



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

PROCESSO ADMINISTRATIVO Nº 19957.003630/2018-01

Reg. Col. 1053/2018

Interessado: BRF S.A.

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

Diretor Relator: Gustavo Borba

Relatório

I. Do Objeto

1. Trata-se de recurso interposto por BRF S.A. (“BRF” ou “Companhia”) contra entendimento da Superintendência de Relações com Empresas (“SEP”), manifestado no Ofício nº 158/2018/CVM/SEP/GEA-2 (“Ofício nº 158”), quanto à sistemática de votação que deveria ter sido efetivamente utilizada para a eleição dos membros do Conselho de Administração na Assembleia Geral Ordinária e Extraordinária realizada pela Companhia em 26/04/2018 (“AGOE”).

II. Dos Fatos

2. Em 25/02/2018, a BRF divulgou, por meio de fato relevante, a informação de que os acionistas Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil (“Previ”) e Fundação Petrobras de Seguridade Social (“Petros”) haviam requisitado à Companhia, nos termos do art. 123, parágrafo único, alínea “c”, da Lei nº 6.404/76¹, a convocação de Assembleia Geral Extraordinária para deliberar, dentre outros assuntos², a destituição de todos os membros do Conselho de Administração e a eleição de novos membros para ocuparem os cargos no referido órgão.

¹ Em sua solicitação, Previ e Petros solicitaram a convocação de Assembleia Geral Extraordinária para 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.

² Art. 123. Parágrafo único. A assembléia-geral pode também ser convocada: (...) c) por acionistas que representem cinco por cento, no mínimo, do capital social, quando os administradores não atenderem, no prazo de oito dias, a pedido de convocação que apresentarem, devidamente fundamentado, com indicação das matérias a serem tratadas;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

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 (“Chapa A”)³.
4. No dia seguinte, em 05/03/2018, a AGOE foi convocada para o dia 26/04/2018, tendo sido apresentada a primeira versão do boletim de voto à distância.
5. Em 06/04/2018, a BRF divulgou Fato Relevante pelo qual informou que, em reunião do Conselho de Administração realizada no dia anterior, uma nova chapa havia sido proposta para concorrer à sua composição (“Chapa B”)⁴, motivo pelo qual foi reapresentado o boletim de voto à distância, nos termos do art. 21-A, §3º, inciso I da Instrução CVM nº 481/09⁵.
6. Posteriormente, alguns dos candidatos indicados pela administração para compor a Chapa B⁶ enviaram correspondências à BRF, manifestaram sua recusa em participar da chapa aprovada pelo Conselho de Administração e esclareceram que só haviam aceitado a indicação para a Chapa A, proposta por Previ e Petros. Tal informação foi divulgada pela Companhia nos termos dos Fatos Relevantes de 11 e 12/04/2018.
7. Em 12/04/2018, a SEP enviou ofício⁷ manifestando o seu entendimento de que a recusa de tais candidatos a participar da Chapa B configuraria, no mínimo, erro relevante na formulação do boletim de voto à distância, o que autorizaria a reapresentação deste instrumento, nos termos do que disciplina o inciso II do §3º do artigo 21-A, da ICVM nº 481/09⁸. Ressaltou-se, ainda, que, não obstante a necessidade de correção do referido “erro relevante”, não haveria tempo hábil para inclusão no boletim de voto à distância de novos candidatos para o Conselho de Administração e para o Conselho Fiscal.
8. No mesmo dia, a Aberdeen (acionista com mais de 5% do capital votante) solicitou à BRF a adoção de voto múltiplo na AGOE, conforme Aviso aos Acionistas divulgado em 12/4/2018, que passou a ser o sistema previsto para vigorar na AGOE do dia 26/4/2018.

