



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

## RELATÓRIO DE ANÁLISE

### Audiência Pública SDM nº 03/20 – Processo CVM SEI nº 19957.002843/2020-21

**Objeto:** Alterações na Instrução CVM nº 481, de 17 de dezembro de 2009, relacionadas à realização de assembleias digitais de acionistas.

### Introdução

Este relatório foi elaborado pela Superintendência de Desenvolvimento de Mercado – SDM, para apresentar ao Colegiado as sugestões enviadas na Audiência Pública SDM nº 03/2020, que recebeu comentários do público entre os dias 6 e 13 de abril de 2020.

A audiência teve como objeto minuta de instrução (“Minuta”) que buscou trazer ajustes pontuais à Instrução CVM nº 481, de 2009, relativos à participação e voto em assembleias gerais de acionistas que serão realizadas por meio inteiramente digital.

A Minuta contém proposta de regulamentação de dispositivos da Lei 6.404, de 1976 alterados pela Medida Provisória nº 931, de 30 de março de 2020, como parte das medidas adotadas em resposta à pandemia da Covid-19. Diante desse contexto emergencial ligado a questões de saúde pública, a Audiência Pública SDM nº 03/2020 teve duração menor do que a observada em outras audiências públicas da CVM, encerrando-se a tempo para que a norma pudesse ser editada e aplicada às assembleias gerais ordinárias que majoritariamente ocorrem no mês de abril e que, em diversos casos, já haviam sido convocadas antes da edição da referida Medida Provisória.

As manifestações recebidas tempestivamente estão disponíveis na íntegra na página da CVM na rede mundial de computadores<sup>1</sup>, razão pela qual os comentários e sugestões apresentados são citados neste relatório de forma resumida.

Sugestões relativas a alterações ortográficas e a ajustes apenas de redação não estão citados, mas foram levados em consideração na elaboração da proposta definitiva de instrução.

Para apresentar as sugestões recebidas, este relatório está organizado da seguinte forma:

---

<sup>1</sup> [http://www.cvm.gov.br/audiencias\\_publicas/ap\\_sdm/2020/sdm0320.html](http://www.cvm.gov.br/audiencias_publicas/ap_sdm/2020/sdm0320.html)



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

### Sumário

<b>1. .... Participantes da audiência pública.....</b>	<b>4</b>
<b>2. .... Comentários à Minuta .....</b>	<b>4</b>
<b>2.1.... Aplicabilidade a outros tipos de assembleias e emissores (art. 1º, § 4º) .....</b>	<b>4</b>
<b>2.2.... Assembleias fora do município da sede da companhia (art. 4º, II).....</b>	<b>6</b>
<b>2.3.... Conceito de assembleias digitais (art. 4º, § 2º).....</b>	<b>8</b>
<b>2.4.... Local de realização da assembleia (art. 4º, § 3º).....</b>	<b>9</b>
<b>2.5.... Informações que devem constar no anúncio de convocação e no manual da assembleia (art. 4º).....</b>	<b>10</b>
<b>2.6.... Depósito prévio de documentos (art. 5º).....</b>	<b>11</b>
<b>2.7.... Atributos que devem ser assegurados pelo sistema eletrônico (art. 21-C).....</b>	<b>14</b>
<b>2.7.1. Comentários gerais.....</b>	<b>14</b>
<b>2.7.2. Autenticidade e segurança (art. 21-C, § 1º, II) .....</b>	<b>15</b>
<b>2.7.3. Registro dos votos (art. 21-C, § 1º, IV) .....</b>	<b>17</b>
<b>2.7.4. Registro de presença (art. 21-C, § 1º, III) .....</b>	<b>18</b>
<b>2.7.5. Formas de manifestação dos acionistas (art. 21-C, § 1º, I).....</b>	<b>19</b>
<b>2.7.6. Auxílio técnico (art. 21-C, § 2º, I).....</b>	<b>20</b>
<b>2.7.7. Gravação da assembleia (art. 21-C, § 1º, V) .....</b>	<b>21</b>
<b>2.8.... Instabilidades de conexão e problemas técnicos.....</b>	<b>23</b>
<b>2.9.... Participação pelo sistema eletrônico (art. 21-C, § 2º, II) .....</b>	<b>25</b>
<b>2.10.. Interação com o boletim de voto a distância.....</b>	<b>26</b>
<b>2.11.. Responsabilidade pelas informações recebidas .....</b>	<b>28</b>
<b>2.12.. Presença de auditores independentes .....</b>	<b>29</b>



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

<b>2.13.. Requisito para fornecimento de lista de acionistas .....</b>	<b>29</b>
<b>2.14.. Procedimento de voto múltiplo e boletim de voto a distância .....</b>	<b>29</b>
<b>2.15.. Participação de pessoas cuja presença é exigida pela Lei 6.404, de 1976 .....</b>	<b>30</b>
<b>2.16.. Regras de conduta .....</b>	<b>30</b>
<b>2.17.. Restrições regulamentares ao uso de assembleias digitais .....</b>	<b>31</b>
<b>2.18.. Situação específica das assembleias digitais no ano de 2020 (art. 2º da Instrução alteradora) .....</b>	<b>32</b>
<b>2.19.. Hipótese de não conversão da Medida Provisória 931 em Lei .....</b>	<b>34</b>



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

### 1. Participantes da audiência pública

Os seguintes participantes manifestaram-se na audiência pública: (i) Adc.vote (“ADC”); (ii) Alves Ferreira e Mesquita Sociedade de Advogados (“ALFM Advogados”); (iii) Amorim, Maia, Monteiro e Santana Advogados (“AMMS Advogados”); (iv) André Valença; (v) Associação Brasileira das Companhias Abertas (“ABRASCA”); (vi) Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (“ANBIMA”); (vii) Associação de Investidores no Mercado de Capitais (“AMEC”); (viii) Associação Nacional de Certificação Digital (“ANCD”); (ix) Associação Nacional das Corretoras e Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários (“ANCORD”); (x) Associação Nacional dos Agentes Fiduciários (“ANAFID”); (xi) B3 S.A.; (xii) Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (“BNDES”); (xiii) Barbosa, Müssnich, Aragão Advogados (“BMA”); (xiv) Bichara Advogados; (xv) Bocater, Camargo, Costa e Silva, Rodrigues Advogados (“Bocater Advogados”); (xvi) Boing Gleich Advogados; (xvii) BRF S.A.; (xviii) Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil (“PREVI”); (xix) Carneiro de Oliveira Advogados (“Carneiro de Oliveira”); (xx) Centrais Elétricas Brasileiras S.A. (“Eletrobras”); (xxi) Cescon, Barriou, Flesch e Barreto Advogados (“Cescon Brarriou”); (xxii) CFA Society Brazil; (xxiii) Chediak, Lopes da Costa, Cristofaro, Simões (“Chediak Advogados”; (xxiv) Demarest Advogados; (xxv) Eizirik Advogados; (xxvi) Gabriel Comenale; (xxvii) Huck, Otranto e Camargo Advogados (“HOC Advogados”); (xxviii) Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (“IBGC”); (xxix) Instituto Brasileiro de Relações com Investidores (“IBRI”); (xxx) Lobo de Rizzo Advogados; (xxxi) Marcos Paulo Félix da Silva; (xxxii) Stocche Forbes Advogados; (xxxiii) Reginaldo Ferreira Alexandre; (xxxiv) Roberto Lamb; (xxxv) Sampaio Ferraz Sociedade de Advogados (“Sampaio Ferraz”); (xxxvi) Vale S.A. (“Vale”); (xxxvii) Vezzi, Lapolla Mesquita Advogados (“VLM Advogados”); e (xxxviii) Vieira, Drigo e Vasconcellos Advogados (“VDV Advogados”).

### 2. Comentários à Minuta

#### 2.1. Aplicabilidade a outros tipos de assembleias e emissores (art. 1º, § 4º)

A Minuta propôs modificar o art. 1º da Instrução CVM nº 481, de 2009, de modo a permitir que companhias não enquadradas nos critérios previstos nos §§ 1º a 3º do mesmo artigo possam realizar assembleias de acionistas parcial ou exclusivamente digitais.

Diversos participantes comentaram que a redação propicia uma interpretação equivocada do



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

dispositivo modificado, segundo a qual as companhias que se enquadrem nos §§ 1º a 3º do mesmo art. 1º não poderiam realizar assembleias digitais.

Sampaio Ferraz, por exemplo, propõe ajustar o dispositivo de modo que passe a prever que “as companhias abertas, *incluindo aquelas* que não se enquadrem nos critérios estabelecidos nos §§ 1º, 2º e 3º poderão realizar assembleias gerais de modo parcial ou exclusivamente digital”. BMA também apresenta definição alternativa com o mesmo objetivo e teor semelhante.

