

Manifestação de voto do Diretor Pedro Oliva Marcilio de Sousa

Eu vou acompanhar o voto do Presidente, com quatro observações:

1. Quanto às duas primeiras preliminares da BM&F creio que elas devem ser analisadas em conjunto com o mérito, pois tratam de suposta inadequação do entendimento da CVM a direitos fundamentais garantidos pela Constituição Federal. Direitos esses relativos à aplicação de um determinado conjunto normativo à situação específica da BM&F (intangibilidade do ato jurídico perfeito e do direito adquirido) ou ao direito de os sócios da BM&F (ou quem eles delegarem) determinarem com quem querem associar-se (violação ao direito de livre associação). Quando analisadas junto do mérito, entendo que essas alegações da BM&F não influenciam as razões de meu voto e, por isso, não são por mim analisadas;
2. Outra observação que julgo importante, agora com relação ao voto do Diretor Relator, é que não encontro na Lei 6.385/76 e nas demais leis que tratam da competência desta autarquia, competência da CVM para decidir disputas entre particulares por atos que violem a ordem concorrencial. No ordenamento jurídico nacional, a competência para opinar, julgar e decidir sobre a ordem concorrencial depende de lei expressa⁽¹⁾. A lei atualmente em vigor⁽²⁾ outorga competência ao CADE. Em casos especiais, no entanto, mediante expressa previsão legal, essa competência é, também, outorgada a algumas autarquias. Esse não é o caso da CVM. A CVM pode sim atuar com base em considerações concorrenciais, mas quanto a finalidade de seu ato, não para infrações concorrenciais. Não sem outra razão é que o termo "eficiência" – que poderia justificar competência da CVM sobre questões concorrenciais no mercado de valores mobiliários - é utilizado no artigo 4º, que trata da finalidade da atuação da CVM e não de sua competência⁽³⁾.
3. Ainda a esse respeito, não consigo estabelecer o elo que permite utilizar a defesa da ordem concorrencial como fundamento para obrigar o conselho de administração da BM&F a explicar a razão do seu veto à admissão da TOV. Fundamentar essa decisão não seria suficiente para que a TOV fosse admitida como Sócio Corretora de Mercadoria. E é a atuação da TOV nessa qualidade, como se depreende do voto do Diretor-Relator, o que poderia contribuir para aumentar a eficiência do mercado que é cursado na BM&F. Mais ainda, tendo em vista a ausência de competência da CVM para determinar a admissão da TOV como Sócio Corretora de Mercadoria, como é reconhecido pela SMI e pelo Diretor-Relator (embora ele admita que em casos de flagrante infração à ordem econômica, a CVM poderia determinar a admissão de uma corretora) a determinação pela CVM de o conselho de administração fundamentar sua decisão serviria, apenas, para resolver questões morais e jurídicas entre a TOV e a BM&F e não à proteção da ordem concorrencial. A fundamentação da decisão do conselho de administração, por óbvio, não alteraria a estrutura do mercado cursado na BM&F ou a sua eficiência.
4. Por fim, creio que é preciso compreender a mecânica dos procedimentos de admissão previstos na Resolução 2.690/00, para se interpretar o art. 26 da resolução e a razão de ser do dever de fundamentar do sócio-opositor previsto no art. 25.

Como se depreende do *caput* do art. 26, a decisão de o conselho de administração de aceitar ou não um sócio independe da oposição de qualquer dos membros da BM&F. Mais, ainda, não há obrigação de o conselho de administração basear sua decisão de negar a admissão do sócio nos motivos expostos pelo sócio-opositor. Há, na sistemática da resolução, total independência entre o conselho de administração e o sócio-opositor. Tanto é assim que, não houve, no caso da TOV, oposição por qualquer sócio.

Outro ponto importante, é o fato de o sócio-opositor não gozar de direito de levar a decisão do conselho de administração para revisão da assembléia, embora tal direito seja conferido à sociedade que tiver seu pedido denegado. Mesmo assim, a resolução não garantiu nem mesmo o direito dessa sociedade apresentar argumentos refutando os termos da decisão ou justificando a sua admissão.

Com base nesses pontos, acredito que a fundamentação pelo sócio-opositor serve a três propósitos: (i) informar ao conselho de administração, já que não há procedimento prévio que estabeleça consulta aos sócios dos argumentos que deveriam levar à aprovação ou rejeição do candidato a admissão, (ii) impedir que o conselho de administração seja influenciado por oposições puramente arbitrárias, (iii) permitir que, no foro apropriado, o sócio-opositor questione a atuação do conselho de administração.

O procedimento da resolução está, portanto, mais ligado à definição do *affectio societatis* do que conferir um direito subjetivo ao status de sócio das bolsas, garantido por meio de um procedimento com contraditório, ampla defesa, etc, como entendeu o Diretor Relator em seu voto⁽⁴⁾.

Em outras palavras, o juízo de admissão – na forma como a Resolução CMN 2.690/00 - é um juízo político, no qual os sócios – diretamente ou por intermédio do conselho de administração – fazem um juízo de sua conveniência e oportunidade, na entrada de um novo sócio. Entendimento diverso exige uma modificação na regulamentação vigente.

É assim que voto.

PEDRO OLIVA MARCILIO DE SOUSA

DIRETOR

⁽¹⁾ Por força do §4º, art. 173 da Constituição Federal é a lei que "*reprimirá o abuso do poder econômico que vise à dominação dos mercados, à eliminação da concorrência e ao aumento arbitrário dos lucros*".

⁽²⁾ Lei 8.884/94.

⁽³⁾ Pode-se dizer, ainda, que essa finalidade de atuação da CVM deriva diretamente do texto constitucional (art. 170, IV).

⁽⁴⁾ Esse argumento parece ser contradito pela necessidade de o sócio que busca admissão recorrer à assembléia e não haver recurso de ofício ou mediante a provocação de sócios. Creio, no entanto, que essa mecânica tem em mente a necessidade de se confirmar que quem busca a admissão mantém sua vontade de ser admitido como sócio, mesmo após ter seu pleito negado pelo conselho de administração. Em outras palavras, confirmar se o *affectio societatis* no requerente subsiste, embora o conselho de administração tenha demonstrado inexistir por parte dessa "conclave de sócios" reduzido.

