



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

VOTO

Processo Administrativo SEI Nº 19957.003630/2018-01

Reg. Col. nº 1053/2018

Interessado: BRF S.A.

Assunto: Recurso contra entendimento da SEP manifestado no Ofício nº 158/2018/CVM/SEP/GEA-2

Relator: Diretor Gustavo Borba

Manifestação de Voto

1. Este processo requer que examinemos a eleição dos membros do conselho de administração da BRF [\[1\]](#) na AGOE de 26.04.2018 sob duas perspectivas diferentes. Em primeiro lugar, precisamos definir **qual procedimento de votação deveria ter sido efetivamente utilizado na referida eleição**. A SEP entende que o conselho de administração deveria ter sido eleito, como de fato foi, pelo processo de voto múltiplo. A Companhia, por sua vez, entende que o procedimento correto era a eleição de chapa, tendo também realizado a votação por esse procedimento após cumprir a determinação da SEP. Por discordar do entendimento da SEP e pretender fazer prevalecer a vontade dos acionistas presentes à AGOE, a BRF interpôs este recurso ao Colegiado.
2. Uma decisão favorável à tese da Companhia nos leva a uma segunda questão: **pode o Colegiado, ao apreciar o recurso, reconhecer que o conselho de administração foi eleito em votação majoritária organizada por meio de chapas?** Em razão das considerações da SEP quanto a esse ponto, decidi pedir vistas do processo e analisar o assunto em maior profundidade.

Prazo para a retirada do pedido de voto múltiplo

3. Inicialmente, gostaria de registrar a minha divergência com o Relator no tocante à possibilidade de desistência do pedido de voto múltiplo. Acompanhando a área técnica, o Relator entendeu que o prazo de 48 horas de antecedência fixado na Lei nº 6.404/1976 para solicitação do referido procedimento seria também aplicável à retirada de pedido já formulado.
4. Com a devida vênia, discordo desse posicionamento. A um, porque tal interpretação não contém qualquer respaldo legal. A dois, porque a fixação do prazo para desistência do pedido de adoção do voto múltiplo poderia criar uma série de inconvenientes para a companhia e seus acionistas. O assunto é objeto de um exame aprofundado pelo

Presidente Marcelo Barbosa em seu bem lançado voto, ao qual me reporto nesse ponto.

Primeira questão: Como o conselho de administração deveria ter sido eleito?

5. Embora entenda que existe prazo para retirada do pedido de voto múltiplo, o Relator entendeu que, no caso concreto, o conselho de administração da BRF deveria ter sido eleito por chapa na AGOE.
6. Nesse ponto, eu acompanho as conclusões do Relator, mas por fundamentação diversa. A meu ver, a eleição deveria ter sido realizada por chapas uma vez que, no momento em que assembleia foi realizada, não existia mais pedido válido de voto múltiplo.
7. Por sua vez, o Relator justifica sua conclusão em algumas circunstâncias específicas do caso concreto^[2]. Tratam-se, sem dúvidas, de elementos bastante importantes e que não podem ser ignorados em nossa decisão. Todavia, tenho para mim que a importância dessas circunstâncias se relaciona menos à determinação do modo pelo qual o conselho de administração deveria ter sido eleito, e mais à possibilidade de considerarmos que o conselho foi, de fato, eleito por chapas.

Segunda questão: O Colegiado pode alterar a forma de eleição do conselho de administração? Sobre o conteúdo do pedido e o alcance da nossa decisão

8. No meu sentir, o ponto mais tormentoso desse caso não está diretamente relacionado à própria AGOE, mas ao conteúdo do pedido que nos foi submetido.
9. A ata da AGOE informa que os membros do Conselho de Administração foram eleitos pelo processo do voto múltiplo (item 6.3.3) e que, após a eleição, foram também computados os votos dos acionistas considerando o sistema de chapas (item 6.3.4). Transcrevo a seguir os trechos da ata que entendo relevantes para a discussão do caso:

6.3.3. De acordo com o entendimento da Companhia manifestado no Aviso aos Acionistas e no Comunicado ao Mercado divulgados em 25 de abril de 2018, a eleição dos 10 (dez) membros efetivos para compor o Conselho de Administração deveria ser realizada pelo sistema de votação majoritária em chapas, tendo em vista a retirada do pedido de voto múltiplo pela acionista Aberdeen Asset Management PLC e o fato de não ter havido solicitação da adoção do processo de voto múltiplo por outros acionistas titulares de 5% (cinco por cento) do capital social. Entretanto, pouco antes do horário previsto para o início da Assembleia, a Companhia recebeu o Ofício nº 158/2018/CVM/SEP/GEA-2 (“Ofício”), enviado pela Comissão de Valores Mobiliários – CVM (“CVM”), lido pelo Secretário para os acionistas presentes, no qual a Superintendência de Relações com Empresas – SEP da autarquia manifesta seu entendimento preliminar de que os acionistas que votaram à distância no sistema de voto múltiplo teriam optado por compor o quórum necessário para a adoção do pedido de voto múltiplo. Assim, em atendimento ao Ofício, a eleição dos 10 (dez) membros efetivos para compor o Conselho de Administração foi realizada pelo sistema de voto múltiplo previsto no caput do artigo 141 da Lei nº 6.404/1976. Foi informado pela Mesa que o número de ações ordinárias detidas pelos acionistas presentes, incluindo aqueles que enviaram o boletim de voto a distância na forma prevista na Instrução CVM nº 481/2009, é de 585.561.305. Dessa forma, o número de votos necessários para assegurar a eleição de cada membro do Conselho de Administração é de 532.328.470. (...)Realizada a votação, foram eleitos os seguintes membros efetivos do Conselho de Administração da Companhia pelo processo de voto múltiplo: [nome e qualificação dos membros eleitos].