Também com objetivo de prevenir a possível interpretação equivocada, IBRI sugere eliminar a menção aos §§ 1º a 3º no art. 1º, § 4º. Assim, o dispositivo passaria a prever que todas as companhias, sem qualquer qualificação adicional, poderiam realizar assembleias gerais de modo parcial ou exclusivamente digital, se cumprirem os demais requisitos da norma. Sugestão semelhante foi apresentada por ABRASCA e B3.

VLM Advogados sugere substituir a menção aos §§ 1º a 3º no art. 1º, § 4º, pela menção às companhias abertas já alcançadas pela Instrução CVM nº 481, de 2009. Demarest Advogados sugere especificar os dispositivos da Instrução CVM nº 481, de 2009, que serão aplicáveis às companhias por força da opção de realizar assembleias digitais e, ao mesmo tempo, reforçar que as demais disposições dessa norma não se aplicam a tais companhias.

VDV Advogados propõe modificar o art. 1º, § 4º, da Instrução CVM nº 481, de 2009, de modo a permitir que todos os emissores de valores mobiliários supervisionados pela CVM possam realizar assembleias gerais de modo parcial ou exclusivamente digital.

Nessa linha, Gabriel Comenale sugere que a norma deveria abranger assembleias de titulares de outros valores mobiliários, como debêntures e cotas de fundos de investimento. Isso permitiria estender os benefícios das assembleias sob o novo formato ao mercado como um todo.

ANBIMA considera que, em razão do art. 71, § 2º, da Lei 6.404, de 1976, as previsões desta Lei sobre assembleias digitais já se aplicam, no que couber, a assembleias de debenturistas. Em vista dessa aplicabilidade, o participante sugere adaptações pontuais, discutidas nos tópicos a eles pertinentes ao longo deste relatório. Esta posição é compartilhada por BNDES.

Cescon Barriau tem visão semelhante sobre o tema: embora considerasse ideal uma regulamentação que indicasse quais regras das assembleias de acionistas são aplicáveis às assembleias de debenturistas e quais não o são, no contexto emergencial atual, defende uma



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

extensão genérica das regras das assembleias de acionistas para as assembleias de debenturistas.

A CVM acatou as sugestões de alteração do § 4º para dirimir as dúvidas quanto ao alcance do dispositivo às companhias mencionadas nos §§ 1º a 3º da norma.

No tocante às assembleias de debenturistas, considerou-se que tais assembleias se distinguem em vários aspectos do tratamento dado pela Instrução CVM 481 às assembleias de acionistas, de forma que uma simples extensão, com a conseqüente necessidade de diversas ressalvas para tratamento em específico, foi considerada assistemática e infrutífera, pois vários pontos de dúvida permaneceriam.

Dessa forma, optou-se por um tratamento à parte de tais assembleias, de maneira que a CVM deve editar ato normativo específico sobre o tema, no que tange ao âmbito de competência regulatória da Autarquia, na sequência dessa instrução.

### **2.2. Assembleias fora do município da sede da companhia (art. 4º, II)**

A Minuta não trata especificamente da situação em que assembleias são realizadas, parcial ou integralmente, de modo presencial, porém fora do município da sede da companhia, em linha com o art. 124, §§ 2º e 2º-A, da Lei 6.404, de 1976. Nos termos desses dispositivos, tal situação poderia ocorrer se a CVM assim o autorizasse.

BRF entende que a regra deveria conter disposições nesse sentido. A regra geral da Lei 6.404, de 1976, no sentido de que a assembleia deve ocorrer no município da sede baseia-se em premissas que não são mais verdadeiras: a de que os acionistas teriam domicílio na mesma localidade e de que os livros sociais e documentos necessários para instruir os debates estariam na própria sede. Atualmente, os acionistas estão dispersos no mundo e os documentos existem em formato digital.

Assim, o participante sugere que a norma preveja a possibilidade de a CVM autorizar pedidos justificados para realização de assembleias fora do município de sua sede.

À semelhança da regra específica prevista no art. 2º da Minuta, tal possibilidade deveria ser estendida, no ano civil de 2020, às companhias que tenham convocado as respectivas assembleias sem, à época, indicar que realizariam a assembleia em outra localidade, desde que essas companhias



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

venham a fornecer as informações necessárias com 5 (cinco) dias de antecedência da realização da assembleia.

VDV Advogados propõe que a regra permita, nos casos de força maior, a realização de assembleia geral não apenas fora do edifício da sede, mas do município da sede. A localidade alternativa, no entanto, deveria ser aquela na qual a companhia mantenha escritório administrativo ou na qual haja concentração de sua base acionária ou, ainda, onde se situe o mercado em que seus valores mobiliários são admitidos à negociação. ABRASCA, Eletrobras, IBRI, Sampaio Ferraz e Lobo de Rizzo Advogados apresentam sugestões de teor similar.

Bichara Advogados também traz sugestão neste sentido, contemplando uma lista de preferência de localidades: (i) o mesmo município da sede; (ii) no mesmo Estado da sede; ou (iii) na sede administrativa da companhia.

BMA, por seu turno, sugere que, na impossibilidade de realização da assembleia no edifício em que a companhia tem sede, seja permitido realizá-la na mesma “localidade” da sede ou ainda na mesma “região metropolitana” em que se situa o departamento de acionistas, conforme indicado no formulário cadastral.

Stocche Forbes propõe que a norma preveja não apenas a situação de força maior, como também de casos fortuitos. No direito brasileiro os conceitos costumam ser tratados em paralelo, porém, para os fins buscados com a regulamentação, ambos deveriam ser contemplados, pois remetem a situações em que a realização da assembleia na sede não é possível por razões que escapam à vontade da companhia.

Tendo em vista a situação específica de assembleias de debenturistas, ANAFID propõe que, nos casos de força maior, em que a assembleia não possa ser realizada na sede da companhia, o local alternativo de realização possa considerar a sede do agente fiduciário ou o município em que tal sede se situa. Isto estaria alinhado à possibilidade prevista na Lei 6.404, de 1976, de que o agente fiduciário ou os próprios debenturistas convoquem assembleias.

A CVM acatou parcialmente as sugestões e incluiu dispositivo para prever a possibilidade, no caso das assembleias parcialmente digitais, da realização fora da sede e até mesmo do município de localidade da sede da companhia, em caráter excepcional e mediante apresentação prévia de



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

justificativa.

### 2.3. Conceito de assembleias digitais (art. 4º, § 2º)

A Minuta define assembleias exclusivamente digitais como aquelas em que os acionistas só podem enviar os votos por boletins de voto a distância ou participar por meio de sistemas eletrônicos, nos termos do art. 21-C, §2º, II.

HOC Advogados sugere modificar a definição para esclarecer que a assembleia exclusivamente digital, por não contemplar participação presencial dos acionistas, deve assegurar tanto direito de voto a distância quanto de participação a distância. Da forma como redigida, a Minuta estaria dando margem à interpretação de que, ao assegurar a votação pelo boletim de voto a distância, as companhias estariam dispensadas de assegurar meios para *participação* nas assembleias. O participante esclarece que o direito de participação é mais amplo que o de voto e inclui manifestação, solicitação de esclarecimentos e debates sobre a ordem do dia.

VDV Advogados também observa que a definição de assembleias exclusivamente digitais constante na Minuta parece considerar que o mero uso de boletins de voto a distância basta para que uma assembleia seja assim considerada, e o participante tem dúvidas a respeito dessa caracterização. Diversos participantes relataram dúvidas similares.

Para sanar a questão, VDV Advogados sugere incluir entre as formas admissíveis para o voto nas assembleias exclusivamente digitais, além do boletim de voto a distância, “outros meios previstos no edital de convocação”.

Já Eizirik Advogados sugere a seguinte redação para a definição de assembleias digitais: “*considera-se exclusivamente digital a assembleia geral na qual os acionistas somente podem participar e votar por meio dos sistemas eletrônicos (art. 21-C, § 2º, II), sendo que os votos também poderão ser previamente enviados por boletins de voto a distância*”.

Em sentido similar, Sampaio Ferraz sugere a seguinte definição: “*considera-se exclusivamente digital a assembleia geral na qual os acionistas somente podem enviar os votos por boletins de voto a distância ou participar a distância por meio dos sistemas eletrônicos disponibilizado pela companhia (art. 21-C, § 2º, II), sem reunião presencial*”.

