



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Relatório nº 69/2018-CVM/SEP/GEA-2

De: Fernando Lucchesi

Para: SEP/GEA-2

**Assunto: Análise do pedido de reconsideração e recurso ao Colegiado referente ao entendimento da SEP manifestado no Ofício nº 158/2018/CVM/SEP/GEA-2**

Senhor Gerente,

1. Trata-se de Recurso ao Colegiado da CVM, com base na Deliberação CVM nº 463/2003, apresentado pela BRF S.A. (“BRF” ou “Companhia”) em face do entendimento manifestado pela Superintendência de Relações com Empresas (SEP) a respeito da adoção do procedimento de voto múltiplo para a eleição dos membros do Conselho de Administração da Companhia na Assembleia Geral Ordinária e Extraordinária (“AGO/E”) de 26/04/2018.

### FATOS

2. Em 25/02/2018, a Companhia divulgou Fato Relevante comunicando o recebimento de correspondência dos acionistas Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil (“Previ”) e Fundação Petrobras de Seguridade Social (“Petros”) requerendo ao Conselho de Administração da Companhia a convocação de Assembleia Geral Extraordinária a fim de deliberar sobre as seguintes matérias: (i) destituição de todos os membros do Conselho de Administração da Companhia; (ii) aprovação do número de 10 membros para compor o Conselho de Administração; (iii) eleição de novos membros para ocuparem os cargos no Conselho de Administração; e (iv) eleição do Presidente e do Vice-Presidente do Conselho de Administração.

3. Em 04/03/2018, por meio de Comunicado ao Mercado, foi anunciada a chapa de candidatos a compor o Conselho de Administração proposta por Previ e Petros, com os seguintes nomes: (i) Augusto Marques da Cruz Filho (Presidente do Conselho de Administração); (ii) Francisco Petros Oliveira Lima Papatnasiadis (Vice-Presidente do Conselho de Administração); (iii) Walter Malieni Jr.; (iv) Guilherme Afonso Ferreira; (v) José Luiz Osório; (vi) Roberto Antônio Mendes; (vii) Dan Ioschpe; (viii) Roberto Funari; (ix) Vasco Augusto Pinto da Fonseca Dias Júnior; e (x) Luiz Fernando Furlan.

4. Em 05/03/2018, a BRF convocou AGO/E para o dia 26/04/2018, apresentando no Sistema Empresas.Net os documentos pertinentes tais como Edital de Convocação, Proposta da Administração, Manual de Participação e Boletim de Voto a Distância. Dentre as deliberações constantes da ordem da assembleia, estava a seguinte:

*(i) Por solicitação dos acionistas Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil – Previ e Fundação Petrobras de Seguridade Social – Petros: (a) destituição de todos os membros do Conselho de Administração; (b) aprovação do número de 10*

*membros para compor o Conselho de Administração; (c) eleição de novos membros para ocuparem os cargos no Conselho de Administração; e (d) eleição do Presidente e do Vice Presidente do Conselho de Administração;*

5. O Boletim de Voto a Distância divulgado em 05/03/2018, para que os acionistas da BRF pudessem encaminhar suas instruções de voto até 19/04/2018, apresentava, entre os itens de deliberação, os seguintes:

*13. Deseja requerer a adoção do processo de voto múltiplo para eleição do Conselho de Administração, nos termos do art. 141 da Lei nº 6.404/1976? (conforme item 11 do Anexo 21-F da Instrução CVM nº 481/2009)*

*14. Eleição dos membros do Conselho de Administração – Indicação da chapa indicada por Previ e Petros [contendo a relação dos nomes dos candidatos da chapa] (conforme item 12-A do Anexo 21-F da Instrução CVM nº 481/2009)*

Itens 16 e 17 referentes à distribuição dos votos, em caso de adoção do voto múltiplo. (conforme item 12-A do Anexo 21-F da Instrução CVM nº 481/2009)

6. Em 15/03/2018, o Boletim foi reapresentado para modificar somente o campo relativo à eleição dos membros do Conselho Fiscal, de forma a vincular cada candidato a membro efetivo do Conselho Fiscal a seu respectivo suplente, sem alterar qualquer um dos itens relativos à eleição dos membros do Conselho de Administração.

7. Em 06/04/2018, a BRF divulgou novo Fato Relevante, e Aviso aos Acionistas, informando que, em reunião do Conselho de Administração realizada no dia anterior, foi proposta uma chapa alternativa àquela apresentada pelos acionistas Previ e Petros, composta pelos seguintes membros: (i) Luiz Fernando Furlan (Presidente do Conselho de Administração); (ii) Walter Malieni Jr. (Vice - Presidente do Conselho de Administração); (iii) Augusto Marques da Cruz Filho; (iv) Flavia Buarque de Almeida; (v) Roberto Rodrigues; (vi) José Aurélio Drummond Jr.; (vii) José Luiz Osório; (viii) Roberto Antônio Mendes; (ix) Dan Ioschpe; e (x) Vasco Augusto Pinto da Fonseca Dias Júnior).

8. Em virtude dessa indicação, o Boletim de Voto a Distância foi modificado e reapresentado, tendo a Companhia informado que os votos proferidos pelos acionistas em relação às deliberações sobre a eleição dos membros do Conselho de Administração constantes dos Boletins já enviados à Companhia seriam considerados válidos, salvo se o acionista encaminhasse nova instrução de voto.

9. O Boletim divulgado nessa data apresentava no item 14: “Chapa 1 – Indicação do Conselho de Administração” e “Chapa 2 – Indicação dos acionistas Previ e Petros”, seguidos dos nomes indicados, além de conter, no item 18, o nome dos 13 indicados (considerando que houve repetição da maioria dos candidatos nas duas chapas) para o caso de adoção do voto múltiplo, mantendo o questionamento pelo qual os acionistas são perguntados se desejam requerer a adoção do processo de voto múltiplo. Tal reapresentação para a inclusão de candidatos era permitida, pois estava no prazo de até 20 dias antes, na forma do art. 21-A, §3º, I, da Instrução CVM nº 480/2009.

10. Em 11/04/2018, foi enviado o Ofício nº 112/2018/CVM/SEP/GEA-2 questionando a Companhia a respeito de correspondências enviadas pelos Srs. Augusto Marques da Cruz Filho, José Luiz Osório de Almeida Filho e Roberto Antônio Mendes para o DRI da Companhia, com cópia para a SEP, nas quais afirmaram que não foram previamente consultados sobre a sua participação na chapa alternativa anunciada no Fato Relevante de 06/04/2018 e que rejeitavam sua participação na referida chapa, razão pela qual requeriam da Companhia, com urgência, a divulgação ao mercado da recusa em participar da chapa alternativa; e que seus nomes fossem retirados da composição da referida chapa no Boletim de Voto a Distância.

11. Foram divulgados novos Fatos Relevantes em 11/04/2018 e 12/04/2018, sobre o recebimento das referidas correspondências enviadas pelos Srs. Augusto Marques da Cruz

Filho, José Luiz Osório de Almeida Filho e Roberto Antônio Mendes e também pelo Sr. Walter Malieni Júnior, com o mesmo teor.

12. Em 12/04/2018, a BRF respondeu às manifestações recebidas dos candidatos, copiando a SEP, informando que divulgou ao mercado sua recusa em participar da chapa aprovada pelo Conselho de Administração, e comunicando o entendimento da Companhia de que, naquele momento, não poderia rerepresentar o Boletim sem os seus nomes na composição da referida chapa, tendo em vista que a situação apresentada não se enquadrava nas hipóteses de rerepresentação previstas no §3º do artigo 21-A da Instrução CVM nº 481/2009.

13. Em 12/04/2018, foi enviado o Ofício nº 114/2018/CVM/SEP/GEA-2 por meio do qual foi determinado que a Companhia rerepresentasse o Boletim de Voto a Distância, até o dia seguinte, a fim de sanar o erro relevante, em virtude do disposto no inciso II do § 3º do artigo 21-A da Instrução CVM nº 481/2009, conforme entendimento assim exposto:

*A respeito do assunto, discordamos do posicionamento adotado pela Companhia e entendemos que, no presente caso, houve no mínimo erro relevante na formulação do item 14 do Boletim de Voto a Distância para a AGO/E convocada para o dia 26/04/2018, uma vez que a Chapa Alternativa — designada como “Chapa 1 – Indicação do Conselho de Administração” neste documento — apresenta nomes que alegam não ter sido previamente consultados a respeito de sua inclusão na referida chapa. No caso da indicação do nome do Sr. Walter Malieni Júnior, a situação é ainda mais grave, visto que sua indicação como membro da Chapa Alternativa parece ter-se dado à revelia de sua vontade, uma vez que se manifestou contrariamente à submissão da referida chapa aos acionistas, posição esta consignada na ata da Reunião do Conselho de Administração realizada nos dias 05 e 06/04/2018 e reiterada na correspondência que encaminhou à Companhia, com cópia para a CVM, em 11/04/2018.*

14. Em 12/04/2018, ainda, Aviso aos Acionistas divulgado pela BRF trouxe a informação de que recebeu da ABERDEEN ASSET MANAGEMENT PLC, em nome dos fundos de investimento e carteiras sob gestão de empresas integrantes de seu grupo econômico (“Aberdeen”), declaração indicando ser a Aberdeen detentora de mais de 5% do capital social votante da Companhia, bem como pedido de adoção do processo de voto múltiplo para eleição dos candidatos para o Conselho de Administração a se realizar na AGO/E.