(...)

6.3.4. Atendendo à solicitação de determinados acionistas, foi aprovada, por unanimidade de votos dos acionistas presentes, com abstenção de acionistas titulares de 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, tendo em vista o entendimento divergente da Companhia e aquele manifestado de forma preliminar pela Superintendência de Relações com Empresas – SEP da CVM com relação ao sistema de votação que deveria ser adotado na presente Assembleia. Nesse sentido, a Companhia registra que, na hipótese de adoção do sistema de votação por chapa, seria aprovada, por unanimidade de votos dos acionistas presentes, com abstenção de acionistas titulares de 2.300 ações, a eleição dos mesmos membros para compor o Conselho de Administração que foram eleitos pelo sistema de voto múltiplo, quais sejam: [nome dos membros eleitos].” (Sem grifos no original)

10. Considerando que ata de uma assembleia narra o ocorrido naquela reunião, a SEP questiona a competência da CVM para reformar a deliberação dos acionistas em assembleia.
11. Penso não haver dúvidas quanto à competência da CVM para analisar a legalidade das matérias constantes da ordem do dia de assembleia geral ou especial, dos votos proferidos no conclave e das deliberações ali tomadas. Por outro lado, entendo ser igualmente claro que tais competências não permitem à CVM desfazer uma deliberação assemblear ou alterar o seu conteúdo.
12. Voltando ao caso concreto, a ata da AGOE consigna que a eleição do conselho de administração por voto múltiplo teve como objetivo obedecer à determinação da SEP. Imediatamente após a votação, a unanimidade dos acionistas presentes procedeu à nova votação, dessa vez pelo procedimento de chapas. Embora não haja nenhum registro de voto contrário a essa segunda votação, cabe registrar que as abstenções foram, em realidade, mais numerosas do que aquelas indicadas na ata da AGOE, uma vez que esse número deveria também englobar os votos proferidos à distância e que, por conterem orientação de voto sobre a eleição por chapas, foram desconsiderados.
13. Assim, parece-me claro que tanto a Companhia como a maioria dos acionistas presentes divergiam do entendimento da SEP. Ou seja, a primeira eleição foi exclusivamente realizada para atender à orientação do regulador, enquanto a segunda foi feita para refletir o entendimento da Companhia e a vontade da maioria dos seus acionistas.
14. Contudo, essa constatação não basta para resolver a questão, uma vez que não nos é dado fazer justiça ao arrepio da lei. Nessa perspectiva, o problema colocado pela SEP pode, em uma primeira análise, parecer insuperável.
15. A Lei nº 6.404/1976 não permite que a sociedade anônima tenha mais de um conselho de administração. Portanto, se o conselho foi validamente eleito, não pode a assembleia geral deliberar novamente pelo preenchimento dos seus cargos sem antes deliberar pela destituição dos conselheiros, ou de parte deles. Nessa linha, como poderia a CVM reconhecer como válido o procedimento de eleição na segunda votação, realizada após uma votação que a rigor foi válida, se a Autarquia não tem poderes para declarar inválida a primeira deliberação?
16. Essa maneira de formular a questão acaba por dar ao problema uma roupagem descabida, uma vez que o deferimento do pedido não requer a invalidação da primeira decisão. O que se coloca, considerando que não havia obrigatoriedade de adoção de voto múltiplo, é apurar qual das deliberações de fato reflete a vontade dos acionistas manifestada na AGOE, que deve ser reconhecida pela CVM.