BMA, por seu turno, propõe: “*considera-se exclusivamente digital a assembleia geral na*





## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

*qual os acionistas somente podem participar por meio dos sistemas eletrônicos (art. 21-C, § 2º, II), sem prejuízo das hipóteses obrigatórias de disponibilização de boletim de voto a distância de acordo com os §§ 1º e 2º do art. 21-A”.*

Demarest Advogados, Bichara Advogados e ABRASCA, dentre outros, também apresentam definições alternativas, com objetivo similar às transcritas acima.

Por seu turno, Eletrobras pondera que, se a CVM pretende permitir que companhias exijam o voto por meio de boletins de voto a distância, é necessário harmonizar essa previsão com os art. 21-C, § 1º, IV (dispensando o sistema eletrônico usado para a assembleia da obrigação de manter o registro dos votos proferidos) e no § 2º, II, “a” do mesmo artigo (esclarecendo que o uso pelo acionista de um sistema que permita acompanhar, mas não votar, em assembleias está relacionado à decisão da companhia de apenas receber votos por meio do boletim de voto a distância). Do contrário, a CVM deveria promover ajustes na definição de assembleia digital.

Por fim, B3 sugere que a norma defina assembleias parcialmente digitais e que o faça nos seguintes termos: “*considera-se parcialmente digital a assembleia em que os acionistas podem participar tanto presencialmente quanto a distância, sem prejuízo do uso do boletim de voto a distância como meio para exercício do direito de voto*”.

A CVM acatou as sugestões para aprimorar a redação do dispositivo que define as assembleias digitais, bem como a inclusão proposta por B3. A sugestão de HOC também foi acatada e as menções a *acompanhar* foram substituídas por *participar*.

### **2.4. Local de realização da assembleia (art. 4º, § 3º)**

A Minuta considera a sede da companhia como o local de realização da assembleia, quando ela se dá de modo digital. PREVI propõe que isso também seja verdadeiro para as demais formas de realização da assembleia prevista no art. 4º. Seu objetivo é prevenir dúvidas para os casos de assembleias parcialmente digitais.

A CVM não concorda com a sugestão apresentada pela participante, uma vez que, se há alguma localidade presencial, esta deve ser considerada como o local de realização da assembleia.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

### 2.5. Informações que devem constar no anúncio de convocação e no manual da assembleia (art. 4º)

A Minuta prevê que o anúncio de convocação deve conter “informação destacada” sobre o local de realização da assembleia geral, quando não for o edifício onde a companhia tem sede. O texto da Minuta é muito similar neste aspecto ao texto do art. 124, § 2º, da Lei 6.404, de 1976, exceto pelo termo “informação destacada”; a Lei prevê que a informação figurar no anúncio de convocação “com clareza”.

Eletrobras propõe adequar a redação da Minuta ao texto legal ou esclarecer o que a CVM espera em termos de destaque sobre a informação do local da assembleia.

A CVM suprimiu a menção a “informação destacada” para prevenir dúvidas. Note-se que as informações deverão, de todo modo, ser fornecidas com clareza, por exigência do art. 2º da Instrução CVM nº 481, de 2009, e da própria Lei 6.404, de 1976.

A principal inovação da Minuta com relação às informações que devem constar do anúncio de convocação é a prevista no art. 4º, III: nos casos em que é admitida a participação a distância, nos termos do art. 21-C, § 2º, II, “b”, devem ser detalhadas as regras e os procedimentos sobre como os acionistas podem participar e votar a distância na assembleia, e se a assembleia será realizada parcial ou exclusivamente de forma digital.

HOC Advogados propõe prever que o anúncio de convocação deva conter informações sobre a adoção ou não do mecanismo de boletins de votação a distância, em adição ao sistema eletrônico de participação e votação a distância previsto no art. 21-C, § 2º, II.

Roberto Lamb comenta que os manuais das assembleias devem abordar diversas informações, como: (i) forma de checagem de cadastro de acionistas e procuradores pela companhia; (ii) procedimentos de verificação de assinaturas eletrônicas certificadas; (iii) modos de assegurar o registro e ordenamento eletrônico de solicitações e manifestações durante a assembleia; e (iv) procedimentos para assegurar que todos os acionistas tenham voz nas assembleias.

BMA sugere que o anúncio de convocação discrimine os equipamentos, as configurações e os requisitos técnicos (**softwares**, sistema operacional, câmera, autofalantes, microfone) mínimos



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

necessários para acesso ao sistema eletrônico.

Foram feitos ajustes ao art. 4º, III, da Instrução CVM nº 481, de 2009, porém buscou-se preservar a abordagem menos prescritiva e mais flexível da norma.

Em razão da aplicabilidade da norma às assembleias de debenturistas e da possibilidade de que essa assembleia seja convocada por agentes fiduciários e por debenturistas que representem 10% (dez por cento) ou mais dos títulos em circulação, ANBIMA propõe um ajuste no art. 4º da Instrução CVM nº 481, de 2009.

O objetivo é esclarecer que, nos casos em que a assembleia com possibilidade de participação a distância é convocada pelos agentes acima referidos, não se aplica o disposto no art. 6º da norma, que trata de documentos e informações a serem disponibilizados pelas companhias na página da CVM na rede mundial de computadores. ANAFID apresenta sugestão similar, visando desobrigar o agente fiduciário de cumprir as obrigações do art. 6º, pois não teriam meios de fazê-lo.

Conforme mencionado no item 2.1, as assembleias de debenturistas não foram contempladas no escopo da Instrução CVM 481.

### **2.6. Depósito prévio de documentos (art. 5º)**

Atualmente, nos termos do art. 5º, §§ 1º e 2º, da Instrução CVM nº 481, de 2009, as companhias podem solicitar o depósito prévio de documentos necessários para viabilizar a participação de acionistas na assembleia, mas não podem impedir a participação de um acionista que compareça munido desses documentos, ainda que este não os tenha depositado previamente.

Eizirik Advogados sugere excluir o trecho “se o estatuto exigir” do art. 5º, § 1º, da Instrução CVM nº 481, de 2009, de modo que as companhias possam solicitar o depósito prévio de documentos independentemente de previsão estatutária. A seu ver, a exigência atual é excessiva para uma medida que é tomada somente com objetivo de organização dos trabalhos.

A CVM considerou a sugestão pertinente e a promoveu a alteração sugerida na versão final da norma.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

A Minuta prevê que a companhia deve admitir o protocolo digital dos documentos exigidos (art. 5º, § 1º).

Sampaio Ferraz entende desejável que a norma trate mais especificamente de alguns aspectos relacionados à dinâmica de recebimento e análise de documentos, como: (i) a possibilidade ou não de acionista que não apresente documentos requisitados acompanhar a assembleia mesmo que não vote; e (ii) possibilidade de a assembleia se iniciar com a fase de verificação de documentos e não com as discussões da ordem do dia propriamente ditas, para que a companhia tenha tempo hábil de remover o acesso de pessoas com problemas de documentação.

B3 propõe esclarecer que a obrigatoriedade do protocolo digital de documentos se aplica aos documentos referidos tanto no § 1º quanto no § 2º, pois a redação da Minuta poderia sugerir que apenas o § 1º seria alcançado. PREVI apresenta sugestão similar.

Demarest Advogados apresenta sugestão para este dispositivo que discrimina assembleias presenciais das digitais, de modo que, nas presenciais, o acionista possa participar se estiver munido dos documentos exigidos, ainda que não os tenha depositado presencialmente; nas assembleias parcial ou exclusivamente digitais, o depósito prévio até o momento da assembleia seria exigido.

Chediak Advogados e Stocche Forbes apresentam propostas semelhantes: o depósito prévio poderia ser exigido em relação à participação a distância nas assembleias parcialmente digitais, mas não para a participação presencial. Stocche Forbes complementa essa sugestão, solicitando à CVM que a avalie ao menos para o ano de 2020, em caráter excepcional e transitório, considerando tanto as restrições em curso por conta da pandemia da COVID-19 quanto a natural curva de aprendizado e tempo necessário para desenvolvimento e aprimoramento de sistemas.

BRF entende que a possibilidade de o acionista exigir sua participação até o horário estipulado para a assembleia deve ser excepcionada para o caso dos acionistas que participem por meio eletrônico. Para estes casos, deve haver um prazo limite de 48 (quarenta e oito) horas de antecedência, após o qual o acionista que não tenha apresentado os documentos não possa participar.

Isso se justifica, na visão do participante, pela maior complexidade e possibilidade de falhas operacionais na verificação destes documentos por meio eletrônico, em comparação a uma assembleia presencial, especialmente em um contexto em que venham a ser recebidos muitos pedidos de participação momentos antes da hora marcada para abertura da assembleia. BMA, VDV



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

Advogados, Vale, B3 e IBRI defendem posição similar.