³ Nos termos do Comunicado ao Mercado de 04.03.2018, a Chapa A seria composta pelos seguintes candidatos: (i) Augusto Marques da Cruz Filho (Presidente do Conselho de Administração); (ii) Francisco Petros Oliveira Lima Papathanasiadis (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 De acordo com o Fato Relevante, a Chapa B seria composta por: (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).

⁵ Art. 21-A. § 3º O boletim de voto a distância pode ser reapresentado pela companhia: I – até 20 (vinte) dias antes da data marcada para realização da assembleia para a inclusão de candidatos indicados ao conselho de administração e ao conselho fiscal na forma do art. 21-L; (...)

⁶ Nos termos dos Fatos Relevantes de 11 e 12 de abril de 2018, teriam recusado compor a Chapa B os candidatos Walter Malieni Júnior, Augusto Marques da Cruz Filho, José Luiz Osório de Almeida Filho e Roberto Antônio Mendes.

⁷ Ofício nº 114/2018/CVM/SEP/GEA-2 (Doc. SEI 0492903).

⁸ Art. 21-A. § 3º O boletim de voto a distância pode ser reapresentado pela companhia: II – em situações excepcionais, para correção de erro relevante que prejudique a compreensão da matéria a ser deliberada pelo acionista, ou para adequação da proposta ao disposto na regulação ou no estatuto social



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

9. Consequentemente, houve a reapresentação do boletim de voto à distância em 13/04/2018, de modo a compatibilizá-lo com a sistemática de voto solicitada. O boletim de voto então disponibilizado pela Companhia não previu a possibilidade de requisição de voto múltiplo (art. 21-F da ICVM nº 481/09), pois presumiu que esse já seria o sistema que seria adotado na votação, e por essa mesma razão não previu no boletim a possibilidade de votação nos candidatos pelo sistema de chapa.

10. Em Aviso aos Acionistas divulgado nesta mesma data, a Companhia informou as alterações realizadas no boletim de voto à distância, que teriam por objetivo “refletir o fato de que não será mais adotado o sistema de chapas”, bem como esclareceu que, a partir de 13/4/18, a indicação ou exclusão de candidatos para compor o Conselho de Administração seria informada por meio de Aviso aos Acionistas e que tais novos candidatos somente poderiam ser votados pelos acionistas presentes à AGOE⁹.

11. Posteriormente, em 19/4/2018, foi divulgado Fato Relevante informando a celebração de Acordo de Voto entre acionistas da BRF, entre os quais Previ e Petros, por meio do qual regularam o direito de voto em relação, entre outras matérias, à eleição dos membros do Conselho de Administração da Companhia na AGOE de 26/4/2018. Previu-se no referido acordo a orientação a ser seguida em ambos os sistemas de voto: voto múltiplo, que estaria sendo adotado à época, e votação por chapa. Neste último caso, incluiu-se o nome de Pedro Parente, ainda não indicado nas Chapas A e B.

12. No dia seguinte, foi divulgado Aviso aos Acionistas informando que, em reunião extraordinária, o Conselho de Administração havia decidido apoiar os nomes indicados pelo Acordo de Voto e, no caso de não ser adotado o voto múltiplo, indicar chapa idêntica àquela aprovada pelos acionistas acordantes.

13. Em 25/04/2018, na véspera da AGOE, a Companhia informou, via Aviso aos Acionistas, que a Aberdeen teria solicitado o cancelamento do referido pedido de adoção do sistema de voto múltiplo. Diante da retirada do pedido de voto múltiplo pela Aberdeen e da ausência de pedido de outros acionistas nesse sentido, o que já não era possível de ocorrer em virtude do prazo de 48 horas de antecedência previsto no art. 141, §1º da LSA¹⁰, a Companhia informou, nesta mesma data, por meio de Aviso aos Acionistas, que a eleição se daria pelo sistema de votação por chapa, conforme determinava o seu Estatuto Social. Neste novo cenário, a única chapa concorrendo seria aquela oriunda do Acordo de Voto celebrado entre determinados acionistas e apoiada pelo Conselho de Administração da BRF.