15. Em 13/04/2018, tendo em vista a determinação do Ofício nº 114/2018/CVM/SEP/GEA-2, e o pedido de voto múltiplo apresentado pela Aberdeen, a BRF rerepresentou o Boletim de Voto a Distância, de modo a compatibilizar o instrumento aos novos fatos. O Aviso aos Acionistas da mesma data informava o seguinte:

*A BRF S.A., em atendimento ao disposto no artigo 21-A, § 6º, da Instrução CVM nº 481/2009, conforme alterada, informa aos seus acionistas e ao mercado em geral que, tendo em vista (i) as manifestações de recusa de determinados candidatos de integrar a chapa que havia sido aprovada pelo Conselho de Administração, conforme Fatos Relevantes de 11 e 12.04.2018, e (ii) o pedido para adoção do sistema de voto múltiplo na eleição dos membros do Conselho de Administração, conforme Aviso aos Acionistas de 12.04.2018, foi rerepresentado, nesta data, o Boletim de Voto a Distância divulgado em 06 de abril de 2018, referente à Assembleia Geral Ordinária e Extraordinária a ser realizada em 26 de abril de 2018, às 11:00 horas.*

*As alterações efetuadas no Boletim referem-se, exclusivamente, aos itens sobre a eleição dos membros do Conselho de Administração e do Presidente e Vice-Presidente do órgão (itens 13 a 18 da versão anterior do Boletim) e visam a refletir o fato de que não será mais adotado o sistema de chapas, pois a eleição passará a ser realizada pelo procedimento de voto múltiplo, em conformidade com o pedido objeto do Aviso aos Acionistas de 12.04.2018.*

*A BRF esclarece que (i) foram incluídos no Boletim, para eleição pelo voto múltiplo,*

*todos os candidatos que já constavam da versão anterior do Boletim, com exceção do Sr. José Aurélio Drummond Jr., que apresentou formalmente à Companhia, na data de hoje, solicitação para não concorrer aos cargos no Conselho de Administração; e (ii) foi excluído o item 18 da versão anterior do Boletim, o qual continha indicação dos candidatos à Presidência e Vice-Presidência do Conselho de Administração, não sendo possível a votação sobre o Presidente e o Vice-Presidente por meio do Boletim. Caso a Companhia receba, a partir desta data, (i) a indicação de novos candidatos ao Conselho de Administração ou (ii) pedido de exclusão de candidatos, seus nomes serão informados por meio de Aviso aos Acionistas. Os novos candidatos somente poderão ser votados pelos acionistas que comparecerem à AGO/E pessoalmente ou por meio de procuradores (incluindo aqueles disponibilizados pela Companhia por meio do Pedido Público de Procuração, realizado na forma do artigo 22 e seguintes da Instrução CVM nº 481/2009).*

*A BRF esclarece ainda que os votos sobre a eleição dos membros do Conselho de Administração constantes dos itens 13 a 18 dos Boletins já enviados à Companhia serão considerados inválidos, conforme previsto no artigo 21-A, § 5º, e § 6º, inciso II, da Instrução CVM nº 481/2009.*

*Assim, os acionistas que já tiverem encaminhado o Boletim com instrução de voto sobre os itens referentes à eleição de Conselho de Administração deverão encaminhar um novo Boletim, com base no modelo divulgado nesta data.*

16. No mesmo dia 13/04/2018, outro Aviso aos Acionistas divulgado pela Companhia informava que o acionista Sr. Luiz Fernando Furlan havia apresentado dois outros candidatos ao Conselho de Administração: (i) Sra. Luiza Helena Trajano Inácio Rodrigues; e (ii) Sr. Vicente Falconi Campos. Entretanto, tais indicações não foram incluídas no Boletim de Voto a Distância, conforme mensagem da administração da Companhia, por meio do Aviso aos Acionistas dessa mesma data. A inclusão de candidatos no Boletim nesse momento não era mais permitida, pois não cumpriria o prazo de 20 dias antes, estabelecido no art. 21-A, §3º, I, da Instrução CVM nº 480/2009.

17. O Boletim de Voto a Distância, reapresentado em 13/04/2018, excluiu a deliberação sobre se o acionista “*deseja requerer a adoção do processo de voto múltiplo para eleição do Conselho de Administração, nos termos do art. 141 da Lei nº 6.404/1976*”, previsto no item 11 do do Anexo 21-F da Instrução CVM nº 481/2009. Além disso, excluiu também a deliberação de eleição do conselho de administração por chapa, deixando somente a possibilidade do acionista votar por meio do voto múltiplo, apresentando os nomes dos 12 candidatos, tendo em vista o pedido de exclusão do Sr. José Aurélio Drummond Jr. Esta foi a última versão do Boletim até a Assembleia.

18. Em 17/04/2018 e 19/04/2018, a Companhia divulgou Avisos aos Acionistas comunicando que: (i) os acionistas Walter Fontana Filho e Vicente Falconi Campos indicaram, para concorrerem aos cargos de Presidente e Vice-Presidente do Conselho de Administração, o Sr. Luiz Fernando Furlan e a Sra. Luiza Helena Trajano Inácio Rodrigues, caso eleitos; e (ii) os acionistas Abílio dos Santos Diniz, Tarpon e Petros indicaram e apoiaram o Sr. Pedro Pullen Parente como candidato a membro do Conselho de Administração da BRF e também ao cargo de Presidente do referido Conselho.

19. Em 19/04/2018, Fato Relevante da Companhia comunicou que foi celebrado Acordo de Voto entre os acionistas Previ, Petros, fundos de investimento representados pela gestora Tarpon Gestora de Recursos S.A. (“Tarpon”) e Sr. Abílio dos Santos Diniz, na qualidade de titulares, direta e indiretamente, de 32,80% das ações de emissão da BRF, por meio do qual obrigam-se a votar com a totalidade de suas ações e de suas afiliadas, em caráter irrevogável e irretratável, nas matérias abaixo descritas, a serem deliberadas na AGO/E de 26/04/2018:

*(i) Aprovar a nova composição do Conselho de Administração da Companhia por 10 (dez) membros;*

*(ii) Caso seja adotado o procedimento de voto múltiplo para a eleição dos membros do Conselho de Administração da Companhia:*

*(ii.a) Votar de modo a eleger os seguintes membros: Srs. Pedro Pullen Parente, Francisco Petros Oliveira Lima Papathanasiadis, Walter Malieni Jr. e Flávia Buarque de Almeida, todos para um mandato de 2 (dois) anos a contar da AGOE;*

*(ii.b) Caso ainda tenham votos para eleger outros membros, votar nos seguintes candidatos, na seguinte ordem: Srs. Augusto Marques da Cruz Filho, Roberto Rodrigues, José Luiz Osório, Roberto Antonio Mendes, Dan Ioschpe e Luiz Fernando Furlan, também para um mandato de 2 (dois) anos a contar da AGOE;*

*(iii) Caso não seja adotado o processo do voto múltiplo, votar para eleger os seguintes candidatos para compor a totalidade dos membros do Conselho de Administração da Companhia: Srs. Pedro Pullen Parente, Francisco Petros Oliveira Lima Papathanasiadis, Walter Malieni Jr., Flávia Buarque de Almeida, Augusto Marques da Cruz Filho, Roberto Rodrigues, José Luiz Osório, Roberto Antonio Mendes, Dan Ioschpe e Luiz Fernando Furlan, todos para um mandato de 2 (dois) anos a contar da AGOE;*

*(iv) Caso qualquer dos candidatos acima listados não possa ser eleito, por qual quer motivo, ou não aceite a nomeação, os Acionistas votarão para eleger, em substituição, Sr. Vasco Augusto Pinto da Fonseca Dias Junior; e*

*(v) Votar nos seguintes candidatos para ocupar os cargos de Presidente e Vice-Presidente do Conselho de Administração: Srs. Pedro Pullen Parente e Augusto Marques da Cruz Filho, respectivamente.*

*Com relação ao item da pauta da AGOE que irá deliberar sobre a destituição do Conselho de Administração, os Acionistas Petros, Previ e Tarpon, incluindo suas afiliadas, comprometeram-se a votar favoravelmente com todas as suas ações. Os Acionistas se comprometeram a não exercer o seu direito de solicitar o procedimento de voto múltiplo. Ademais, ficam revogados todos os pedidos e indicações para eleição de membros do Conselho de Administração, anteriormente formulados à Companhia pelos Acionistas, que contrariem o disposto no Acordo de Voto.*

20. Em 20/04/2018, por meio de Aviso aos Acionistas, a Companhia informou que o seu Conselho de Administração deliberou a favor de que, **na hipótese de retirada do pedido de voto múltiplo apresentado pela Aberdeen**, em relação à eleição dos membros do Conselho de Administração constante da ordem do dia da Assembleia Geral Ordinária e Extraordinária convocada para 26 de abril de 2018, sejam indicados os nomes abaixo listados para comporem a chapa do Conselho de Administração: Augusto Marques da Cruz Filho (Vice-Presidente); Dan Ioschpe; Flávia Buarque de Almeida; Francisco Petros Oliveira Lima Papathanasiadis; José Luiz Osório; Luiz Fernando Furlan; Pedro Pullen Parente (Presidente); Roberto Antonio Mendes; Roberto Rodrigues; e Walter Malieni Jr.

21. Em 25/04/2018, a Companhia divulgou o Mapa consolidado de voto a distância, no qual era possível verificar que acionistas detentores de ações representativas de 8,53% do capital social votaram favoravelmente a distribuir seus votos em percentuais iguais aos candidatos indicados na deliberação 7.1 do Boletim de Voto a Distância, e que acionistas detentores de ações representativas de 12,86% do capital social votaram favoravelmente nos candidatos relacionados na deliberação 7.1 do Boletim de Voto a Distância, referente à eleição de membros do Conselho de Administração por meio do procedimento de voto múltiplo.

22. Ainda em 25/04/2018, em novo Aviso aos Acionistas, a BRF comunicava que, naquela data, recebeu da Aberdeen pedido de retirada e cancelamento da adoção do processo de voto múltiplo para eleição dos candidatos para o Conselho de Administração, o qual havia sido por ela apresentado em 12/04/2018, conforme anteriormente divulgado. Considerando o pedido de retirada do voto múltiplo pela Aberdeen e o fato de não ter havido solicitação da adoção do processo de voto múltiplo por outros acionistas titulares de 5% do capital social, informava a Companhia que a eleição dos membros do Conselho de

Administração na AGO/E seria realizada pelo sistema de votação por chapa, conforme previsto no artigo 20 do Estatuto Social da BRF.

23. Em função disso, seriam desconsiderados os votos que já tinham sido enviados por acionistas, especificamente para a eleição dos membros do Conselho de Administração pelo sistema de voto múltiplo, por meio de Boletim de Voto a Distância e pelo material constante do Pedido Público de Procuração realizado pela Companhia, conforme previsto no artigo 21-O, caput, da Instrução CVM nº 481/2009. Nos termos (i) do Acordo de Voto celebrado em 19/04/2018 entre os acionistas Previ, Petros, Tarpon e Abilio Diniz; e (ii) da deliberação tomada pelo Conselho de Administração da BRF, objeto do Aviso aos Acionistas do dia 20 /04/2018, a única chapa até aquele momento concorrendo à eleição de membros para o Conselho de Administração era composta pelos seguintes indicados: Augusto Marques da Cruz Filho, Dan Ioschpe, Flávia Buarque de Almeida, Francisco Petros Oliveira Lima Papathanasiadis, José Luiz Osório, Luiz Fernando Furlan, Pedro Pullen Parente, Roberto Antonio Mendes, Roberto Rodrigues e Walter Malieni Jr.

24. A BRF informava também que os acionistas que já tivessem encaminhado instruções de voto com base no sistema de voto múltiplo, para que pudessem ter os votos correspondentes computados na referida chapa ou outra eventual chapa que viesse a ser proposta, poderiam, caso quisessem, comparecer à AGO/E pessoalmente ou por meio de procuradores e exercer seu voto presencialmente, nos termos do artigo 21-W, § 5º, da Instrução CVM nº 481/2009.