17. Nessa perspectiva, parece-me não haver dúvidas quanto à procedência do pedido ou quanto à possibilidade de o Colegiado deferi-lo. Como já ressaltado, a ata da AGOE registra de forma bastante clara a intenção dos acionistas de eleger o conselho de administração por meio de eleição majoritária organizada em chapas. Essa eleição é, inclusive, realizada na AGOE. Do mesmo modo, resta patente que a eleição pelo sistema de voto múltiplo foi realizada apenas em respeito ao ofício da SEP. Ainda que o texto da ata pudesse ser mais explícito, a leitura dos itens 6.3.3 e 6.3.4, bem como o mapa sintético de votação, indicam que a Companhia e a maioria dos acionistas presentes (presencialmente ou a distância) desejaram realizar duas votações alternativas para a eleição do conselho de administração. A primeira, para seguir a orientação do regulador; a segunda, para exprimir a vontade real da maioria.
18. Negar a possibilidade de reconhecer como válida a eleição realizada na forma desejada pelo acionista resulta em ignorarmos a vontade da maioria. Mais ainda, acaba por negar qualquer utilidade ao recurso contra o entendimento da área técnica. Afinal de contas, ainda que a posição final da CVM fosse – como ao final foi – favorável à Companhia, prevaleceria o entendimento (reformado) da área técnica.
19. Noto, ademais, que uma decisão pela impossibilidade de reconhecer que o conselho de administração foi eleito do modo desejado pelos acionistas consagraria uma visão injustificadamente formalista, que não produziria qualquer benefício a nenhuma das partes envolvidas no caso. Ao contrário, acabaria criando um impasse para outros administradores e acionistas que eventualmente se encontrem em situação similar.
20. Afinal de contas, se considerássemos que o critério cronológico é necessariamente determinante, caso os acionistas da BRF tivessem deliberado por fazer as votações para preenchimento do conselho na ordem inversa, começando pela votação majoritária e passando na sequência para o procedimento de voto múltiplo, não teríamos qualquer dificuldade de reconhecer como válida a deliberação desejada pela assembleia caso, ao final, decidíssemos pelo provimento ao recurso. Por outro lado, caso concluíssemos que a posição da SEP era a correta e confirmássemos que o conselho de administração de fato deveria ter sido eleito pelo voto múltiplo, seríamos obrigados a concluir que a eleição, do modo estruturado, foi ilegal, uma vez que não poderíamos negar a validade da eleição por chapas.
21. Esse curto exercício demonstra, a meu ver, a necessidade de darmos ao caso uma interpretação razoável e que garanta a utilidade do recurso, inclusive sob uma perspectiva de incentivos. A toda evidência, é esperado que as companhias abertas acatem as orientações dadas pelas áreas técnicas da CVM. Não obstante, é também importante que as companhias, bem como outros participantes do mercado, possam recorrer ao Colegiado buscando a reforma de decisões das áreas técnicas que considerem inadequadas. A meu ver, a mesa da assembleia da AGOE foi bastante cuidadosa na condução dos trabalhos, buscando respeitar a orientação da SEP e, ao mesmo tempo, proteger a vontade da maioria da assembleia, que veio, ao final, a se mostrar compatível com o sistema da Lei. Diante de todos esses fatos, voto pelo provimento do recurso.
22. Antes de concluir, gostaria de registrar uma última divergência em relação ao voto do Relator. Em seu voto, o Diretor Gustavo Borba defendeu que, em razão do provimento do recurso, a ata da AGOE deveria ser rerratificada. Embora concorde com o Relator quanto à necessidade de *disclosure*, dirirjo quanto à forma de divulgação.
23. A decisão do Colegiado tem impactos relevantes na governança da BRF, pois confirma que o conselho de administração foi ao final eleito de forma distinta daquela inicialmente divulgada. Por tal motivo, é necessário dar ampla divulgação à decisão e atualizar as informações periódicas (nomeadamente o formulário de referência) no que for pertinente.

24. Discordo, contudo, da necessidade de rerratificação da ata. Não há qualquer elemento nos autos que indique que a referida ata não reflete o que realmente ocorreu. É tentador, analisando os fatos à distância, ponderar que a ata poderia ter sido redigida de forma mais clara, mas não cabe ao regulador determinar a retificação de um documento preparado pela mesa da assembleia e aprovada pelos acionistas presentes apenas para nela incorporar melhorias de redação. Embora reconheça que a leitura isolada da ata da AGOE não é capaz de fornecer ao acionista um retrato completo da eleição, parece-me que essa deficiência da ata é insanável, uma vez que a aparente contradição decorre, em larga medida, de o Colegiado ter, ao final, reformado o entendimento da área técnica. Como já dito, não me parece adequado, ou mesmo possível, retificar a ata para que essa reflita uma realidade posterior a da assembleia.

É como voto.

Rio de Janeiro, 9 de outubro de 2018

Gustavo Machado Gonzalez

[1] Os termos iniciados em letra maiúscula utilizados nesta manifestação de voto e que não estiverem aqui definidos têm o significado que lhes foi atribuído no relatório elaborado pelo Diretor Gustavo Borba.

[2] V. item 46 do voto do Relator.



Documento assinado eletronicamente por **Gustavo Machado Gonzalez, Diretor**, em 10/10/2018, às 15:05, 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, informando o código verificador **0614088** e o código CRC **1E927107**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **0614088** and the "Código CRC" **1E927107**.*