⁹ Conforme Avisos aos Acionistas de 13, 17 e 19.4.2018, ressalte-se que foram apresentados por acionistas da BRF novos candidatos aos cargos do Conselho de Administração, quais sejam: (i) Luiza Helena Trajano Inácio Rodrigues; (ii) Sr. Vicente Falconi Campos; e (iii) Pedro Pullen Parente.

¹⁰ Art. 141. § 1º A faculdade prevista neste artigo deverá ser exercida pelos acionistas até 48 (quarenta e oito) horas antes da assembléia-geral, cabendo à mesa que dirigir os trabalhos da assembléia informar previamente aos acionistas, à vista do "Livro de Presença", o número de votos necessários para a eleição de cada membro do conselho.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

14. Como consequência, seriam desconsiderados os votos que já tinham sido enviados via boletim de voto à distância, especificamente para eleição pelo sistema de voto múltiplo.

15. No entanto, no mesmo dia, a SEP enviou ofício requerendo esclarecimentos acerca dos motivos pelos quais a BRF concluiu não ter havido solicitação de adoção do processo de voto múltiplo por outros acionistas com mais de 5% do capital social, considerando o conteúdo implícito dos boletins de voto à distância, isto é, os acionistas que teriam votado no boletim distribuindo os seus votos entre os candidatos.

16. Em resposta, ao final do dia, a BRF informou, via Comunicado ao Mercado, que não se poderia extrair dos boletins de voto à distância enviados pelos acionistas que eles estariam solicitando adoção do sistema de voto múltiplo, uma vez que, ao votar por esse sistema, apenas seguiram a possibilidade que lhes foi apresentada, sem que houvesse indicação de que realmente desejavam que a eleição se desse por esse método. Assim, a BRF entendeu que a eleição seria realizada pelo sistema de votação por chapa, conforme previa o Estatuto Social.

17. Em 26/04/2018, pouco antes da realização da AGOE, a SEP informou o seu entendimento, por meio do Ofício nº 158, de que a eleição dos membros do Conselho de Administração a ser deliberada na AGOE deveria acontecer com base na sistemática de voto múltiplo.

18. Finalmente, em 27/04/2018, foi disponibilizada a ata da AGOE, pela qual se apresentou o resultado da votação, que terminou por ser contabilizada, efetivamente, pelo processo de voto múltiplo, para não haver descumprimento à orientação apresentada pela SEP. Contudo, de modo a que não ficasse inviabilizada a discussão posterior sobre o tema, a AGOE promoveu também a contagem da votação pelo sistema de voto por chapa, o que ficou registrado nos seguintes termos:

“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 [...]. Nesse sentido, a Companhia registra que, na hipótese de adoção do sistema de votação por chapa, seria aprovada [...] a eleição dos mesmos membros para compor o Conselho de Administração que foram eleitos pelo sistema de voto múltiplo” (grifo meu).

19. Como se verifica acima, tanto pelo sistema de voto múltiplo como pelo sistema de votação por chapa a composição do Conselho de Administração seria exatamente a mesma, de modo que a única consequência que pode advir da presente decisão seria no caso de destituição ou exoneração de algum conselheiro, pois o regime de substituição é bastante diferente para cada um dos tipos de eleição em análise.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

20. De qualquer forma, a questão jurídica a ser decidida, sobre a possibilidade de retirada do pedido de voto múltiplo, é inédita e extremamente relevante para fins de orientação ao mercado.

III. O Recurso (Documento SEI nº 0516418)

21. Em 11/05/2018, a BRF protocolou na CVM recurso ao Colegiado contra o entendimento da SEP, manifestado no Ofício nº 158, de que a eleição dos membros do Conselho de Administração, deliberada na AGOE de 26/4/2018, deveria ter ocorrido com base na sistemática de voto múltiplo (“Recurso”). Segundo a Companhia, tal eleição deveria ter sido realizada por votação majoritária em chapas, na forma de seu Estatuto Social.