Vale ilustra esse ponto com o exemplo de sua assembleia recentemente realizada, em que compareceram 267 fundos de investimento e dezenas de pessoas naturais. O participante alega que seria excessivamente oneroso verificar todos os documentos desses acionistas instantes antes do início da assembleia.

Caso a CVM não compartilhe este mesmo ponto de vista para as assembleias como um todo, BRF propõe subsidiariamente o acolhimento da sugestão ao menos no ano de 2020.

Eletrobras corrobora o mesmo ponto de vista e apresenta como sugestão a permissão para que as companhias exijam do acionista a certificação dos seus documentos “por instituição reconhecida no mercado, sob pena de recusa justificada”. Adicionalmente, as companhias ainda reteriam a prerrogativa de demandar os documentos com 72 (setenta e duas) horas de antecedência. Este prazo também é o sugerido por Vale.

Bocater Advogados apresenta sugestão em sentido oposto. Para o participante, mesmo que o acionista se apresente após o horário de início da assembleia, desde que esteja munido dos documentos necessários, não há razão para obstar sua participação, embora não possa pleitear a repetição dos atos já praticados. Em um cenário de assembleias digitais, com problemas de conexões e questões similares, esse entendimento pode se mostrar mais pertinente e por isso o art. 5º, § 2º, deveria ter sua redação ajustada.

Boing Gleich Advogados também é contra a estipulação de datas-limite pelas companhias para que acionistas apresentem documentos e expressa preocupação com eventuais obstáculos que os acionistas possam enfrentar para comprovar os requisitos que o autorizam a participar da assembleia.

Para atenuar esses possíveis problemas, o participante sugere que o acionista possa enviar os documentos pertinentes à companhia por meio de plataforma digital ou de endereço eletrônico, em ambos os casos indicados previamente pela companhia. Além disso, seriam considerados válidos os documentos assinados com certificado digital ou por qualquer outro meio apto a comprovar sua autoria e integridade.

Compartilhando a mesma preocupação com as exigências feitas aos acionistas para participação em assembleias, ALFM Advogados propõe afastar a necessidade de apresentação de



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

vias originais ou cópias autenticadas dos documentos dos acionistas, exceto se houver dúvida justificada quanto a sua autenticidade.

ANBIMA propõe que o procedimento de protocolo digital dos documentos exigidos para participação de acionistas seja feito em forma a ser indicada no respectivo edital de convocação.

Chediak Advogados julga recomendável que a norma esclareça que a responsabilidade pela integridade e confiabilidade do documento protocolado digitalmente é do acionista que o tenha enviado, em linha com o Decreto nº 10.278, de 18 de março de 2020, que trata da digitalização de documentos públicos ou privadas de modo que a produzirem os mesmos efeitos legais dos documentos originais.

Cescon Barriou propõe prever na norma que procuradores que representem múltiplos acionistas podem ser submetidos a procedimentos adicionais de cadastramento e identificação, com objetivo de tornar mais célere o processo de votação e participação remota. André Valença apresenta questionamento sobre o tema que revela a mesma preocupação.

A CVM concordou com parcela das sugestões recebidas e incluiu na regra dispositivo para prever a possibilidade de a companhia estabelecer o prazo de até dois dias de antecedência para que o acionista que pretenda participar por meio do sistema eletrônico tenha que depositar previamente documentos.

## **2.7. Atributos que devem ser assegurados pelo sistema eletrônico (art. 21-C)**

### **2.7.1. Comentários gerais**

O art. 21-C prevê que a companhia pode disponibilizar sistema eletrônico para: (i) envio do boletim de voto a distância; ou (ii) participação a distância durante a assembleia. No § 1º deste artigo, estão previstos os atributos que devem ser assegurados pelo sistema eletrônico.

BNDES considera que os novos atributos que a Minuta pretende acrescentar ao § 1º – possibilidade de manifestação e visualização de documentos, autenticidade e segurança das comunicações, gravação integral da assembleia – são aplicáveis somente ao sistema voltado à segunda das duas hipóteses acima descritas, ou seja, a participação em assembleia. Por isso, propõe



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

que a referência do novo § 1º do art. 21-C seja dirigida apenas a tal hipótese.

A CVM considerou a manifestação pertinente e a promoveu a alteração sugerida na versão final da norma.

Vale sugerir uma regra de transição, com flexibilização provisória dos requisitos previstos na Minuta. Assim, a norma deve conter dispositivo que incentive as assembleias de 2020 a ocorrerem (i) com o uso do boletim de voto a distância para apresentação dos votos, dado que este documento já é amplamente utilizado; e (ii) apenas com a transmissão da assembleia por meio virtual, sem disponibilização de plataforma para voto.

A CVM não considera necessária ou adequada a flexibilização provisória dos requisitos previstos, dado que eles já foram previstos considerando o cenário atual tanto em relação à pandemia e a consequente restrição à mobilidade e reunião de pessoas quanto ao estágio de familiaridade das companhias e seus acionistas com as ferramentas tecnológicas existentes. Também vale destacar que a norma prevê, entre as assembleias presenciais e as que permitem participação e voto por meio exclusivamente digital, modelos intermediários que podem ser utilizados pelas companhias que julguem necessitar de maior prazo para adaptação.

VLM Advogados sugere deixar expressa a obrigação implícita de que o canal utilizado na assembleia parcial ou exclusivamente digital cumpra os requisitos do art. 21-C.

A CVM considerou que a obrigação já pode ser depreendida do texto da norma, tal como se encontra redigida, de modo que o ajuste proposto não é necessário.

### **2.7.2. Autenticidade e segurança (art. 21-C, § 1º, II)**

AMMS Advogados defende a inclusão de dispositivo que reforce o dever das companhias de promover o acesso e segurança das informações a seus acionistas.

ANCORD sugere que o sistema também assegure a verificação da identidade dos acionistas, em complemento à autenticidade e à segurança das comunicações durante a assembleia. Na visão do participante, este item não teria sido abordado na Minuta ou na Instrução CVM nº 481, de 2009,



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

atualmente vigente e deveria sê-lo para proteger os participantes de falhas e violações no sistema escolhido pela companhia.

AMEC propõe que, adicionalmente aos requisitos previstos na Minuta, o sistema também assegure a possibilidade de realização de auditoria da segurança da informação. Em complemento a essa proposta, sugere ainda que os registros eletrônicos da votação e da assembleia geral, incluindo as manifestações recebidas e disponibilizadas durante sua realização, sejam preservados pela companhia.

Por outro lado, Bocater Advogados considera excessiva a obrigação da companhia de assegurar autenticidade e segurança de comunicações. Em sua opinião, o dever deveria cingir-se à diligência razoavelmente esperada dos administradores em zelar por tal segurança e autenticidade, dado que, a despeito de todos os cuidados, há o risco de acionistas atuarem de forma ilegítima. ABRASCA, Eletrobras e Bichara Advogados apresentam ponderações semelhantes.

Chediak Advogados considera que o requisito de autenticidade e segurança das comunicações durante a assembleia é muito abstrato e deveria ser objeto de detalhamento adicional, inclusive para alinhá-lo à premissa do edital de que a participação a distância em assembleias não impõe às companhias um controle maior do que seria exigido para assembleias presenciais.

Na mesma linha, Sampaio Ferraz propõe incluir dispositivo afastando a responsabilidade da companhia caso se constate fraude praticada no envio de documentos por pessoas que pretendam participar da assembleia digital.

Ainda com o mesmo objetivo, Demarest Advogados sugere incluir dispositivos que (i) autorizam a companhia a presumir a veracidade das comunicações da pessoa que comparecer à assembleia munida dos documentos para participar por meio do sistema eletrônico; e (ii) reforçam a responsabilidade dos acionistas em caso de conduta culposa e dolosa.

A CVM acatou parcela das sugestões e excluiu o inciso II da regra. Adicionalmente, alterou a redação do parágrafo primeiro para indicar que a companhia deve diligenciar para que o sistema assegure os requisitos listados nos incisos do dispositivo.





## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

### 2.7.3. Registro dos votos (art. 21-C, § 1º, IV)

ALFM Advogados defende que os registros propiciados pelo sistema acerca dos votos proferidos pelos acionistas abarquem votos proferidos no decorrer da assembleia por meio oral ou escrito e, quando em formato digital, tais votos não precisem contar com assinatura física.