25. No mesmo dia 25/04/2018, foi enviado à Companhia o Ofício nº 157/2018/CVM/SEP/GEA-2, fazendo referência ao Aviso aos Acionistas daquela data, nos seguintes principais termos:

*A respeito, destacamos que, apesar de o Boletim de Voto a Distância reapresentado em 13/04/2018 não conter a questão referente ao item 11 do Anexo 21-F da Instrução CVM nº 481/09, conforme alterada pela Instrução CVM nº 594/17, acionistas detentores de ações representativas de 8,53% do capital social votaram favoravelmente a distribuir seus votos em percentuais iguais aos candidatos indicados na deliberação 7.1 do Boletim de Voto a Distância, e que acionistas detentores de ações representativas de 12,86% do capital social votaram favoravelmente nos candidatos relacionados na deliberação 7.1 do Boletim de Voto a Distância, referente à eleição de membros do Conselho de Administração por meio do procedimento de voto múltiplo, previsto no artigo 141 da Lei nº 6.404/76, de acordo com as informações disponíveis no mapa sintético consolidado de voto a distância divulgado pela Companhia em 25/04/2018, às 09:29 hrs.*

*Pelo exposto, sem prejuízo de eventual apuração de responsabilidades, requeremos que V.S<sup>a</sup>. esclareça:*

*a) os motivos pelos quais concluiu não ter havido solicitação da adoção do processo de voto múltiplo por outros acionistas titulares de 5% (cinco por cento) do capital social e decidiu pela desconsideração dos votos enviados por acionistas, especificamente para a eleição dos membros do Conselho de Administração pelo procedimento de voto múltiplo, uma vez que, apesar de o Boletim de Voto a Distância reapresentado pela Companhia em 13/04/2018 não apresentar a questão referente ao item 11 do Anexo 21-F da Instrução CVM nº 481/09, acionistas detentores de ações representativas de mais de 5% do capital social da Companhia se manifestaram em processo de voto múltiplo, ao votarem favoravelmente nas deliberações de nº 7 e 7.1 do Boletim de Voto a Distância; e*

*b) considerando a conclusão mencionada no item "a)" anterior, as razões pelas quais não incluiu a questão referente ao item 11 do Anexo 21-F da Instrução CVM nº 481/09, conforme alterada pela Instrução CVM nº 594/17, no Boletim de Voto a Distância reapresentado em 13/04/2018.*

26. Ao final do dia 25/04/2018, às 23h06min, a Companhia divulgou Comunicado

ao Mercado em resposta ao Ofício 157, alegando o que segue:

[...]

*No entendimento da Companhia, conforme informado em Aviso aos Acionistas divulgado na presente data, o pedido de retirada do voto múltiplo pela Aberdeen, aliado ao fato de não ter havido solicitação da adoção deste sistema de votação por outros acionistas titulares de 5% (cinco por cento) do capital social, de acordo com o disposto no artigo 141 da Lei das S.A., resulta na necessidade de que a eleição dos membros do Conselho de Administração na AGOE seja realizada pelo sistema de votação por chapa, conforme previsto no artigo 20 do Estatuto Social da BRF, e de que sejam desconsiderados os votos que já tenham sido enviados por acionistas, por meio de Boletim de Voto a Distância e pelo material constante do Pedido Público de Procuração realizado pela Companhia, especificamente para a eleição dos membros do Conselho de Administração pelo sistema de voto múltiplo.*

*[...] vale ressaltar que constou do Boletim reapresentado pela BRF em 13.04.2018 a seguinte indagação: “**Em caso de adoção do processo de voto múltiplo**, os votos correspondentes às suas ações devem ser distribuídos em percentuais iguais pelos candidatos indicados (...)?” (grifamos). O item subsequente do Boletim confere ao acionista a possibilidade de distribuir os votos correspondentes às suas ações, dentro da sistemática do voto múltiplo, em percentuais diferentes pelos candidatos indicados.*

*A Companhia entende que referidos itens de deliberação do Boletim, conforme expressamente indicado na própria redação do Boletim, estavam condicionados à adoção do processo de voto múltiplo na eleição dos membros do Conselho de Administração, não estando a BRF autorizada a pressupor que os votos a distância conferidos em tais itens seriam votos favoráveis à adoção do processo de voto múltiplo caso o item 11 do Anexo 21-F da Instrução CVM nº 481/09 tivesse constado da versão reapresentada do Boletim.*

*Em outras palavras, a Companhia entende que tais votos apenas poderiam ser computados na AGOE na hipótese de adoção do processo de voto múltiplo de acordo com as regras previstas no artigo 141 da Lei nº 6.404/1976, o que seria o caso diante do requerimento apresentado pela Aberdeen em 12.04.2018, mas que, em virtude do pedido de retirada e cancelamento formulado na presente data pela própria Aberdeen, deixou de ser aplicável.*

*Aliás, a experiência demonstra que é bastante comum a situação em que acionistas, apesar de não manifestarem a vontade de compor o quórum necessário para a adoção do pedido de voto múltiplo, previsto no artigo 141 da Lei das S.A., participam deste sistema de votação, uma vez que ele venha a ser efetivamente utilizado.*

*No caso específico da BRF, vale registrar que a Glass, Lewis & Co., LLC e o Institutional Shareholder Services Inc, instituições com influência relevante na orientação de votos a serem proferidos na AGOE, expressamente manifestaram a recomendação de que houvesse abstenção no item de deliberação relacionado à adoção do processo de voto múltiplo e, especificamente no que se refere à Glass, Lewis & Co., LLC, não obstante tal recomendação, há também a proposta de distribuição de votos entre os candidatos, no caso de adoção do processo de voto múltiplo. Isso demonstra que não é possível presumir que o acionista que vota na deliberação de como distribuir seus votos nos candidatos a membros do Conselho de Administração, dentro do sistema de voto múltiplo, tem efetivamente a intenção de que tal sistema seja utilizado.*

27. Em 26/04/2018, às 10h50min foi enviado o Ofício nº 158/2018/CVM/SEP/GEA-2, manifestando o entendimento preliminar da SEP de que a Companhia deveria adotar os critérios e procedimentos, observados os princípios da boa-fé e da razoabilidade e a regulamentação vigente, de modo a conferir o melhor aproveitamento aos votos indicados no boletim de voto a distância, sobretudo em razão de questões decorrentes da omissão de pergunta obrigatória no referido boletim. Nesse sentido, deveria entender que acionistas

que votaram no sistema de voto múltiplo optaram por compor o quórum necessário para a adoção do pedido de voto múltiplo, previsto no artigo 141 da Lei das S.A. Entendimento diverso, conduziria à conclusão de que a administração da Companhia obstruiu a possibilidade de seus acionistas de solicitarem a adoção do processo de voto múltiplo no Boletim de Voto a Distância ao não incluir a questão referente ao item 11 do Anexo 21-F da Instrução CVM nº 481/09.

28. Na madrugada do dia 27/04/2018 foi disponibilizada a Ata da AGO/E apresentando o resultado da votação, que foi contabilizada pelo processo de voto múltiplo seguindo a orientação do Ofício nº 158/2018/CVM/SEP/GEA-2, mas que, atendendo à solicitação de determinados acionistas, foi aprovada também, por unanimidade de votos dos acionistas presentes, a proposta de que também fosse efetuado o cômputo dos votos dos acionistas considerando a eleição dos 10 membros efetivos para compor o Conselho de Administração pelo sistema de votação por chapa, sendo a chapa composta pelos mesmos candidatos que haviam sido eleitos pelo voto múltiplo.

## **PEDIDO DE RECURSO**

29. Em 11/05/2018, recebemos correspondência da BRF requerendo recurso ao Colegiado da CVM em face do entendimento manifestado pela SEP no Ofício nº 158/2018/CVM/SEP/GEA-2 a respeito da adoção do procedimento de voto múltiplo para eleição dos membros do Conselho de Administração na AGO/E realizada em 26/04/2018.

30. O pedido da Companhia é iniciado pela descrição de fatos relacionados à votação para os membros do Conselho de Administração da BRF, o que vamos evitar repetir aqui tendo em vista que já foram apresentados acima. Destacamos, porém, alguns trechos que apresentam o posicionamento da Companhia nos momentos em que foram tomadas decisões ao longo do processo.

31. Na reapresentação do Boletim em 13/04/2018, quando foi retirado o campo de deliberação correspondente ao item 11 do Anexo 21-F da Instrução CVM nº 481/2009 a Companhia entendia que, diante do pedido já apresentado pela Aberdeen e da inexistência naquele momento de chapas, a indagação aos acionistas quanto à intenção de requerer a adoção do processo de voto múltiplo não seria aplicável, no sentido de ter a informação mais atualizada e melhor retratar as informações disponíveis no momento da divulgação do Boletim. A partir daquela data, eventuais novos candidatos somente poderiam ser votados pelos acionistas que comparecessem à AGOE pessoalmente ou por meio de procuradores. Nas palavras da Companhia, em seu recurso:

*É importante destacar, desde logo, que, a partir deste momento, passou a haver ao menos duas realidades paralelas, aquela constante do Boletim e aquela decorrente da dinâmica e da evolução da atuação dos acionistas e que fez com que, necessariamente, o Boletim já encontrasse evidentes limitações e estivesse factualmente desatualizado.*

32. Em relação ao recebimento do Ofício 158 momentos antes do início da AGO/E no dia 26/04/2018, e como isso afetou a condução do processo de eleição durante a assembleia, a Companhia informou o seguinte:

*Em razão do curtíssimo prazo para a realização da Assembleia extremamente importante aos interesses da Companhia, e em respeito ao entendimento, ainda que preliminar, manifestado pela SEP no Ofício 158, a Companhia optou por acatá-lo, a despeito dos fundamentos que motivaram o entendimento expresso pela BRF no Comunicado ao Mercado do dia 25.04.2018. Assim, após ter sido aprovada na AGOE a destituição de todos os membros do Conselho de Administração e a composição do órgão por 10 (dez) membros, foram eleitos pelo sistema de voto múltiplo, dentre os 12 (doze) candidatos remanescentes, os 10 (dez) que compunham a chapa indicada no Acordo de Voto e apoiada pelo Conselho de Administração, [...]*



*Entretanto, considerando que o entendimento da SEP era declaradamente preliminar e de forma a preservar a utilidade da Assembleia e dos acionistas presentes e a reversibilidade prática da mencionada decisão preliminar, conforme consta da ata da AGOE (doc. 1), atendendo à solicitação formulada por determinados acionistas no momento da Assembleia, foi aprovada, por unanimidade de votos dos acionistas presentes, com abstenção de acionistas titulares de apenas 2.300 ações, a proposta de que também fosse efetuado o cômputo dos votos dos acionistas considerando a eleição dos 10 (dez) membros efetivos para compor o Conselho de Administração pelo sistema de votação por chapa previsto no artigo 20 do Estatuto Social.*

33. A Companhia encerra a descrição do contexto fático, apresentando seu pedido inicial que seria a reconsideração da SEP de seu entendimento preliminar, nos seguintes termos:

*Considerando o resultado de votação idêntico e o fato de que o “entendimento preliminar” manifestado pela SEP diverge da interpretação adotada pela BRF, e mesmo da maioria dos acionistas presentes na AGOE, em relação ao sistema de votação que deveria ter sido utilizado para a eleição dos membros do Conselho de Administração, a Companhia requer que a SEP revise sua decisão preliminar, considerando as diferentes e indesejadas consequências que a eleição mediante o processo do voto múltiplo traz para a BRF e caso assim não o proceda, que remeta ao Colegiado.*

34. Na sequência, a BRF apresenta suas razões pelas quais entende que deve ser adotado o sistema de chapas na consideração da eleição do Conselho de Administração em 26/04/2018, que relatamos a seguir.