22. Para a BRF, o pouco tempo de vigência das normas que regulamentam os boletins de voto à distância (ICVM nº 480/09 e nº 481/09, alteradas pela ICVM nº 561/15), teria contribuído para a ausência de exemplos e orientações mais específicas a serem seguidas em situações de dúvida interpretativa.

23. Ademais, a Companhia arguiu que o boletim de voto à distância, além de ser um instrumento complexo, *“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”*. Sendo assim, o boletim, na melhor das hipóteses, conseguiria retratar a situação vislumbrada até o momento de sua divulgação, sendo, a partir de então, um documento estático, de atualização limitada, inclusive por determinação da CVM.

24. Em adição, a BRF sustentou que tal situação se agrava em face do contexto no qual a Companhia se insere, pois a ausência de controle definido e com múltiplos grupos de acionistas em disputa gera maior dinamicidade na AGOE.

25. Acrescenta que a eleição dos conselheiros de administração em tela 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”*. Para embasar tal afirmação, lembrou que *“foram divulgados pela Companhia mais de 20 (vinte) documentos informativos sobre a questão [...], sem contar as sucessivas reapresentações da documentação relacionada à AGOE [...]”*.

26. Em relação ao questionamento da SEP sobre a supressão, em 13/04/2018, quando da reapresentação do boletim de voto à distância, do “campo” que indicava a possibilidade de opção pela adoção do processo de voto múltiplo, a BRF justificou-se alegando que, naquele momento, não haveria qualquer indício de que a Aberdeen cancelaria a sua solicitação de adoção do referido processo. Sendo assim, naquela ocasião, segundo a BRF, a manutenção no boletim da opção pelo voto múltiplo não faria sentido. Sobre este tópico, a Companhia ainda



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

apontou que, após tal supressão, não houve qualquer questionamento, fosse por parte dos acionistas, fosse por parte da CVM, no sentido de que haveria aí um problema.

27. A BRF também argumentou que seria possível empregar uma interpretação contrária à da SEP sobre os incisos IV e V do art. 21-I da ICVM nº 481/09¹¹. Segundo a Companhia, a determinação de incluir no boletim de voto à distância a opção de “uma deliberação relacionada à vontade do acionista de se adotar o processo de voto múltiplo” e outra “relacionada à indicação da porcentagem dos votos que seria alocada para cada um dos candidatos, em caso de tal processo ser efetivamente adotado” poderia ser interpretada no sentido de que os referidos incisos tratam de obrigações alternativas, e não cumulativas. Desse modo, tendo o boletim já previsto a indicação dos votos pelo sistema de voto múltiplo, não seria mais necessário existir espaço para optar por esse sistema de votação.

28. Outrossim, a BRF também entendeu ser descabida a posição da SEP de que os votos proferidos por meio de boletim de voto à distância, dentro da sistemática de voto múltiplo, seriam capazes de exprimir vontade dos acionistas de que tal sistemática fosse adotada. Para a Companhia, *“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”*.

29. Para mais, a Companhia alegou que a hipótese de retirada da solicitação de adoção do sistema de voto múltiplo era de conhecimento público, não apenas porque a imprensa aventou essa possibilidade, mas especialmente em virtude de ter sido publicado Fato Relevante e Aviso aos Acionistas (em 19/04/2018) informando sobre a deliberação tomada em reunião do Conselho de Administração *“na hipótese de retirada do pedido de voto múltiplo pela Aberdeen Asset Management PLC”* (conforme descrito nos itens 10 a 12). Nesse sentido, ela induziu que teria havido tempo hábil para apresentação de novo pedido por quaisquer outros acionistas.