Adicionalmente, defende que acionistas tenham a opção de proferir votos dissidentes, protestar e realizar outras manifestações de forma autenticada pela mesa por meio de protocolo digital, o que facilitaria a preservação de direitos dos acionistas em situações nas quais pode haver resistências por parte das companhias. BNDES apresenta sugestão similar.

Sampaio Ferraz entende que o envio de tais declarações de voto, protesto ou dissidências por escrito em formato eletrônico deve ser uma obrigação do acionista, caso ele pretenda que tal manifestação seja considerada para fins de elaboração da ata. Tal medida preveniria controvérsias e facilitaria a dinâmica da assembleia, sendo inclusive uma alternativa à obrigação de gravação da assembleia cogitada pela Minuta.

Em relação ao registro de voto proferido, Eletrobras sugere que, em casos excepcionais de calamidade pública ou emergência, esse registro possa ser feito exclusivamente por meio de boletim de voto a distância.

Por conta da transmissão por meio eletrônico dos votos, Demarest Advogados considera importante reforçar em norma que os votos são considerados irrevogáveis e inalteráveis a partir do momento em que houver conclusão da votação.

ANCD propõe incluir dispositivo que reconheça os documentos assinados digitalmente com emprego de certificado digital nos padrões da Infraestrutura de Chaves Públicas Brasileira como autênticos em relação a seus signatários. O participante destaca que os certificados são emitidos por meio de tecnologia neutra, permitindo a interoperabilidade com qualquer sistema, sem abrir mão de padrões rigorosos de segurança e com validade jurídica.

Os comentários não foram refletidos na norma por tratarem de aspectos puramente operacionais, os quais a CVM optou por não abordar nesta norma, conferindo tratamento menos prescritivo e mais flexível para as companhias implementarem as assembleias digitais.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

### 2.7.4. Registro de presença (art. 21-C, § 1º, III)

Boing Gleich Advogados aponta que as plataformas comumente utilizadas e mais acessíveis não propiciam o registro de presença dos acionistas. Por isso, ao elencar esse item como uma das exigências aplicáveis ao sistema eletrônico, a CVM está sendo muito restritiva.

O participante sugere que alternativamente se admita que o registro de presença dos acionistas seja realizado mediante envio, para plataforma ou endereço eletrônico disponibilizado pela companhia, de documento assinado pelo próprio acionista ou seu procurador por meio de assinatura com certificação digital ou outro meio que garanta sua autoria e integridade.

Boing Gleich Advogados sugere ainda que a norma inclua menção ao registro de presença dos procuradores dos acionistas. Também a propósito da representação de acionistas, VLM Advogados sugere deixar claro na norma que o sistema eletrônico deve assegurar a possibilidade de o acionista ser assistido por seu advogado, em linha com o art. 7º, IV, alínea d, da Lei 8.906, de 1994.

Demarest Advogados sugere que seja dispensada a assinatura dos acionistas que participarem da assembleia por meio digital, em linha com a disposição do art. 21-V, parágrafo único, da Instrução CVM nº 481, de 2009.

HOC Advogados propõe que a presença e o voto dos acionistas possam ser registrados em ata da assembleia pela assinatura do presidente ou secretário da mesa. Para o participante, essas seriam funções conexas às responsabilidades e atribuições que tais agentes já possuem e seriam formas simples e pouco onerosas de cumprimento da norma. Stocche Forbes apresenta proposta similar, argumentando que isto evitaria questionamentos sobre a validade da ata à luz dos requisitos previstos no art. 130 da Lei 6.404, de 1976.

Eletrobras sugere inclusão de dispositivo autorizando que assinaturas do presidente da mesa e do secretário da assembleia no livro de presenças possam ocorrer por meio de certificado digital.

Roberto Lamb propõe avaliar a inclusão em norma de procedimentos para provar a existência e a efetividade de asseguarção de presença e voto pelos acionistas e procuradores para o caso de eventuais ações de impugnação por parte de acionistas.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

As sugestões foram parcialmente acatadas e a CVM incluiu expressamente a possibilidade de realização do registro de presença dos acionistas em ata por assinatura do presidente da mesa e do secretário. Ademais, a CVM ajustou a norma para prever que assinatura possa ser feita por meio de certificação digital ou reconhecida por outro meio que garanta sua autoria e integridade em formato compatível com o adotado pela companhia para a realização da assembleia.

### **2.7.5. Formas de manifestação dos acionistas (art. 21-C, § 1º, I)**

HOC Advogados sugere esclarecer que as assembleias possam ocorrer por mecanismos que envolvam somente áudio ou troca de mensagens escritas, dentre outros meios. Na visão do participante, a ausência de menção a essas possibilidades provocaria dúvidas sobre sua admissibilidade, pois muitos agentes tenderiam a assumir a necessidade de ferramentas que permitam transmissão de vídeo e voz.

ALFM Advogados, por outro lado, entende que o sistema deve assegurar a possibilidade de manifestação escrita e oral dos acionistas, ainda que não por meio de vídeo. A mera participação escrita não seria compatível com a dinâmica de debates que envolve as assembleias.

Sampaio Ferraz propõe expressamente limitar a possibilidade de manifestação do acionista por meio do sistema eletrônico às matérias objeto de deliberação, nos termos da Lei 6.404, de 1976, e da ordem do dia, sob pena de a assembleia se desviar de sua finalidade.

IBRI e VDV Advogados entendem que o sistema só deve assegurar a visualização de documentos da companhia que tenham sido especificados no edital de convocação, de modo a evitar controvérsias com relação a que documentos deveriam ser apresentados no curso da assembleia.

Analogamente, Demarest Advogados propõe limitar a visualização a documentos apresentados pela mesa ou pelos administradores e apenas nos casos em que os acionistas efetivamente solicitem tal visualização.

A CVM considerou as sugestões parcialmente procedentes e alterou o inciso I do § 1º, substituindo o termo “visualização” por “acesso simultâneo” dos documentos apresentados durante



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

a assembleia que não tenham sido disponibilizados anteriormente.

HOC Advogados entende necessário que o sistema garanta a comunicação dos acionistas entre si (e não apenas quando dirigidas aos administradores ou à mesa), o que seria importante para hipóteses de eleição em separado, por exemplo. Por razões similares, o sistema também deveria propiciar o acesso à lista de presença, de modo que os acionistas possam verificar a representatividade dos acionistas presentes e o quórum para aprovação de matérias.

O participante destaca que tais medidas são relativamente simples diante das ferramentas tecnológicas hoje existentes e jurisdições canadenses e norte-americanas contêm disposições similares.

A CVM acatou o comentário e incluiu na regra dispositivo para prever que o sistema possibilite a comunicação entre os acionistas.

### **2.7.6. Auxílio técnico (art. 21-C, § 2º, I)**

A Minuta exige que a companhia mantenha serviço de auxílio técnico em tempo real para sanar dúvidas de acesso ou uso do sistema utilizado para participação a distância.

Vale sugerir esclarecer que o serviço de auxílio técnico poderá ser oferecido por profissionais alocados remotamente.

ABRASCA propõe delimitar o intervalo durante o qual tal serviço tem que ser prestado entre uma hora antes da assembleia e o término do conclave. Com isso, ficaria afastada uma eventual interpretação de que o serviço deve estar disponível desde a publicação do edital de convocação.

Eletrobras considera que a falta de delimitação sobre o escopo deste serviço o torna excessivamente oneroso para companhias. Sua sugestão é que as companhias divulguem, em conjunto com o anúncio de convocação, um manual de orientações e mantenham serviço de auxílio técnico voltado exclusivamente a problemas operacionais e de conexão e somente de acionistas que tenham firmado termo de responsabilidade atestando possuir equipamento em conformidade com as recomendações do manual.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

BMA considera suficiente que as companhias especifiquem os equipamentos, configurações e requisitos técnicos mínimos necessários para acesso ao sistema. A manutenção de serviço de auxílio técnico seria excessivamente onerosa e, por isso, essa obrigação deveria ser excluída da Minuta.

Chediak Advogados sugere que este requisito seja flexibilizado nas assembleias parcialmente digitais, pois nesse caso o acionista tem como escolher se participará de modo presencial ou digital e, se opta pelo modo digital, presume-se que tenha os meios para fazê-lo. Assim, para esses casos, o auxílio técnico poderia ser dispensado, deixando-se clara a ausência desse serviço no edital de convocação.

A CVM considerou parcela das sugestões procedente e eliminou o inciso em questão do art. 21-C, tendo ainda feito ajustes no art. 4º, III.

### **2.7.7. Gravação da assembleia (art. 21-C, § 1º, V)**

Em relação às gravações de assembleias, HOC Advogados defende que a inclusão de esclarecimento sobre a possibilidade de sua dispensa pela unanimidade dos presentes. Isso evitaria custos de manutenção e organização de arquivos, nos casos em que acionistas não tivessem interesse neles.

