuposto que assembleias híbridas já são permitidas sem que haja tal exigência.

Tal requisito é plenamente compreensível para as assembleias digitais, em que o acionista não dispõe de alternativa, devendo necessariamente participar por meio do sistema eleito pela companhia. No entanto, havendo a possibilidade, a seu exclusivo critério, de exercer o direito de participação e voto presencialmente ou digitalmente, ao escolher o formato digital, parece razoável que o acionista se responsabilize por eventuais dúvidas de acesso ou uso do sistema que venha a ser eleito, até porque, a ele é dada a opção de escolher como gostaria de participar.

Logo, a fim de que essa situação fique clara ao acionista, lhe permitindo tomar uma decisão informada, bastaria que a ausência de suporte técnico fosse destacada no edital de convocação, em observância ao inciso III do art. 4º proposto na Minuta.

O segundo ponto que ora se sugere flexibilizar diz respeito ao depósito prévio dos documentos nos termos dos §§1º e 2º do art. 5º propostos.

Entendemos que, ao realizar assembleias híbridas, a companhia deveria ter a possibilidade de exigir o depósito prévio, por parte dos acionistas, dos documentos necessários para comprovar sua legitimação e representação, caso desejem participar de

forma digital, de forma a melhor organizar os trabalhos da assembleia e reduzir os recursos necessários à recepção e atendimento dos acionistas.

Note-se que não se discorda aqui da interpretação histórica desta CVM a respeito do artigo 126 da Lei das S.A. no sentido de que, em que pese a razoabilidade de se solicitar que os acionistas efetuem o depósito prévio dos respectivos instrumentos de legitimação e representação, a entrega antecipada de tais documentos constitui mera faculdade do acionista, não permitindo a lei que a companhia impeça a participação do acionista que exiba os documentos necessários no momento de realização da assembleia.

Isso deve ser aplicável, entretanto, ao componente presencial da assembleia híbrida. Sendo o componente digital um meio adicional de participação neste caso (à escolha do acionista, mais uma vez), no nosso entender não configura qualquer infração à Lei das S.A. regulamentação que permita que a companhia condicione tal participação ao cumprimento de determinados requisitos por parte do próprio acionista, no caso o depósito prévio dos seus documentos. Isso, sem dúvida alguma, representaria um avanço na organização dos trabalhos da assembleia e aumentariam as chances de que a reunião transcorra sem maiores contratempos em função de entregas intempestivas de documentos no momento de início da assembleia.

Quanto a este ponto, cabe um paralelo com o BVD. De acordo com o art. 21-B da ICVM 481, o exercício do direito de voto através desse mecanismo é possível desde que o instrumento seja recebido até 7 (sete) dias antes da data da assembleia.

Esta Autarquia manifestou seu entendimento no edital da audiência pública SDM nº 9/2014 (que resultou na Instrução 561 acima referida) que caso a disponibilização do BVD em momento anterior à assembleia seja incompatível com algumas estratégias legítimas e comuns no exercício do direito de voto, o acionista pode exercê-lo da forma tradicional, sem as limitações e simplificações inerentes ao BVD, tendo a faculdade de comparecer fisicamente à assembleia geral.

Propomos que a mesma lógica seja aplicável ao componente digital das assembleias híbridas. Caso o depósito prévio dos documentos de legitimação e representação não seja

realizado, o acionista tem resguardado o direito de comparecer à assembleia presencialmente e então demonstrar sua qualificação e participar da assembleia.

Note-se que permitir tal flexibilização no caso da assembleia híbrida encontra-se, ainda, em linha com o disposto na Lei nº 13.874, de 20 de setembro de 2019, que institui a Declaração de Direitos de Liberdade Econômica, dentre outros aspectos, tendo em vista o objetivo da referida lei de desburocratização e mitigação dos custos a serem impostos aos particulares no exercício de regulamentação pela administração pública.

## **2. Protocolo Digital**

Nos termos do Edital, em linha com o maior uso de modos remotos de interação entre as companhias e seus acionistas, propõe-se alterar o artigo 5º para que as companhias admitam protocolos por meio digital dos documentos que vierem a exigir para admissão dos acionistas em assembleia.

A redação proposta do § 1º do art. 5º, porém, indica que a admissão do protocolo digital passaria a ser uma obrigação da companhia aberta. Veja-se: “*A companhia pode solicitar o depósito prévio dos documentos mencionados no anúncio de convocação, se o estatuto o exigir, **devendo** ser admitido o protocolo por meio digital.*” (grifos nossos)

Assim, parece recomendável que se esclareça que a responsabilidade pela integridade e a confiabilidade do documento digitalizado submetido por meio de protocolo digital é do acionista que o tiver enviado, em linha com o recém editado Decreto nº 10.278, de 18 de março de 2020, que estabelece a técnica e os requisitos para a digitalização de documentos públicos ou privados, a fim de que os documentos digitalizados produzam os mesmos efeitos legais dos documentos originais.

## **3. Conceitos Abstratos de Autenticidade e Segurança das Comunicações**

No Edital foi manifestado o entendimento da CVM de que sua regulamentação quanto às assembleias digitais deve ser neutra sob o ponto de vista tecnológico, de modo que não se especifica as condições de acesso e o modo de funcionamento das ferramentas que serão

utilizadas pelas companhias abertas para realizarem suas assembleias gerais digitais.

No entanto, um dos requisitos mínimos do sistema eletrônico a ser disponibilizado pela companhia que deve ser assegurado é a autenticidade e a segurança das comunicações durante a assembleia (art. 21-C, §1º, II da ICVM 481 modificada).

Tais conceitos, entretanto, são demasiadamente abstratos e podem gerar insegurança às companhias abertas sobre como atendê-los. Nossa sugestão é de aprimorar a sua redação com vistas a deixá-la expressamente alinhada à premissa indicada no Edital de que a participação dos acionistas na assembleia digital deve ser análoga à participação presencial, não se exigindo da companhia um controle maior sobre a participação à distância do que a lei impõe no que se refere à participação presencial.

Sendo o que nos cumpre para o momento, colocamo-nos à disposição para esclarecimentos adicionais que eventualmente se fizerem necessários.

Atenciosamente,

**Chediak, Lopes da Costa, Cristofaro, Simões – Advogados**