34.1. Em primeiro lugar, é importante registrar que a BRF buscou de boa-fé, no decorrer de todo o processo relacionado à eleição do Conselho de Administração realizada na AGOE, aplicar devidamente e da forma mais transparente todas as normas sobre participação e votação a distância em assembleias de acionistas, constantes da Instrução CVM nº 481/2009.

34.2. Entretanto, tais regras são relativamente recentes, sendo, assim, bastante limitados os exemplos de sua utilização por outros participantes do mercado, sobretudo em circunstâncias excepcionais e em sua natureza complexas e que envolvem diferentes agentes com interesses diversos, como inevitavelmente ocorreu no caso presente. [...] Pelo fato de a obrigatoriedade dessas normas ser tão recente, ainda não estão disponíveis orientações mais específicas a serem adotadas pelas companhias em situações de dúvida interpretativa.

34.3. Note-se, a propósito, que o boletim de voto a distância consiste em documento complexo, cuja adoção vem exigindo das companhias abertas esforços consideráveis, especialmente no que se refere aos campos relativos à eleição dos membros do Conselho de Administração e Conselho Fiscal, tendo em vista as inúmeras variáveis que, a depender do caso concreto, podem influenciar tal deliberação. Aliás, por mais cuidadosa que tenha sido sua formulação, certamente não é possível tratar de todos os cenários possíveis de eleição no boletim de voto a distância, sendo natural que haja casos em que os campos do boletim não serão suficientes ou adequados para possibilitar aos acionistas que participem da eleição da mesma forma que poderiam caso comparecessem presencialmente à assembleia.

34.4. A dificuldade maior resulta do fato de que o Boletim não consegue replicar o sem-número de situações que podem ocorrer entre a convocação e a própria assembleia geral e, por mais que se esforce, não conseguirá emular a presença efetiva em uma assembleia geral por parte do acionista.

34.5. Este fato da vida decorre da circunstância de que o Boletim, na

melhor das hipóteses, consegue retratar a situação vislumbrada até o momento de sua divulgação e o cenário até ali conhecido. A partir daquele momento, ele passa a ser um documento estático e como sua atualização é limitada pelo tempo, inclusive a teor da regulamentação da própria CVM, notadamente os prazos previstos na Instrução nº 481/2009, ele não necessariamente se coaduna com o que pode acontecer até a assembleia, que é essencialmente dinâmica.

34.6. Esta situação é ainda mais presente e verdadeira nas hipóteses de companhias sem controle definido e com múltiplos grupos de acionistas em disputa, e o que aconteceu na BRF é apenas um exemplo evidente do que se afirma.

34.7. [...] a eleição dos conselheiros de administração da BRF realizada na AGOE foi marcada por um processo longo e repleto de acontecimentos extraordinários, que demandaram da Companhia a adoção de diversas medidas em períodos curtíssimos de tempo. Nesse sentido, vale registrar que, no decorrer dos 2 (dois) meses que se passaram entre o pedido de destituição do Conselho de Administração pela Previ e Petros e a realização da AGOE, foram divulgados pela Companhia mais de 20 (vinte) documentos informativos sobre a questão (entre Fatos Relevantes, Comunicados ao Mercado e Avisos aos Acionistas), sem contar as sucessivas reapresentações da documentação relacionada à AGOE (como é o caso da Proposta da Administração, do Manual dos Acionistas, do material relativo ao Pedido Público de Procuração, além do próprio Boletim). Isso demonstra, a propósito, o interesse da Companhia em bem informar os acionistas e o mercado e dar transparência ao processo, à medida que a própria Companhia tomava conhecimento de informações novas sobre a eleição.

34.8. [...] Um dos momentos mais complexos deste processo ocorreu justamente entre os dias 11 e 13.04.2018, quando a Companhia recebeu: (i) manifestações de recusa de determinados candidatos de integrar a chapa que havia sido aprovada pelo Conselho de Administração, nos termos dos Fatos Relevantes de 11 e 12.04.2018; (ii) o Ofício 114, em que a SEP determinou a reapresentação do Boletim, no prazo de um dia útil, para refletir a recusa dos referidos candidatos; e (iii) o pedido para adoção do sistema de voto múltiplo na eleição dos membros do Conselho de Administração apresentado pela Aberdeen, de acordo com o Aviso aos Acionistas de 12.04.2018.

34.9. Conforme referido, dentro do contexto de necessidade de reapresentação do Boletim, em atendimento à determinação do Ofício 114, e diante da apresentação tempestiva e de acordo com os requisitos legais do pedido de voto múltiplo pela Aberdeen logo após o recebimento pela BRF do Ofício 114, a Companhia entendeu que também deveria refletir na versão do Boletim a ser reapresentada a informação mais atualizada disponível naquele momento, no sentido de que não seria mais adotado o sistema de chapas na eleição dos membros do Conselho de Administração, pois esta passaria a ser realizada pelo procedimento de voto múltiplo, em razão do exercício da prerrogativa conferida ao acionista pela Lei nº 6.404/1976.

34.10. Por conta disso, no Boletim reapresentado em 13.04.2018, foi excluído o campo de deliberação correspondente ao item 11 do Anexo 21-F da Instrução CVM nº 481/2009, tendo em vista o entendimento da Companhia de que o questionamento aos acionistas quanto à intenção de requerer a adoção do processo de voto múltiplo teria ficado prejudicado pelo pedido já apresentado pela Aberdeen.

34.11. Ou seja, diante da informação disponível naquele momento e dos esclarecimentos até então obtidos, bem como da necessidade de reapresentar o

Boletim imediatamente, em atendimento à determinação da SEP, a BRF entendeu que não seriam adequados alguns campos que constavam do Boletim, notadamente aqueles referentes à eleição por chapa, à eleição do Presidente e Vice-Presidente do Conselho de Administração e, ainda, à indagação sobre a intenção de requerer a adoção do processo de voto múltiplo, pois considerou que a manutenção de tais campos não faria sentido e poderia causar ainda mais dúvidas sobre o processo de eleição dos conselheiros. Ressalte-se que, naquele momento, não havia qualquer informação ou indício de que a acionista retiraria seu pedido. Cabe apontar que após a reapresentação a BRF não recebeu qualquer questionamento, seja por acionistas ou pela CVM, a respeito da retirada de tal campo do Boletim.

34.12. A interpretação adotada pela BRF naquele momento também se baseou no disposto nos incisos IV e V do artigo 21-I da Instrução CVM nº 481/2009. Segundo o entendimento da Companhia, os incisos IV e V indicariam opções alternativas e não concomitantes de itens de deliberação a serem incluídos no boletim de voto a distância. Vale dizer, na hipótese de o voto múltiplo já ter sido requerido, não seria mais necessária a inclusão do item de que trata o inciso IV (opção de requerimento de adoção do processo de voto múltiplo), mas apenas daquele constante do inciso V (possibilidade de o acionista indicar a porcentagem dos votos a serem alocados para cada um dos candidatos).

34.13. Na visão da BRF, se fossem itens concomitantes, a redação do inciso V do artigo 21-I da Instrução CVM nº 481/2009 deveria, na parte final, mencionar “caso o voto múltiplo seja requerido”, não “caso o voto múltiplo já tenha sido requerido”, como consta da norma.

34.14. Vale registrar também que, juntamente com a reapresentação do Boletim excluindo o campo de deliberação correspondente ao item 11 do Anexo 21-F da Instrução CVM nº 481/2009, a BRF divulgou ao mercado, no próprio dia 13.04.2018, detalhado Aviso aos Acionistas esclarecendo as alterações implementadas no Boletim e as razões que as motivaram, dentre as quais “o fato de que não será mais adotado o sistema de chapas, pois a eleição passará a ser realizada pelo procedimento de voto múltiplo, em conformidade com o pedido objeto do Aviso aos Acionistas de 12.04.2018”.

34.15. Entretanto, no dia 25.04.2018, véspera da realização da AGOE, a BRF recebeu por parte da Aberdeen, exatamente o mesmo acionista que havia solicitado a adoção, pedido de retirada e cancelamento da adoção do processo de voto múltiplo para eleição dos candidatos para o Conselho de Administração.

34.16. No entendimento da Companhia, conforme informado em Aviso aos Acionistas divulgado naquela mesma data, o pedido de retirada do voto múltiplo pela Aberdeen, aliado ao fato de não ter havido solicitação da adoção deste sistema de votação por outros acionistas titulares de 5% (cinco por cento) do capital social, de acordo com o disposto no artigo 141 da Lei das S.A., resultava na necessidade de que (i) a eleição dos membros do Conselho de Administração na AGOE fosse realizada pelo sistema de votação por chapa, conforme previsto no artigo 20, § 3º, do Estatuto Social da BRF, e (ii) fossem desconsiderados os votos que já tinham sido enviados por acionistas, por meio do Boletim e pelo material constante do Pedido Público de Procuração realizado pela Companhia, especificamente para a eleição dos membros do Conselho de Administração pelo sistema de voto múltiplo.

34.17. Vale ressaltar, a propósito, que a Lei das S.A. estabeleceu, no artigo 141, alguns requisitos e procedimentos indispensáveis ao requerimento do voto

múltiplo, quais sejam: (i) percentual mínimo de participação no capital votante para que o acionista, ou grupo de acionistas, possa solicitá-lo, o qual, no caso da BRF, corresponde a 5% (cinco por cento) do capital social; e (ii) pedido ser apresentado à sociedade no prazo de até 48 (quarenta e oito) horas antes da assembleia geral que deliberará sobre a eleição dos membros do conselho de administração.

34.18. No presente caso, diante da retirada do pedido de voto múltiplo pela Aberdeen, a BRF não poderia simplesmente manter esta sistemática de votação para a eleição dos membros do Conselho de Administração na AGOE, tendo em vista que não havia requerimento de sua adoção por outros acionistas titulares de 5% (cinco por cento) do capital social, dentro do prazo previsto no artigo 141 da Lei das S.A..

34.19. Em sentido contrário, a SEP, no Ofício 158, manifestou posicionamento de que os acionistas que votaram a distância no sistema de voto múltiplo, detentores de ações representativas de mais de 5% do capital social da Companhia, teriam optado por compor o quórum necessário para a adoção do processo de voto múltiplo, previsto no artigo 141 da Lei das S.A.

34.20. A respeito, cabe mencionar que constou do Boletim reapresentado pela BRF em 13.04.2018 a seguinte indagação: “Em caso de adoção do processo de voto múltiplo, os votos correspondentes às suas ações devem ser distribuídos em percentuais igualitários pelos candidatos indicados (...)?” (grifamos). O item subsequente do Boletim conferiu ao acionista a possibilidade de distribuir os votos correspondentes às suas ações, dentro da sistemática do voto múltiplo, em percentuais diferentes pelos candidatos indicados.