Eizirik Advogados pondera que não há necessidade de gravação para que assembleias digitais sejam realizadas de modo seguro e essa regra acabará criando novo campo de conflito entre acionistas e companhias. Além disso, o áudio das assembleias pode estar sujeito a várias interpretações subjetivas do que realmente tenha ocorrido. Atas e manifestações de voto seriam bastante para registro das assembleias.

O participante observa, ainda, que se não há exigência de gravação para assembleia presencial, tampouco deveria haver para assembleias exclusivamente digitais. Eletrobras e BMA compartilham a mesma opinião.

Sampaio Ferraz também é contrário à gravação, pois entende que o formato digital da assembleia não acarreta uma alteração substancial na lavratura da ata que fundamente a necessidade de gravação, a qual atrairia necessidade de estipular obrigações adicionais sobre tempo de



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

manutenção, responsabilidade pela guarda e regras de acesso.

VDV Advogados e B3 sugerem que seja dado a tais gravações o mesmo tratamento dos livros sociais, i.e., elas seriam consideradas material interno da companhia, e não de acesso público. Bichara Advogados também traça este paralelo entre gravações e os livros sociais e sugere que a norma faça essa equiparação, com menção expressa ao art. 105 da Lei 6.404, de 1976.

Carneiro de Oliveira tem opinião similar, defendendo inclusive que as gravações só sejam concedidas a acionistas que tenham estado presentes na assembleia e mediante apresentação de justificativa e assinatura de termo de confidencialidade. Eventual indeferimento pela companhia de solicitação de acesso à gravação feita por acionista estaria sujeita a recurso à CVM.

Cescon Barrieu enxerga argumentos válidos tanto em benefício uma posição mais favorável ao acesso às gravações (p.ex., maior transparência e responsabilização de acionistas) quanto em prol de uma posição mais restritiva a esse respeito (p. ex., desconforto das companhias com o risco de que não acionistas tenham acesso à gravação). Diante disso, o participante sugere que a CVM deixe claro na norma qual sua posição em relação se a disponibilização da gravação aos acionistas: se será uma possibilidade a critério da companhia ou um dever ao qual ela estará submetida.

Bocater Advogados considera que a gravação é uma medida de segurança para todos os participantes da assembleia, na medida em que possibilitará que dúvidas sejam sanadas. Quanto à divulgação do conteúdo integral da assembleia, os próprios acionistas poderiam deliberar a este respeito, considerando razões de conveniência e oportunidade da divulgação.

Já Roberto Lamb sugere reflexão sobre a necessidade de prever em norma exigência de **backup** das gravações para a eventualidade de problemas com a gravação original. Demarest Advogados sugere que a norma faculte, como alternativa à gravação, a transcrição dos eventos em ata notarial lavrada por tabelião.

Boing e Gleich Advogados propõe inclusão de dispositivo que impõe aos acionistas e seus representantes, ao utilizarem o sistema eletrônico, a concessão de autorização ao uso de sua voz e imagem para fins de gravação, como meio de prova dos atos praticados.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

A CVM entende relevante que os sistemas eletrônicos gravem as assembleias realizadas parcial ou exclusivamente de forma digital, em linha com parte dos comentários recebidos na audiência pública. Com relação ao sigilo, a CVM nota que, em termos práticos, é inviável impedir a gravação das assembleias realizadas por meio eletrônico por aqueles que delas participam. Esse fato, contudo, não afasta eventuais obrigações legais de sigilo aplicáveis.

Ainda a respeito das gravações, alguns participantes sugeriram que elas fossem inseridas no art. 21-E, que prevê o dever de preservação de documentos por prazo mínimo de 5 (cinco) anos ou prazo superior, em caso de determinação da CVM. HOC Advogados, AMEC e Bocater Advogados fizeram sugestões nesse sentido.

Carneiro de Oliveira, por outro lado, propõe o dever de manutenção pelo prazo de apenas 30 (trinta) meses, em linha com o prazo de prescrição de dois anos para anulação de assembleias gerais, nos termos do art. 286 da Lei 6.404, de 1976.

Em linha com os comentários de HOC Advogados, AMEC e Bocater Advogados, optou-se por fixar em 5 (cinco) anos o prazo para preservação da gravação. A CVM entende que o material pode ser relevante não apenas para eventuais discussões judiciais visando à anulação de assembleias gerais, mas também para apurar a responsabilidade dos participantes do mercado por eventuais infrações à Lei nº 6.404/1976, razão pela qual a norma deve também considerar o prazo para exercício da pretensão punitiva da CVM.

### **2.8. Instabilidades de conexão e problemas técnicos**

AMMS Advogados entende que deve ser previsto um prazo mínimo de duração da assembleia, de modo que acionistas que tenham dificuldades técnicas ainda tenham a oportunidade de manifestar seu voto.

IBGC propõe incluir em norma o dever da companhia de, no momento da convocação de uma assembleia com realização digital, remeter ao acionista termo de ciência no qual ele se declara possuidor dos recursos tecnológicos necessários e ciente das possíveis falhas.

Bichara Advogados e VDV Advogados sugerem a inclusão de previsão para acomodar situações em que o sistema eletrônico apresente erros ou falhas. Segundo a sugestão deste último, as



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

informações que a Minuta prevê que devem ser asseguradas pelo sistema passariam a sê-lo dentro dos limites do que seja possível e tecnicamente viável.

Roberto Lamb pede que a CVM reflita sobre a necessidade de as companhias desenvolverem providências de condução e interrupção da assembleia em casos que afetem sua realização do evento, por inviabilidade dos sistemas ou motivo de força maior. O participante também indaga se deveria haver previsão em norma da existência de sistema de comunicação tempestivo e efetivo com acionistas em casos de interrupção da assembleia por motivos imprevistos.

Carneiro de Oliveira também faz sugestões nesse sentido. Para prevenir que acionistas sejam privados do exercício do direito de voto em razão de problemas técnicos, deveria ser admitido que eles enviassem votos por escrito para endereço eletrônico disponibilizado pela companhia, desde que o fizessem antes da lavratura da ata. Para lidar com situações de dificuldades técnicas do lado da companhia ou de pessoas cuja presença em assembleia seja obrigatória, a norma deveria prever a faculdade de suspensão temporária da assembleia até o reestabelecimento das condições técnicas necessárias.

ABRASCA sugere esclarecer a isenção de responsabilidade da companhia por eventuais problemas técnicos que fujam ao seu controle.

Os comentários não foram refletidos na norma por tratarem de aspectos puramente operacionais, os quais a CVM optou por não abordar nesta norma, em favor de um tratamento menos prescritivo e mais flexível para as companhias implementarem as assembleias digitais.

A CVM entende, contudo, que problemas técnicos podem ter naturezas e extensões variadas, não sendo sequer possível, portanto, regular, em normativo, soluções para problemas como os suscitados nos comentários. Em situações em que o sistema eletrônico apresentar algum tipo de problema, caberá à companhia adotar medidas razoáveis para a continuidade da reunião, o que não pode, por outro lado, ser interpretado como uma isenção de responsabilidade caso as providências adotadas para remediar os problemas sejam consideradas incompatíveis. Ressalte-se que o dever dos administradores deve ser analisado à luz do dever de diligência previsto na Lei 6.404, de 1976.





## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

### 2.9. Participação pelo sistema eletrônico (art. 21-C, § 2º, II)

A Minuta prevê que o sistema deve permitir que o acionista acompanhe a assembleia, caso já tenha enviado boletim de voto a distância, ou acompanhe a assembleia e nela profira seu voto.

ABRASCA propõe eliminar a primeira opção (apenas acompanhar a assembleia), pois, uma vez que o acionista é considerado presente na assembleia, não cabe à companhia privar o voto do acionista em razão de ele antes já ter enviado boletim de voto a distância.

HOC Advogados sugere substituir o termo “acompanhar” por “participar”, em linha com a visão do participante expressa em outras sugestões de que os dispositivos não devem dar margem à interpretação de que, ao assegurar o direito de voto aos acionistas, as companhias poderiam privá-los do direito de participação, que é mais amplo e abrange a possibilidade de manifestar-se e pedir esclarecimentos sobre as matérias em discussão.

Os comentários de HOC Advogados foram considerados pertinentes e refletidos na versão final da norma.