30. Por fim, a BRF sustentou que revisar o entendimento preliminar da SEP sobre a forma correta de votação na AGOE de 26/4/2018, para então considerar que o sistema de votação por chapa deveria ter sido o adotado, não causaria qualquer transtorno à Companhia ou à segurança dos atos realizados, vez que, na votação por chapas, emulada durante a AGOE, exatamente os mesmos membros teriam sido eleitos para compor o Conselho de Administração.

¹¹ Art. 21-I. Quando se tratar de eleição geral de membros do conselho de administração, o boletim de voto a distância deve: [...] 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.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

31. Por fim, em complemento, assegurou que *“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”*, já que, *“sempre que a eleição tiver sido realizada pelo processo de voto múltiplo, a destituição de qualquer membro do conselho de administração pela assembleia geral importará destituição dos demais membros, procedendo-se à nova eleição”*.

IV. Análise da SEP

32. Ao apreciar o recurso em epígrafe, por meio do Relatório nº 69/2018-CVM/SEP/GEA-2 (*“Relatório”*, Documento SEI nº 052279), a SEP constatou que, preliminarmente, deveria ser resolvida a questão referente à validade do pedido de retirada do voto múltiplo feito pela Aberdeen.

33. Sobre este ponto, a Superintendência recorreu ao ensinamento de diversos doutrinadores¹², e, apesar das divergências existentes quanto a alguns pontos, considerou ser um denominador comum a opinião de que *“a condição temporal [prazo legal de 48 horas antecedentes à realização da assembleia para que se solicite a adoção de voto múltiplo] tem o objetivo de evitar surpresas e permitir que os acionistas se preparem para o processo eleitoral”*¹³. Nesse sentido, aduziu que a retirada do pedido do voto múltiplo também deveria estar condicionada ao requisito prévio de ter sido realizado com 48 (quarenta e oito) horas de antecedência em relação à assembleia, preservando a persecução do objetivo de se evitar surpresas.

34. De todo modo, a SEP afirmou não ter sido a invalidade da referida retirada a razão pela qual compreendeu que, no presente caso, deva ser a sistemática de voto múltiplo a levada em consideração para fins de cômputo dos votos proferidos na eleição geral do Conselho de Administração, ocorrida na AGOE de 26/04/2018.

35. Quanto à supressão da deliberação relativa à vontade do acionista votante em relação à adoção do processo de voto múltiplo, na reapresentação do boletim de voto à distância, ocorrida em 13/04/2018, a SEP entendeu ter havido violação ao disposto no art. 21-I, da ICVM nº 481/09. Ao contrário do que argumentou a BRF (§27 desse relatório), a Superintendência afirmou não haver dúvida de que o artigo da regulação trata de obrigações cumulativas e não alternativas, do que resulta a obrigação de a Companhia, mesmo tendo feito constar no boletim a deliberação imposta pelo inciso V, manter a opção de manifestação pela realização de voto múltiplo (inciso IV).

¹² Nelson Eizirik, Modesto Carvalhosa e Alfredo Lazzareschi Neto.