34.21. A Companhia entende que os referidos itens de deliberação do Boletim, conforme expressamente indicado na sua própria redação, estavam condicionados à adoção do processo de voto múltiplo na eleição dos membros do Conselho de Administração, não estando a BRF autorizada a pressupor que os votos a distância conferidos em tais itens seriam votos favoráveis à adoção do processo de voto múltiplo.

34.22. Essa interpretação está, inclusive, em consonância com o entendimento manifestado pela CVM no Relatório de Análise da Audiência Pública SDM nº 09/2014, que deu origem à Instrução CVM nº 561/2015, no qual afirmou-se que “*apesar de o boletim de voto a distância ser um documento que busca, sempre que possível, dar ao acionista a opção de aprovar com antecedência alterações previsíveis nas propostas apresentadas pela companhia – para que seu voto possa ser considerado caso haja alguma modificação na proposta original – ele nunca presume um voto do acionista. Toda a estrutura do boletim é para que o acionista manifeste a sua vontade, sem nunca presumi-la quando não expressamente declarada. A CVM entende que essa opção se coaduna melhor com a boa governança corporativa*” (grifamos).

34.23. Portanto, considerando que não se pode presumir a vontade do acionista que não tenha sido expressamente declarada no boletim de voto a distância, a Companhia entendeu que os votos, conferidos pelos acionistas no Boletim, aos candidatos que estavam concorrendo na eleição para o Conselho de Administração apenas poderiam ser computados na AGOE na hipótese de adoção do processo de voto múltiplo de acordo com as regras previstas no artigo 141 da Lei nº 6.404/1976, o que seria o caso diante do requerimento apresentado pela Aberdeen em 12.04.2018, mas que, em virtude do pedido de sua retirada e cancelamento formulado em 25.04.2018 pela própria Aberdeen, deixou de ser aplicável.

34.24. Menos ainda poderia a Companhia pressupor a intenção dos acionistas em uma situação não expressa e cuja consequência, como se verá, é relevante e não se restringe ao momento da eleição dos Conselheiros, prolongando-se os seus efeitos diferenciados durante todo o mandato do Conselho, especialmente no que concerne às consequências decorrentes da saída de um ou mais membros do Conselho de Administração.

34.25. Aliás, a experiência demonstra que é bastante comum a situação em que acionistas, apesar de não manifestarem a vontade de compor o quórum necessário para a adoção do pedido de voto múltiplo ou de instalação do colégio eleitoral para eleição em separado de membros do Conselho de Administração, previstos no artigo 141 da Lei das S.A., participam destes sistemas de votação, uma vez que eles venham a ser efetivamente utilizados em função de requerimento de outros acionistas.

34.26. Uma leitura atenta da Instrução CVM nº 481/2009 mostra que o próprio boletim de voto a distância considera tal fato. Vejam que no modelo de boletim de voto constante do Anexo 21-F, tanto no item 11, que indaga o acionista sobre a intenção de requerer voto múltiplo, como no item 13, que questiona o acionista sobre o interesse em requerer a eleição em separado, há notas de rodapé indicando que se o acionista opta por não acompanhar o pedido ou abster-se suas ações não serão computadas para o quórum. Contudo, o fato de votar contra o pedido ou se abster, e, conseqüentemente, não contar para o quórum legal, não impede ao acionista preencher os campos seguintes, itens 12 e 13-A, relativos aos candidatos indicados em cada processo. Em outras palavras: a própria norma da CVM faculta ao acionista votar em candidatos, mesmo que não tenha requerido o voto múltiplo ou eleição em separado, de modo que o simples fato de ter votado em candidatos no boletim, seja no voto múltiplo ou caso o colégio separado tenha instalado, não autoriza a conclusão de que o acionista apoie a formação do quórum necessário a tal processo.

34.27. Isto porque em muitas situações o acionista não deseja a adoção daquele procedimento, mas, caso ele seja adotado, ainda que contra a sua vontade, não quer deixar de participar e influenciar a eleição daqueles candidatos que gozam da sua preferência para o exercício do cargo específico.

34.28. No caso da BRF, vale registrar, inclusive, que a Glass, Lewis & Co., LLC e o Institutional Shareholder Services Inc, instituições com influência relevante na orientação de votos, sobretudo de fundos e acionistas estrangeiros que usualmente exercem seu voto anteriormente à assembleia, seja pelo boletim ou enviando instruções de voto a procurador, expressamente manifestaram a recomendação de que houvesse abstenção no item de deliberação relacionado à adoção do processo de voto múltiplo e, especificamente no que se refere à Glass, Lewis & Co., LLC, não obstante tal recomendação, houve também a proposta de distribuição de votos entre os candidatos, no caso de adoção do processo de voto múltiplo.

34.29. Isso corrobora o entendimento da Companhia de que, ao contrário do que entendeu preliminarmente a SEP no Ofício 158, não se deveria presumir no cômputo dos votos do Boletim relativos à AGOE que os acionistas que votaram na deliberação sobre como distribuir seus votos nos candidatos a membros do Conselho de Administração, dentro do sistema de voto múltiplo, tinham efetivamente a intenção de requerer a utilização de tal sistema.

34.30. Cabe registrar, ainda, que a possibilidade de retirada do pedido de voto múltiplo pela Aberdeen era de conhecimento público, não só porque foi cogitada pela imprensa, mas também foi expressamente mencionada em Fato

Relevante divulgado em 19.04.2018 a respeito da celebração do Acordo de Voto, bem como em Aviso aos Acionistas de 20.04.2018, que informou ao mercado sobre a deliberação tomada em reunião extraordinária do Conselho de Administração “na hipótese de retirada do pedido de voto múltiplo apresentado pela Aberdeen Asset Management PLC”.

34.31. Assim, os acionistas estavam informados, desde 19.04.2018, da possibilidade de retirada do pedido de voto múltiplo pela Aberdeen e, com isso, ainda havia tempo hábil para apresentação de novo pedido por quaisquer outros acionistas, de modo a formar o quórum de 5% (cinco por cento) do capital social, dentro do prazo previsto no artigo 141 da Lei das S.A., incluindo aqueles que haviam proferido voto por meio do Boletim.

34.32. Isso também comprova que, ao contrário do que sugeriu a SEP no Ofício 158, não se poderia pressupor que os votos distribuídos aos candidatos a membros do Conselho de Administração, pelos acionistas que votaram por meio do Boletim dentro do sistema de voto múltiplo, tinham que ser computados no quórum necessário para a adoção do voto múltiplo, previsto no artigo 141 da Lei das S.A.

34.33. Pelas razões expostas, considerando as normas legais e regulamentares relativas ao processo de voto múltiplo e à votação a distância, bem como o contexto de sua aplicação no caso vivenciado pela BRF, conclui-se que o sistema de votação para a eleição dos membros do Conselho de Administração que deveria ter sido adotado na AGOE era o sistema de votação majoritária em chapas, não o sistema de voto múltiplo, contrariamente ao entendimento preliminar da SEP manifestado no Ofício 158.

34.34. Justamente por conta do entendimento divergente da BRF em relação ao manifestado preliminarmente pela SEP, aprovou-se durante a AGOE a proposta de determinados acionistas presentes de que, não obstante a adoção do sistema de voto múltiplo na Assembleia em função do Ofício recebido imediatamente antes da Assembleia, também fosse efetuado o cômputo dos votos dos acionistas considerando a eleição dos membros do Conselho de Administração pelo sistema de votação por chapa, o que levou a um resultado idêntico.

34.35. Vale dizer, na hipótese de a CVM, na análise do presente Recurso, revisar o entendimento preliminar e considerar que o sistema de votação por chapa poderia ter sido adotado na AGOE, ao invés do processo de voto múltiplo, não será causado nenhum transtorno à Companhia, uma vez que, também na votação por chapas, seriam eleitos exatamente os mesmos membros para compor o Conselho de Administração que foram eleitos pelo sistema de voto múltiplo.

34.36. Por outro lado, o reconhecimento de que o sistema de votação por chapas deveria ter sido considerado no presente caso garantiria ao atual Conselho de Administração da BRF a estabilidade que, como é notório, a Companhia tanto necessita na condução de seus negócios.

34.37. Lembre-se, nesse sentido, que o artigo 141, § 3º, da Lei das S.A. expressamente dispõe que, sempre que a eleição tiver sido realizada pelo processo do voto múltiplo, “a destituição de qualquer membro do conselho de administração pela assembleia geral importará destituição dos demais membros, procedendo-se à nova eleição; nos demais casos de vaga, não havendo suplente, a primeira assembleia geral procederá à eleição de todo o conselho”.

34.38. Isto significa que, caso o Colegiado entenda que a eleição dos membros do Conselho de Administração da BRF pelo sistema de voto múltiplo

deve prevalecer, a destituição de qualquer dos membros do órgão acarretará a destituição automática de todos os demais membros – e não apenas daqueles que eventualmente se deseje, o que seria possível no processo de eleição majoritária –, devendo a mesma Assembleia Geral que aprovar a destituição também eleger novamente todos os membros do Conselho pelo processo de voto múltiplo.

34.39. Além disso, nos demais casos de vacância, que fogem ao controle da Companhia, como a renúncia, incapacidade ou falecimento de algum conselheiro, e não havendo suplentes (como ocorre com a BRF), a primeira Assembleia Geral posterior à vacância deverá obrigatoriamente promover uma nova eleição de todos os membros do Conselho de Administração, não importando o número de membros que compõem o órgão.

34.40. O procedimento instituído pelo § 3º do artigo 141 da Lei das S.A. somente se aplica quando os conselheiros forem eleitos pelo processo do voto múltiplo. Nas hipóteses em que tenham sido eleitos pelo sistema de votação individual ou por chapa, a destituição ou vacância de um de seus membros não implica o afastamento imediato dos demais, tampouco a necessidade de realizar-se assembleia geral para eleger novamente todo o conselho. Nesse caso, os conselheiros continuarão a exercer os seus cargos até o término de seus mandatos ou até que renunciem ou sejam destituídos, conferindo mais segurança e tranquilidade para os próprios conselheiros e para a Companhia.

34.41. Ou seja, pode-se dizer que a eleição pelo sistema de voto múltiplo gera um grau muito maior de precariedade e instabilidade do Conselho de Administração, uma vez que a saída de qualquer conselheiro acarreta o encerramento precoce do mandato dos membros do Conselho. Da mesma forma, é fácil perceber que a adoção do voto múltiplo na eleição do Conselho provoca incerteza para as próprias pessoas que o compõem (e por isso para o Conselho de Administração como um todo), que poderão ter seus mandatos prematuramente extintos por atos e fatos alheios a sua vontade.

34.42. Esta situação é ainda pior e mais inconveniente em companhias como a BRF, onde há capital disperso e pulverizado, inexistindo acionista controlador.