Como mencionado, nos termos do art. 21-C, § 2º, da Minuta, o sistema eletrônico deve permitir ao acionista escolher entre simplesmente acompanhar a assembleia ou acompanhar e votar. Neste último caso, votos então proferidos prevalecem sobre instruções de voto anteriores, as quais são desconsideradas.

BNDES indica que a redação do § 3º deste artigo sugere que a opção não é do acionista, mas da companhia, o que, em sendo o caso, poderia impedir o acionista que já enviou o boletim de voto a distância de retificar seu voto. O participante sugere que seja suprimida a referência feita no art. 21-C, § 3º, para prevenir a interpretação de que a escolha é da companhia, ou seja, prevendo a possibilidade de retificação do voto pelo acionista.

O comentário foi considerado pertinente e refletido na versão final da norma.

Sampaio Ferraz sugere uma modificação no art. 21-C, § 2º, II, “b”, de modo que, ao fazer a opção pela modalidade de acompanhamento e voto em assembleia, o acionista tenha suas instruções anteriores de voto desde logo desconsideradas. Assim, caso o acionista não submeta nova instrução



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

de voto – no mesmo sentido da anterior, se assim o desejar – ele terá deixado de votar sobre o tema.

ABRASCA defende o oposto: esclarecer que a desconsideração das instruções de voto anteriores só alcança casos em que haja conflito. Isto estaria em harmonia com a dinâmica de assembleias presenciais, em que o acionista pode comparecer e votar mesmo que antes tenha enviado boletim de voto a distância.

HOC Advogados sugere a inclusão de dispositivo para esclarecer que, em assembleias parcialmente digitais, havendo divergências entre instruções de voto emitidas por um mesmo acionista, adote-se regra semelhante às hoje aplicáveis aos boletins de voto a distância: manifestações presenciais prevaleçam sobre manifestações de voto por meios eletrônicos. (juntar com o de cima)

A CVM concorda com a interpretação apresentada por ABRASCA e promoveu um ajuste na norma em linha com o comentário do participante.

Marcos Paulo Felix da Silva propõe uma modificação no mesmo dispositivo, mas com outro objetivo: evitar dúvida sobre a possibilidade de um acionista que não tenha enviado boletim de voto a distância acompanhar e votar na assembleia digital. Isto seria alcançado pela inclusão do termo “eventualmente” no seguinte trecho: “[o acionista tem a opção] de acompanhar e votar na assembleia, situação em que todas as instruções de voto *eventualmente* recebidas por meio de boletim de voto a distância para aquele acionista [...] devem ser desconsideradas”.

A CVM considerou desnecessária a alteração sugerida.

### **2.10. Interação com o boletim de voto a distância**

HOC Advogados sugere tornar dispensável o processo de recebimento de boletim de voto a distância, desde que a companhia possibilite o envio do voto por meio do sistema eletrônico que vier a utilizar em sua assembleia geral. Os acionistas preencheriam formulários equivalentes ao boletim, desde a divulgação do edital de convocação até o momento em que cada deliberação fosse tomada durante a assembleia.

Isto tornaria o processo mais simples sem comprometer o direito do acionista de submeter



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

votos escritos antes da assembleia e sem prejuízo da padronização de conteúdo já alcançada por meio dos boletins de voto a distância.

Boing Gleich Advogados apresenta sugestão semelhante, segundo a qual os acionistas, alternativamente ao envio de boletim de voto, profeririam votos apartados e encaminhariam a endereços eletrônicos e plataformas digitais indicados pelas companhias. Os votos seriam validados quando fizessem uso de assinaturas eletrônicas com certificado digital ou outros meios capazes de atestar sua integridade. Até o fim da assembleia, a mesa computaria os votos, que em seguida seriam anexados à ata.

Para o participante, embora o boletim seja um instrumento voltado à padronização e à participação em massa nas assembleias, a complexidade da vida societária muitas vezes requer que os acionistas se manifestem de forma mais profunda e fundamentada sobre as matérias em discussão.

Em sentido diverso, Sampaio Ferraz entende que o boletim de voto a distância deve sempre ser disponibilizado para quaisquer assembleias extraordinárias que venham a se realizar de modo parcial ou exclusivamente digital.

Os comentários não foram refletidos na norma por envolverem detalhamentos procedimentais que CVM optou por não abordar neste momento, em favor de um tratamento menos prescritivo e mais flexível para as companhias implementarem as assembleias digitais.

ANBIMA observa que o boletim de voto a distância não é aplicável às assembleias de debenturistas e, por esse motivo, sugere que para tais assembleias ele não seja obrigatório, sem prejuízo de que a companhia ou o agente fiduciário envolvido utilizem documento adaptado com as informações necessárias para a tomada de decisão dos debenturistas. ANAFID apresenta sugestão similar.

Conforme mencionado no item 2.1, as assembleias de debenturistas não foram contempladas no escopo da Instrução CVM 481.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

### 2.11. Responsabilidade pelas informações recebidas

Alguns participantes expressaram preocupação com o acesso de informações da companhia por quaisquer pessoas. Nesse sentido, AMMS Advogados sugere limitar a possibilidade de manifestação e visualização de documentos apenas aos próprios acionistas e seus procuradores.

ALFM Advogados sugere a inclusão de dispositivo que defina o momento em que a responsabilidade sobre os meios de acesso digital das assembleias migra das companhias para seus acionistas. Embora inicialmente caiba à companhia apurar a condição de acionistas daqueles que se apresentam como tal e lhes fornecer os dados de acesso, em um segundo momento, é o acionista que deve zelar pelo acesso recebido e pelas informações que lhe são passadas, inclusive por ser o único que tem condições de monitorar o ambiente no qual está acompanhando de modo virtual a assembleia.

Partindo de ponto de vista similar, Carneiro de Oliveira, Bichara Advogados, ABRASCA e Vale sugerem inclusão de dispositivos reforçando o compromisso do acionista de não transmitir a terceiros seus dados de acesso a assembleia. Na mesma linha, BMA propõe inclusão de dispositivo explicitando responsabilidades do acionista pelo uso dos meios de acesso ao sistema concedidos pela companhia e pela divulgação de informações e imagens da assembleia.

Eizirik também expressa preocupação com acessos irrestritos de terceiros a informações da assembleia. Por isso, sugere modificar o dispositivo que trata da possibilidade de transmissão da informação por meios de comunicação de amplo acesso (art. 21-C, § 4º) de modo a direcionar essa transmissão somente “para as pessoas que estariam autorizadas a comparecer à assembleia”.

ABRASCA defende posição semelhante, inclusive sugerindo um esclarecimento de que acionistas a quem seja concedido acesso nos termos desse dispositivo não possam se manifestar e não sejam considerados presentes.

ANAFID propõe afastar tal possibilidade de transmissão por meios de amplo acesso nos casos de assembleias de debenturistas, pois, nestas situações, a ordem do dia estaria restrita a este grupo de investidores. Desse modo, a transmissão só seria possível se eles assim anuíssem.

Conforme mencionado no item 2.1, as assembleias de debenturistas não foram contempladas no escopo da Instrução CVM 481.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

### 2.12. Presença de auditores independentes

ALFM Advogados considera que assembleias digitais representam um desafio adicional no que toca a boa governança corporativa das companhias e um contrapeso relevante em favor do livre exercício pelos acionistas de posturas divergentes dos desejos da administração seria a presença dos auditores independentes na assembleia.

A sugestão não se insere no escopo da audiência pública e, portanto, não foi acatada.

### 2.13. Requisito para fornecimento de lista de acionistas

Cescon Barrieu sugere que as companhias possam exigir extratos de posição acionária, com validade de até 2 dias úteis, dos acionistas que apresentem pedidos de fornecimento da relação de endereços a que se refere o art. 126, § 3º, da Lei 6.404, de 1976. A exigência se justifica porque o dispositivo legal limita o direito de obter tal lista aos titulares de ao menos 0,5% do capital social.

A sugestão não se insere no escopo da audiência pública e, portanto, não foi acatada.

### 2.14. Procedimento de voto múltiplo e boletim de voto a distância

BNDES registra uma recomendação de que, conforme defendido pela Superintendência de Relações com Empresas da CVM, caso seja requerido voto múltiplo, o boletim de voto a distância seja modificado para contemplar a indicação de conselheiros individualmente, e não mais em chapa, caso essa tenha sido a proposta original da administração da companhia.

A sugestão não se insere no escopo da audiência pública e, portanto, não foi acatada.

Reginaldo Alexandre sugere que o boletim de voto a distância inclua as candidaturas a cargos de administração originadas a partir de indicações de acionistas que não reúnem as participações acionárias atualmente definidas como obrigatórias para inclusão neste boletim. Isto



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

atenuaria o problema de falta de visibilidade dessas candidaturas, que seriam mais prejudicadas num contexto de assembleias exclusivamente digitais.