34.43. Portanto, para que as consequências legais decorrentes da adoção do sistema de voto múltiplo, previstas no § 3º do artigo 141 da Lei das S.A., deixem de ser aplicáveis à eleição dos membros do Conselho de Administração da BRF ocorrida na AGOE, é imprescindível que o Colegiado da CVM reconheça que a sistemática de votação a ser considerada na AGOE deve ser o sistema de votação por chapa e não o processo de voto múltiplo, o que garantirá à atual composição do Conselho de Administração a estabilidade de que a Companhia precisa.

34.44. Diante de todo o exposto, tendo em vista que (i) o entendimento manifestado pela SEP no Ofício 158 difere da interpretação adotada pela Companhia quanto à sistemática de votação que deveria ter sido utilizada para a eleição dos membros do Conselho de Administração na AGOE; e que (ii) conforme registrado na ata do referido conclave, caso fosse adotado o sistema de votação por chapa, o resultado da votação seria o mesmo, a BRF solicita a reforma do entendimento manifestado no Ofício 158, de modo que o Colegiado desta d. Autarquia confirme que o sistema de votação por chapa deveria ter sido adotado na AGOE, podendo, portanto, ser considerado como o sistema efetivamente utilizado para a eleição dos membros do Conselho de Administração da BRF, afastando-se, com isso, a aplicação da regra prevista no artigo 141, § 3º, da Lei das S.A. em eventuais hipóteses de destituição ou vacância de qualquer dos conselheiros eleitos na AGOE.

## ANÁLISE

35. Conforme apontado acima, o processo de eleição dos membros de Conselho de Administração da BRF, na AGO/E de 26/04/2018, envolveu diversos fatos, e consequentes mudanças de cenário, que conferem um grau de complexidade à compreensão da situação. A presente análise irá focar na sistemática de eleição, de modo a expressar entendimento sobre qual método (voto múltiplo ou chapa) deve ser considerado válido no caso concreto, de acordo com o pedido da Companhia.

36. O instituto do voto múltiplo está previsto no artigo 141 da Lei nº 6.404/1976:

*Art. 141. Na eleição dos conselheiros, é facultado aos acionistas que representem, no mínimo, 0,1 (um décimo) do capital social com direito a voto, esteja ou não previsto no estatuto, requerer a adoção do processo de voto múltiplo, atribuindo-se a cada ação tantos votos quantos sejam os membros do conselho, e reconhecido ao acionista o direito de cumular os votos num só candidato ou distribuí-los entre vários.*

*§ 1º A faculdade prevista neste artigo deverá ser exercida pelos acionistas até 48 (quarenta e oito) horas antes da assembleia-geral, cabendo à mesa que dirigir os trabalhos da assembleia informar previamente aos acionistas, à vista do "Livro de Presença", o número de votos necessários para a eleição de cada membro do conselho.*

37. Cabe destacar que a participação acionária exigida pela Lei nº 6.404/1976 para a requisição da adoção do voto múltiplo não é de 5%, e sim de 1/10 do capital social com direito a voto. Entretanto, mediante a prerrogativa atribuída pelo art. 291 da Lei, a Instrução CVM nº 165/1991 estipula que, em Companhias cujo capital social seja superior a 100 milhões de reais, como é o caso da BRF, é necessário um mínimo de 5% do capital votante para solicitação do voto múltiplo.

38. A Companhia informou que o grupo de acionistas que se encontravam representados pela Aberdeen possuíam, em conjunto, mais do que os 5% necessários para requerer o voto múltiplo.

39. A segunda condição legal para a requisição do voto múltiplo é uma condição temporal, de que tal faculdade deve ser exercida até 48 horas antes da assembleia, nos termos do parágrafo 1º do art. 141 da Lei nº 6.404/76. De fato, a requisição da Aberdeen se deu em 12/04/2018, duas semanas antes da assembleia, portanto, dentro do prazo legal. Entretanto, esse mesmo acionista retirou o pedido de voto múltiplo no dia imediatamente anterior ao dia marcado para a assembleia. Mesmo que não se vislumbre nenhum óbice a que o mesmo acionista que requereu o voto múltiplo venha a retroceder em seu pedido, cabe a indagação de qual o prazo para que o faça. Ou melhor, se a retirada do pedido de voto múltiplo também deve se dar até 48 horas antes da assembleia.

40. Vejamos o que diz CARVALHOSA<sup>[1]</sup> (2011, p. 165) sobre o assunto:

*O prazo de quarenta e oito horas dá aos acionistas a oportunidade de se prepararem para o embate eleitoral, fazendo eventuais acordos para o efeito de votação, evitando-se, dessa forma, o elemento surpresa, tanto para os controladores quanto para os minoritários.*

*A lei não explicita a forma do requerimento dos acionistas interessados no exercício do voto múltiplo. Evidentemente que devem estes endereçar por escrito o pedido à diretoria da sociedade. No requerimento deve haver a identificação dos acionistas que o subscrevem, para que a companhia possa verificar se preenchem os requisitos da lei.*  
*[grifos nossos]*

41. Se o prazo legal de antecedência tem como fundamento evitar surpresas nos processos eleitorais da assembleia, então nos parece que, findo esse prazo, não se poderia mais mudar a sistemática de votação que houvesse sido escolhida. Entretanto, o mesmo



jurista entende que a retratação seria possível, até mesmo durante a assembleia (CARVALHOSA, 2011, p. 176):

*Nada impede que o acionista minoritário desista do pedido de adoção do voto múltiplo anteriormente formulado, antes ou mesmo durante a assembleia geral que elegerá os membros do Conselho de Administração.*

*A lei societária não estabelece a vinculação absoluta do acionista requerente do voto múltiplo, não estando o mesmo obrigado a retratar-se. Os demais acionistas minoritários titulares do percentual legalmente exigido (10% das ações votantes), que não exercerem tal prerrogativa com a antecedência prevista no §1º deste art. 141 (48 horas), não terão fundamentos para pretender a responsabilização do acionista desistente.*

*O eventual prejuízo sofrido pelos demais minoritários titulares de ao menos 10% das ações votantes terá decorrido única e exclusivamente de sua inércia, não tendo qualquer nexo de causalidade com a conduta daquele que desistiu.*

*O minoritário somente poderá ser responsabilizado pela desistência caso fique demonstrado que assim o fez com o objetivo de favorecer o acionista controlador, agindo em conluio com o mesmo, em detrimento dos demais acionistas.*

42. Por outro lado, EIZIRIK<sup>[2]</sup> (2011, p.281), entende que:

*Constituem condições de legitimidade para o minoritário requerer o voto múltiplo: (i) a titularidade de pelo menos 10% do capital votante; e apresentação do pedido à companhia no prazo de até 48 horas antes da assembleia geral. [...] A exigência do prévio requerimento fundamenta-se na necessidade de se conferir aos minoritários e controladores tempo razoável para que possam preparar a estratégia mais adequada para distribuir os votos de que dispõem e eleger, conseqüentemente, o maior número possível de conselheiros. Uma vez atendidas tais condições, a companhia estará obrigada a seguir, na assembleia geral, o sistema do voto múltiplo, não podendo se furtrar à sua adoção.*

*[grifos nossos]*

43. Um terceiro autor, LAZZARESCHI NETO<sup>[3]</sup> (2012, p. 399), possui entendimento a meio termo, de modo que, adotado o voto múltiplo, não pode o acionista voltar atrás, a não ser que este não compareça a assembleia, e os demais acionistas votem por sistemática de voto diversa. Vejamos:

*Art. 141: nota 2a. Requerida a adoção do voto múltiplo, o processo será aplicado a todos os acionistas presentes, e não apenas àqueles que o requereram. Uma vez exercida pelo acionista a faculdade de requerer a adoção do processo de voto múltiplo, estará ele obrigado a exercê-la efetivamente, não podendo, pois, voltar atrás. Assim, evitam-se surpresas no curso da assembleia e inúteis complicações durante a votação (Halperin, Sociedades Anônimas, Depalma, 2. ed., 1998, p. 453). Mas se o acionista que requereu a adoção do processo não comparecer à assembleia, poderão os presentes, por maioria, dispensar o voto múltiplo. O exercício dessa faculdade é eficaz desde o momento em que chega ao conhecimento da companhia, não necessitando aceitação.*

*[grifos nossos]*

44. Dessa forma, entendemos que, a fim de atender o pleito da Companhia, e decidir qual das sistemáticas de voto deve ser considerada válida para efeitos de eleição de seu Conselho de Administração na AGO/E, é importante, antes de tudo, decidir se foi válido o pedido de retirada do voto múltiplo feito pela Aberdeen, um dia antes da assembleia. Em outras palavras, se o Colegiado da CVM vier a acatar o recurso da BRF, validando a votação por chapa, estará aceitando que a desistência do pedido de voto múltiplo pode ser feita em qualquer momento, não precisando respeitar nenhum prazo de antecedência.

45. Essa discussão sobre o momento em que se pode retirar o pedido de voto

múltiplo, e até mesmo se é possível retirá-lo, é de vital importância no âmbito das assembleias com voto a distância, pois, diferentemente das assembleias que não utilizam tal sistema, os acionistas passam a enviar suas instruções de voto em um momento anterior à realização da assembleia, e uma eventual mudança na sistemática de eleição pode invalidar as instruções de voto já enviadas, e, a depender do prazo em que isso ocorre, pode eventualmente impedir o voto a distância. Assim, não só é importante discutir o momento da retirada do pedido, como também se esse pode ser feito após a disponibilização do Boletim, momento a partir do qual os acionistas estão aptos a apresentar suas instruções de voto.

46. Nesse sentido, a norma que instituiu o voto a distância elencou os modelos de boletim das formas mais variadas possíveis, para que pudesse adaptar-se às realidades dos processos eleitorais. O item 12-D, que foi utilizado no boletim da BRF a partir de 13/04/2018, pressupõe uma irreversibilidade da adoção do voto múltiplo, enquanto os demais modelos (12-A, 12-B e 12-C) possibilitam a votação por outro modo, e também pelo voto múltiplo, caso seja adotado. Nossa percepção, portanto, é de que, com o voto a distância, caso o voto múltiplo seja requerido antes da disponibilização do boletim, e este refletir o modelo de votação do 12-D, não deve ser incluída a pergunta do item 11, sendo irreversível a adoção do voto múltiplo, já que não será dada ao acionista a possibilidade de votar por outro sistema. Nos demais casos, a pergunta sobre a adoção é obrigatória, combinada com os modelos de votação dos itens 12-A, 12-B ou 12-C, não devendo ser modificado o boletim posteriormente. Tal entendimento baseia-se no pressuposto de que a norma está correta, pois um entendimento no sentido contrário levaria a inutilizar o item 12-D do Anexo 21-F, uma vez que não temos conhecimento de obrigatoriedade da adoção de voto múltiplo estabelecido como regra em Estatuto Social de companhia aberta.

47. Ressalta-se que embora a doutrina apresentada tenha se baseado numa realidade anterior ao voto a distância, todos os autores citados entendem que a condição temporal tem o objetivo de evitar surpresas e permitir que os acionistas se preparem para o processo eleitoral. Dessa forma, entendemos que se for possível a retirada do pedido do voto múltiplo, como parece entender a doutrina, esta retirada deve ocorrer dentro do prazo legal de 48 horas antes da assembleia, de modo a evitar surpresas.

48. Entretanto, como esclareceremos a seguir, não é a possibilidade ou não da retirada do pedido de voto múltiplo ou o momento em que isso pode ocorrer, o fundamento para o nosso entendimento que deve ser considerado o voto múltiplo no presente caso da BRF.

49. A Instrução CVM nº 561/2015, que modificou a Instrução CVM nº 481/2009, instituiu o processo de votação a distância nas AGOs e demais assembleias convocadas para eleger administradores nas companhias abertas, que atenderem os requisitos específicos. Tal exigência passou a valer em 01/01/2017 para as companhias que fazem parte do índice Ibovespa, e em 01/01/2018 para as companhias abertas, com ações admitidas à negociação em bolsa de valores.

50. Essa, portanto, foi somente a segunda vez que a BRF utilizou o sistema de voto a distância, e é natural que surjam dúvidas relativas ao seu funcionamento, tendo em vista a complexidade que envolve o processo de eleição de administradores, e o Boletim de Voto a Distância ("Boletim") que, por suas características, como bem alegou a Companhia, *"não consegue replicar o sem-número de situações que podem ocorrer entre a convocação e a própria assembleia geral e, por mais que se esforce, não conseguirá emular a presença efetiva em uma assembleia geral por parte do acionista"*.

51. A Companhia alega que o Boletim só consegue retratar a situação vislumbrada até o momento da sua divulgação e, a partir desse momento, se torna estático, tendo em vista os limites para sua atualização, o que não se coaduna com a dinâmica de uma assembleia. E prossegue afirmando que em companhias sem controle definido e com

múltiplos grupos de acionistas em disputa, como é o caso da BRF, tal situação é ainda mais verdadeira.

52. Primeiramente, destacamos que o Boletim de Voto a Distância foi criado com o intuito de aumentar a participação de acionistas em assembleias, permitindo um voto antecipado daqueles acionistas que não poderiam estar presentes ou representados na assembleia. Dessa forma, nunca se pretendeu que o Boletim substituísse o rito da assembleia, dado a dinâmica de realização desta. Dito isso, a composição dos itens do Boletim de Voto a Distância foi exaustivamente trabalhada durante a construção da Instrução CVM nº 561/2015, de modo que tal instrumento pudesse, se não representar todos os cenários possíveis, simular o máximo de opções de voto que um acionista poderia ter em relação às deliberações a serem realizadas. É por esse motivo, inclusive, que os boletins devem sempre conter a pergunta a respeito do desejo de requerer a adoção do voto múltiplo (caso a adoção já não tenha se dado de modo irreversível), como veremos a seguir.

53. Além disso, a Companhia entende que por possuir capital pulverizado, seria ainda mais complicado a reprodução do processo de eleição dos membros do conselho de administração no Boletim. Sobre esse ponto, é importante chamar a atenção para a composição acionária da BRF, pois o processo de eleição do voto múltiplo em companhias sem controlador garante uma maior fidelidade na representação dos seus acionistas na composição do Conselho de Administração, por atribuir a cada acionista o peso proporcional de sua participação nos votos para o conselho. Em companhias sem controlador não ocorre o processo de votação em separado, prevista no art. 141, §4º, da Lei nº 6.404/1976; assim, o voto múltiplo permite que acionistas que não formem acordos com outros acionistas tenham chances de eleger conselheiros na proporção da sua participação acionária. Portanto, no caso da BRF, como em outras companhias de capital pulverizado, à primeira vista, parece ser o voto múltiplo o processo mais adequado para garantir uma maior representatividade na eleição dos membros do conselho de administração.

54. Sobre as instruções de voto referentes à eleição de conselheiros de administração, a Instrução CVM nº 481/2009 diz o seguinte:

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

*I – ser formulado conforme o inciso III do art. 21-G, caso exista somente uma chapa;*

*II – dar ao acionista a opção de votar em uma das chapas, caso exista disputa entre várias chapas;*

*III – dar ao acionista a possibilidade de votar em tantos candidatos quanto for o número de vagas a serem preenchidas, caso exista disputa entre diversos candidatos;*

*IV – dar ao acionista a opção de requerer a adoção do processo de voto múltiplo para eleição do conselho de administração, nos termos do art. 141 da Lei nº 6.404, de 1976;*  
*e*

*V – dar ao acionista a possibilidade de indicar qual porcentagem dos votos será alocada para cada um dos candidatos, caso o voto múltiplo já tenha sido requerido.*

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

55. Segundo o entendimento manifestado pela Companhia em seu Recurso, “os incisos IV e V indicariam opções alternativas e não concomitantes de itens de deliberação a serem incluídos no boletim de voto a distância”, pois se fossem concomitantes a parte final do inciso V deveria mencionar “caso o voto múltiplo seja requerido”, não “caso o voto múltiplo já tenha sido requerido”.

56. Não nos parece que sejam opções alternativas, pois a última palavra do inciso

IV é a conjunção aditiva “e”, e não a conjunção alternativa “ou”, normalmente utilizada em listagem de itens alternativos. Além disso, não é a toa que o Anexo 21-F da Instrução, que apresenta o conteúdo do boletim de voto a distância, traz o item 11 “*Deseja requerer a adoção do processo de voto múltiplo para eleição do conselho de administração, nos termos do art. 141 da Lei nº 6.404, de 1976?*”), bem como, nas variações do item 12, a opção do voto múltiplo (“*Em caso de adoção do processo de eleição por voto múltiplo...*”), sem indicar que devem ser utilizados alternativamente. Tanto é que a versão inicial do Boletim da Companhia trazia os dois itens, concomitantemente.

57. Com relação ao texto do inciso V, a sutil diferença apontada pela Companhia dá a entender que tal redação pressupõe o requerimento do voto múltiplo em um momento anterior ao do preenchimento do Boletim (“*já tenha sido requerido*”), o que poderia se dar pelo simples fato da pergunta sobre a adoção do voto múltiplo (item 11) vir antes da deliberação de votação (item 12) na estrutura do Boletim. Assim, a nosso ver, qualquer que fosse a redação do inciso V, não estaria dispensada a Companhia de incluir ambas deliberações no Boletim.

58. A Companhia entende que, na hipótese de o voto múltiplo já ter sido requerido, não seria mais necessária a inclusão do item de que trata o inciso IV (opção de requerimento de adoção do processo de voto múltiplo), mas apenas daquele constante do inciso V (possibilidade de o acionista indicar a porcentagem dos votos a serem alocados para cada um dos candidatos). Por esse motivo, quando a Companhia reapresentou o Boletim em 13/04/2018, retirou a pergunta sobre a adoção do processo de voto múltiplo.

59. Em nosso entendimento, isso faria sentido caso a adoção do voto múltiplo fosse irreversível, isto é, uma vez requerido, estaria decidido que esse sistema de voto seria adotado para a assembleia, o que não parece ser o entendimento da Companhia pois não fez qualquer objeção à retirada do pedido pela Aberdeen. Entretanto, se for possível que o acionista que requereu o voto múltiplo volte atrás e retire o pedido (e a própria Companhia em nenhum momento se opôs a isso), ao retirar a pergunta do item 11 do Boletim, a BRF está impedindo que o acionista exerça a opção prevista no inciso IV do artigo 21-I, por meio do Boletim. Além disso, retirando a opção de voto pelo outro sistema (no caso chapa), impede ainda que os acionistas votem nos candidatos.

60. Dessa forma, quando a BRF, em 13/04/2018, retira a pergunta sobre se o acionista deseja requerer a adoção do processo de voto múltiplo, bem como exclui a possibilidade de votação por chapa, dá a entender que a votação vai ser, definitivamente, por voto múltiplo. Qualquer acionista que votasse a distância a partir dessa data, não teria outra opção a não ser esse tipo de voto nem a opção de requerer o voto múltiplo, de forma a garantir esse tipo de votação em caso de desistência do acionista Aberdeen.

61. Se, dali até a assembleia, ainda havia a possibilidade do pedido de voto múltiplo ser retirado, e a Companhia excluiu do Boletim a pergunta sobre a sua adoção, ela se colocou na posição de ter que interpretar se os acionistas que apresentaram suas instruções de voto nos moldes do item 12-D estariam requerendo ou não a adoção de tal processo. A nosso ver, a interpretação mais realista seria considerá-los requerentes do voto múltiplo, entretanto a Companhia entende que não se pode fazer tal relação.

62. Foi nesse sentido que a SEP manifestou seu entendimento no Ofício 158 de que “*a Companhia deve adotar os critérios e procedimentos, observados os princípios da boa-fé e da razoabilidade e a regulamentação vigente, de modo a conferir o melhor aproveitamento aos votos indicados no boletim de voto a distância, sobretudo em razão de questões decorrentes da omissão de pergunta obrigatória no referido boletim.*” E é nesse sentido, que mantemos o nosso entendimento no presente momento.

63. Cabe aqui pontuar que o sistema de votação a distância, introduzido pela Instrução CVM nº 561/2015, facilitou o requerimento de adoção do voto múltiplo, ao

criar a possibilidade de serem agregados pedidos de voto múltiplo de acionistas dispersos com percentual inferior ao requerido, sem a necessidade de mobilização prévia. Isto é, acionistas que individualmente não possuem a participação acionária mínima para tal requerimento, sem precisar de se juntar a outros acionistas, podem requerer a adoção do voto múltiplo pelo simples preenchimento do boletim, na esperança que outros acionistas façam o mesmo até atingir o percentual requerido.

64. A Companhia cita um trecho do Relatório de Análise da Audiência Pública SDM nº 09/2014, que deu origem à Instrução CVM nº 561/2015 (“*Toda a estrutura do boletim é para que o acionista manifeste a sua vontade, sem nunca presumi-la quando não expressamente declarada*”), para justificar que não se deve nunca presumir um voto do acionista. Concordamos com o texto do Relatório de que não cabe à Companhia presumir o voto, e isso reforça a necessidade de que o Boletim possua sempre a pergunta a respeito da adoção do voto múltiplo. Ao excluir essa pergunta, a Companhia se colocou na posição de ter que presumir a resposta a essa pergunta, o que, como diz o relatório, não é adequado.

65. Diz a Companhia que “*diante da retirada do pedido de voto múltiplo pela Aberdeen, a BRF não poderia simplesmente manter esta sistemática de votação para a eleição dos membros do Conselho de Administração na AGOE, tendo em vista que não havia requerimento de sua adoção por outros acionistas titulares de 5% do capital social*”.

66. Considerando que, de acordo como o mapa de votação a distância, foram computados votos por meio do boletim, em uma quantidade acima dos 5% do capital social, e que esses boletins não possuíam a pergunta do item 11, a Companhia presumiu que esses acionistas não requereram a adoção do voto múltiplo. Logo, a própria BRF presumiu os votos dos acionistas, justamente o que ela diz que não se deve fazer.