A sugestão não se insere no escopo da audiência pública e, portanto, não foi acatada.

### 2.15. Participação de pessoas cuja presença é exigida pela Lei 6.404, de 1976

Diversos participantes solicitaram a inclusão de dispositivos esclarecendo que pessoas cuja presença em assembleias seja obrigatória – auditores, administradores, conselheiros fiscais etc. – possam participar de modo eletrônico. Apresentaram sugestões nesse sentido: Carneiro de Oliveira, BRF, Eletrobras, HOC Advogados, Sampaio Ferraz

BRF acrescenta que a participação de tais pessoas deveria ser possível por meio eletrônico inclusive quando a assembleia ocorrer por modo presencial. Subsidiariamente, o participante propõe que tal sugestão seja acolhida ao menos para o ano de 2020, em caráter excepcional.

IBRI e B3 apresentam sugestões similares.

A CVM optou por permitir a participação das pessoas acima referidas por meio digital nos casos de assembleias realizadas de modo parcialmente digital, observando-se que nas realizadas integralmente de modo digital a participação de todos os participantes de modo digital decorre do modelo adotado.

### 2.16. Regras de conduta

HOC Advogados sugere a inclusão de dispositivo que esclareça a possibilidade de companhias adotarem políticas próprias contendo regras de conduta para realização de assembleias digitais. Tais políticas trariam maior estabilidade e previsibilidade para as assembleias, coibindo eventuais abusos tanto das companhias quanto dos acionistas.

Eletrobras e Vale apresentam sugestão no mesmo sentido, alegando que tais regras conciliariam as oportunidades razoáveis de participação a todos os acionistas com necessidades pragmáticas, especialmente as decorrentes da dispersão da base acionária de grandes companhias.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

Mais especificamente, Eletrobras propõe exigir dos acionistas que pretendam fazer uso da palavra na assembleia que assim o informem com 48 (quarenta e oito) horas de antecedência, indicando o tema a ser abordado e a pertinência com a ordem do dia.

Vale indica que tais regras poderiam abranger limitações quanto aos momentos em que as manifestações de acionistas poderiam ser feitas e à duração dessas intervenções.

A CVM considera que regras para organização de trabalhos de assembleias presenciais já são comuns, independentemente de previsão em regulamentação, e não considera que as assembleias digitais sejam distintas neste aspecto a ponto de justificar previsão normativa que as autorize expressamente.

Vale frisar que, também à semelhança do que ocorre nas assembleias presenciais, eventuais excessos na imposição de tais exigências podem configurar irregularidade e ser objeto de sanção por parte da CVM em decorrência de suas atividades de supervisão.

### **2.17. Restrições regulamentares ao uso de assembleias digitais**

AMMS Advogados expressa receio de que companhias possam não estar preparadas para um ambiente exclusivamente virtual, inclusive quanto à concessão de acesso a informações entre os acionistas de modo simétrico e igualitário.

Por isso, levanta a possibilidade de limitar o uso de assembleias virtuais a companhias de maior porte, a situações de emergência como a ora enfrentada ou a espécies de assembleia. Em particular, sugere que assembleias ordinárias, pela importância que possuem, possam ocorrer com uso parcial do meio digital, que viabilize a presença **in loco** para os acionistas que assim o desejarem.

Ademais, nos casos em que admitida a assembleia exclusivamente digital, deveria ser adotado prazo de convocação superior ao legal e definido por cada companhia em seu estatuto social.

ADC, por outro lado, acredita que assembleias digitais propiciarão maior participação de pessoas naturais, especialmente em razão da existência de plataformas que permitem vincular os números de inscrição no Cadastro de Pessoas Físicas dos usuários às diversas assembleias para as



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

quais esses usuários sejam chamados a participar.

A reforma legislativa que deu à CVM competência para regular assembleias digitais foi feita em resposta ao cenário atual de pandemia, no qual se busca adotar rapidamente alternativas que permitam a realização de atos sem imposição de mobilidade e reunião de pessoas no mesmo ambiente físico.

A sugestão de reduzir a incidência das assembleias sujeitas à regra vai contra tal objetivo e, por isso, a sugestão não foi acatada.

### **2.18. Situação específica das assembleias digitais no ano de 2020 (art. 2º da Instrução alteradora)**

AMMS Advogados propõe esclarecer que a regra excepcional prevista para o ano de 2020 – que permite a realização de assembleia em modo exclusivamente digital ainda que o anúncio de convocação não tenha fornecido as informações exigidas no art. 4º, II e III, da Instrução CVM nº 481, de 2009 – se justifica em função de uma situação de força maior.

ANBIMA propõe estender a regra excepcional para as assembleias de debenturistas, as quais passariam a poder ocorrer em modo exclusivamente digital no ano de 2020 independentemente de previsão expressa nas escrituras de emissão, desde que seja dada ciência e facultada a participação dos debenturistas nos prazos previstos na regulamentação vigente.

Cescon Barrieu sugere estender a regra excepcional também para assembleias extraordinárias convocadas até a edição da norma. B3 traz sugestão similar.

ABRASCA também propõe a extensão para assembleias gerais extraordinárias de 2020, sem vinculação ao momento de convocação. Na sugestão apresentada, a norma transitória também se aplicaria a assembleias parcialmente digitais.

BMA, por seu turno, propõe que a extensão alcance todas as assembleias, gerais e especiais, as quais poderiam ser realizadas não só por meio digital como fora da sede social.





## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

A CVM considerou parcialmente pertinentes os comentários e alterou a norma de forma a que a regime excepcional para o ano de 2020 aplique-se a todas as assembleias gerais e especiais convocadas anteriormente à edição da Instrução.

Vale ainda destacar (i) a introdução de dispositivo específico para tratar dos casos de assembleias convocadas para serem realizadas até 30 de abril de 2020; e (ii) a alteração de redação no trecho final do **caput** sobre a antecedência do prazo de divulgação, por meio de fato relevante, das informações exigidas no art. 4º, § 4º, II e III, da Instrução CVM nº 481, de 2009. Sobre esse último ponto, cabe esclarecer que o prazo de antecedência refere-se à decisão por parte da companhia e não à divulgação do fato relevante, o qual deve ser divulgado imediatamente após a decisão seja tomada, nos termos da Instrução CVM nº 358, de 2008.

Eletrobras propõe a inclusão de dispositivo voltado a prevenir a instauração de processos sancionadores em caso de eventos de natureza operacional de assembleias digitais que tenham frustrado ou comprometido direitos e faculdades dos acionistas, ressalvadas as hipóteses de fraude, simulação ou dolo.

A CVM considerou a sugestão inapropriada. A eventual instauração de processo sancionador decorre do entendimento da área competente para a acusação de que houve a violação de dispositivos legais ou regulamentares cujo cumprimento caiba a CVM fiscalizar e, ainda, de que há justa causa. Assim, todo processo sancionador é precedido de uma análise individualizada da conduta dos agentes, não havendo razão, portanto, para se restringir, em normativo, as hipóteses em de instauração.

BNDES entende que a norma não deveria facultar a realização de assembleias digitais, mas torná-las obrigatórias, ao menos parcialmente com uso do meio digital, no contexto atual de restrição à mobilidade de pessoas por razões sanitárias.

Adicionalmente, companhias que optem por não disponibilizar sistema eletrônico para participação à distância devem aguardar uma data próxima ao limite legal (31 de julho de 2020, na maior parte dos casos) para a realização da assembleia, de modo a evitar riscos de judicialização e redução de direitos de acionistas não controladores.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

A CVM entende não ser adequado obrigar as companhias a realizarem assembleias com amparo em meio digital, seja plena ou parcialmente, ainda que entenda recomendável que, em razão da atual pandemia que se enfrenta e das consequentes restrições no âmbito das regras de controle sanitário, as companhias busquem dar aos seus acionistas mecanismos para não só votar, mas também participar a distância das assembleias.

### **2.19. Hipótese de não conversão da Medida Provisória 931 em Lei**

Sampaio Ferraz sugere incluir dispositivo considerando válidas e vinculantes as disposições tomadas sob a égide da Medida Provisória 931, ainda que ela não venha a se converter em Lei. Tal medida traria maior segurança jurídica a todos os envolvidos.

A medida sugerida extrapola a competência regulatória da CVM e, portanto, a sugestão não foi acolhida.

Rio de Janeiro, 17 de abril de 2020.

*(Original assinado por)*

**ANTONIO BERWANGER**

**Superintendente de Desenvolvimento de Mercado**