67. A verdade é que não se poderá saber se tais acionistas queriam ou não o voto múltiplo. Entretanto, uma vez que não lhes foi dado a opção de requerê-lo e só lhes foi oferecido votar por essa modalidade, parece ser o mais correto a realização dessa forma de eleição.

68. Conforme consta na correspondência da BRF, as instituições que auxiliam investidores estrangeiros na orientação de votos em assembleias, Glass, Lewis & Co., LLC e Institutional Shareholder Services Inc, teriam manifestado a recomendação de abstenção no item de deliberação relacionado à adoção do voto múltiplo, e, no caso da Glass Lewis, inclusive foi recomendado, em caso de voto múltiplo, a distribuição por igual de votos entre os candidatos. Para a Companhia, esta é uma evidência de que, contrariamente ao entendimento da SEP, não se deve presumir que aqueles acionistas que votaram na deliberação distribuindo seus votos pelos candidatos, por meio do voto múltiplo, tinham a intenção de requerer a utilização desse sistema.

69. A respeito de tais orientações de voto, entendemos que são mera recomendações que não vinculam o voto do acionista orientado, não se tratando, portanto, de manifestação de voto. A recomendação das instituições, a nosso ver, procura ser o mais neutra possível, por não conhecer a estratégia de cada acionista, como, por exemplo, se tal acionista participa da chapa indicada pela Administração.

70. Como dito acima, não temos como saber se tais acionistas queriam ou não o voto múltiplo, pois não lhes foi franqueada a opção de requerê-lo pelo Boletim. Não é vontade da SEP que as companhias presumam o voto dos acionistas. Acontece que no caso concreto a Companhia, ao excluir a pergunta obrigatória, se colocou na posição de ter que presumi-los, e está presumindo que os acionistas não iriam requerer. O entendimento da SEP é que, se a Companhia vai presumir o voto desses acionistas, a presunção deve ser dar no sentido de que foi requerido o voto múltiplo, pelos motivos aqui apresentados.

71. A Companhia alega também, a seu favor, que os acionistas estavam informados, desde 19/04/2018, da possibilidade de retirada do pedido de voto múltiplo pela

Aberdeen, tendo em vista as informações constantes do Fato Relevante dessa data, e do Aviso aos Acionistas do dia seguinte, bem como notícias veiculadas na mídia que informavam sobre a possibilidade de retirada do pedido. Com isso, segundo a BRF havia tempo hábil para apresentação de novo pedido por quaisquer outros acionistas dentro do prazo previsto no artigo 141.

72. É de se perguntar por que a Companhia, se entendia ser possível a retirada do pedido da Aberdeen, não informava sobre tal possibilidade desde o dia 13/04/2018, quando o pedido foi feito e o boletim modificado. Por que só em 19/04/2018 é que a Companhia passou a apresentar isso como possibilidade? Nos parece aqui que a Companhia mudou de opinião sobre a possibilidade de retirada do pedido no meio do caminho: quando em 13/04/2018, o pedido foi feito, modificou o Boletim como se a adoção do voto múltiplo fosse definitiva; já em 19/04/2018, data em que os acionistas mais relevantes chegaram a um consenso sobre uma chapa para o Conselho, nos parece que a Administração queria garantir a votação dessa composição e passou a admitir a possibilidade de retirada do pedido de voto múltiplo.

73. Em suma, considerando ser possível a retirada do pedido, o correto seria manter, desde o princípio, a pergunta do item 11 concomitante com a sistemática de voto por chapa.

74. Sobre esse ponto, entendemos que, embora o Boletim de Voto a Distância não seja o único instrumento hábil para requerer a adoção do voto múltiplo, podendo o acionista fazê-lo em correspondência direta para a Companhia, ao disponibilizar um modelo de Boletim sem a referida pergunta, e com o voto múltiplo sendo a única possibilidade de votação para os candidatos ao Conselho, a BRF deu, no mínimo, a aparência de que a votação se daria definitivamente por voto múltiplo. Como citado anteriormente, o sistema de voto a distância permitiu que fossem agregados pedidos de voto múltiplo dispersos, por meio do boletim, o que restou impossibilitado quando a BRF retirou a pergunta do item 11.

75. Considerando: (i) o pedido de voto múltiplo da Aberdeen em 12/04/2018; (ii) a retirada da pergunta sobre adoção do voto múltiplo, bem como da possibilidade de votação por outro sistema, do Boletim; (iii) a retirada do pedido da Aberdeen após o encerramento do prazo para votação a distância e do prazo para que outro acionista pudesse fazer novo pedido de voto múltiplo; e (iv) o entendimento da administração da Companhia que deve ser considerado o voto por chapa, contabilizado na AGO/E; se todas essas etapas forem consideradas válidas, teremos assim um cenário em que o Boletim de Voto a Distância foi inútil no que se refere à eleição do Conselho de Administração.

76. Se tal sequência de ações for considerada perfeitamente regular, no limite, estará permitido que, no futuro, acionistas e Companhia utilizem expediente semelhante para inviabilizar a participação do voto a distância nas eleições para o Conselho. Não estamos afirmando que, no presente caso, foi essa a intenção da Companhia ou da Aberdeen.

77. Por fim, uma vez realizada a AGO/E e contabilizadas as votações tanto por chapa, quanto pelo processo de voto múltiplo, verificou-se que o resultado foi indiferente, tendo sido eleitos os mesmos membros para o Conselho de Administração em ambas formas de votação. O pedido de recurso da BRF, no entanto, aponta para uma diferença importante entre as modalidades, que pode ter efeitos futuros e pela qual se faz necessário a decisão sobre qual método de votação deverá ser considerado válido.

78. Aponta a Companhia para o artigo 141, §3º, da Lei nº 6.404/1976, segundo o qual, tendo sido realizada eleição por voto múltiplo, *“a destituição de qualquer membro do conselho de administração pela assembleia geral importará destituição dos demais membros, procedendo-se à nova eleição; nos demais casos de vaga, não havendo suplente, a primeira*

*assembleia geral procederá à eleição de todo o conselho.*” Caso seja considerada a eleição por chapa, a destituição ou vacância de um de seus membros não implica o afastamento imediato dos demais, tampouco a necessidade de realizar-se assembleia geral para eleger novamente todo o conselho.

79. A Companhia demonstra, portanto, preocupação com o fato do sistema de voto múltiplo gerar “*um grau muito maior de precariedade e instabilidade do Conselho de Administração*”, bem como provocar “*incerteza para as próprias pessoas que o compõem que poderão ter seus mandatos prematuramente extintos por atos e fatos alheios a sua vontade*”.

80. Embora seja pertinente a preocupação da BRF, e aparentemente a adoção do voto múltiplo possa vir a trazer uma instabilidade indesejada para o Conselho de Administração, entendemos que não devemos arbitrar a decisão de escolha entre os métodos de votação pela consequência em relação ao seu grau de instabilidade. Como foi apontado acima, a decisão pela adoção do voto múltiplo na referida eleição se dá como efeito das escolhas feitas pela Companhia na confecção do seu Boletim de Voto a Distância, e as consequências devem ser por ela suportadas.

81. Assim, uma decisão no sentido contrário (a escolha pela votação por chapa), com o objetivo de “estabilizar” a composição do Conselho de Administração, mesmo que fosse benéfico para todos os acionistas, e conseqüentemente para a Companhia (o que não podemos afirmar com certeza), estaria sobrepondo tal interesse à realidade dos instrumentos de voto apresentados, enfraquecendo o Boletim de Voto a Distância como ferramenta destinada a facilitar a participação dos acionistas em assembleias.

82. Por fim, tendo em vista que o entendimento da SEP não foi modificado, não foi analisada a possibilidade de se reverter a decisão deliberada em assembleia, caso a CVM concordasse com o pedido da Companhia. Considerando que, conforme a Ata da AGO/E de 26/04/2018, os membros do Conselho de Administração **foram eleitos pelo processo do voto múltiplo**, e que foi aprovada a proposta de serem computados os votos dos acionistas considerando a eleição pelo sistema de votação por chapa, e nesse caso seria aprovada a chapa composta pelos mesmos candidatos, não está claro que uma decisão da CVM seria suficiente para reformar a deliberação dos acionistas em assembleia, transformando a composição do Conselho de Administração eleito pelo voto múltiplo por um Conselho eleito por chapa, ainda que com os mesmos integrantes. Entendemos que, se o Colegiado vier a concordar com o pleito da BRF, essa questão deverá ser discutida.

## CONCLUSÃO

83. Pelos motivos expostos acima, a SEP mantém o entendimento manifestado no Ofício nº 158/2018/CVM/SEP/GEA-2 de que a eleição dos membros do Conselho de Administração da BRF, durante a AGO/E realizada em 26/04/2018, deve ser considerada pela sistemática do voto múltiplo, considerando que a Companhia, ao omitir a pergunta sobre se o acionista deseja requerer a adoção do voto múltiplo e retirar a deliberação de votação por chapa, impediu que os acionistas requisassem ou não o voto múltiplo e que votassem na eleição do conselho de administração por qualquer outra modalidade.

84. Nesses termos, encaminhamos para o Colegiado da CVM, conforme Deliberação CVM nº 463/2003.

Atenciosamente,

FERNANDO DAMBROS LUCCHESI

*Inspetor, GEA-2*

De acordo.

À SEP,

GUILHERME ROCHA LOPES  
*Gerente de Acompanhamento de Empresas 2*

De acordo.  
À SGE,

FERNANDO SOARES VIEIRA  
*Superintendente de Relações com Empresas*

De acordo.  
À EXE,

ALEXANDRE PINHEIRO DOS SANTOS  
*Superintendente Geral*

- 
- [1] CARVALHOSA, Modesto. Comentários à lei de sociedades anônimas, 3º volume: artigos 138 a 205. 5ª Ed. São Paulo: Saraiva, 2011
- [2] EIZIRIK, Nelson. A Lei das S/A Comentada. Volume II – Arts. 121 a 188. São Paulo, Quartier Latin, 2011.
- [3] LAZZARESCHI NETO, Alfredo Sérgio. Lei das Sociedades por Ações anotada. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2012. Pag 399
- 



Documento assinado eletronicamente por **Fernando D'Ambros Lucchesi, Inspetor**, em 29/05/2018, às 15:49, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.

---



Documento assinado eletronicamente por **Guilherme Rocha Lopes, Gerente**, em 29/05/2018, às 16:04, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.

---



Documento assinado eletronicamente por **Fernando Soares Vieira, Superintendente**, em 29/05/2018, às 18:10, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.

---



Documento assinado eletronicamente por **Alexandre Pinheiro dos Santos, Superintendente Geral**, em 29/05/2018, às 20:21, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.

---



A autenticidade do documento pode ser conferida no site [https://sei.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), informando o código verificador **0522799** e o código CRC **2F58146A**.

*This document's authenticity can be verified by accessing [https://sei.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), and typing the "Código Verificador" **0522799** and the "Código CRC" **2F58146A**.*

---