¹³ Página 15 do Relatório.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

36. Tal compreensão pautou-se, principalmente, na utilização da conjunção aditiva “e” para listar os referidos incisos, bem como no modelo de boletim anexo à instrução normativa, que apresenta as duas deliberações em conjunto, sem haver qualquer menção a uma relação de alternatividade entre os dois. Outro fato que também contribuiu foi o de que na versão inicial do boletim apresentado pela BRF, os dois itens eram concomitantemente apresentados.
37. Em resposta ao argumento trazido pela Companhia, de que a manutenção da referida deliberação seria inútil, tendo em vista o requerimento de voto múltiplo, a SEP apontou que tal raciocínio só faria sentido se a BRF entendesse não ser possível a sua retirada. Tal apontamento se baseia na ideia de que a manutenção da pergunta permitiria que outros acionistas requeressem a adoção do voto múltiplo, fazendo, nos casos em que estes representem mais de 10% do capital votante, com que o cancelamento da solicitação de adoção inicial não importasse, necessariamente, no abandono da sistemática de voto múltiplo. Entretanto, a Superintendência julgou não parecer ser esse o raciocínio da Companhia, já que, posteriormente, ela aceitou o cancelamento do pedido de adoção de voto múltiplo, por parte da Aberdeen.
38. Para a SEP, considerando que a Companhia, indevidamente, suprimiu a deliberação imposta pelo art. 21-I, da ICVM nº 480/09, restringindo a capacidade de manifestação do acionista que utilizou o boletim quanto à vontade de se adotar o processo de voto múltiplo, ela teria se colocado “*na posição de ter que interpretar se os acionistas [que votaram à distância] [...] estariam requerendo ou não a adoção de tal processo*”. Sendo que, na opinião da área técnica, “*a interpretação mais realista seria considerá-los requerentes do voto múltiplo*”.
39. Igualmente, a SEP considerou contraditória a colocação da BRF de que não podem ser feitas quaisquer presunções relativas ao boletim de voto à distância, ao passo que ela “*presumiu que esses acionistas [que votaram por meio de boletim] não requereram a adoção do voto múltiplo [...], justamente o que ela diz que não se deve fazer*”.
40. Outro aspecto dos fatos que causou estranhamento à SEP foi o comportamento da Companhia, no sentido de que, na sua interpretação, “*se [ela] entendia ser possível a retirada do pedido da Aberdeen*”, a BRF deveria ter informado “*sobre tal possibilidade desde o dia 13/04/2018, quando o pedido foi feito e o boletim modificado*”.
41. Apenas posteriormente, em 19/04/2018, foi que a Companhia passou a cogitar dessa possibilidade, tendo parecido, para a Superintendência, que a BRF “*mudou de opinião [...] 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*”.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

42. Por fim, a SEP considerou que *“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 à distância nas eleições para Conselho”, e que “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 à Distância como ferramenta destinada a facilitar a participação dos acionistas em assembleias”.*

V. Distribuição do Processo

43. Em Reunião do Colegiado de 05/06/2018, fui sorteado como relator do presente processo.

É o relatório.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

Voto

I - INTERPRETAÇÃO GERAL SOBRE A RETIRADA DE PEDIDO DE VOTO MÚLTIPLO

1. Em primeiro lugar, tratarei da questão relativa à possibilidade teórica de se retirar o requerimento de adoção do processo de voto múltiplo, para, em seguida, analisar as questões particulares do presente caso, o que incluirá aspectos relacionados ao boletim de voto à distância.
2. Sobre essa primeira questão, de ordem genérica, verifica-se, além da ausência de precedente da CVM, a existência de poucas manifestações doutrinárias sobre o tema, o que é agravado pelas divergências de posições entre os autores.
3. **Modesto Caravalhosa**¹⁴ defende não haver óbices ao cancelamento do pedido anteriormente formulado, antes ou até mesmo durante a assembleia geral, enquanto que **Nelson Eizirik**¹⁵, embora sem ser muito explícito, afirma que, se houver requerimento válido de adoção de voto múltiplo, a companhia estará obrigada a seguir o sistema do voto múltiplo, não podendo furtar-se à sua adoção.
4. **Alfredo Lazzareschi Neto**¹⁶, por sua vez, sustenta que não se pode cancelar o pedido de realização da eleição pelo sistema de voto múltiplo, exceto nos casos em que o acionista solicitante não comparece à assembleia e os presentes, por maioria, deliberam dispensá-lo.
5. **Luciano de Souza Leão Jr.**, apesar de não analisar a questão da retirada do pedido de voto múltiplo, afirma que o objetivo do art. 141, §1º da LSA seria o de evitar que os acionistas sejam surpreendidos com a adoção do processo de voto múltiplo, dando-lhes a oportunidade de planejar o modo como exercerão seus direitos e de se associarem para formar grupos minoritários que maximizem sua representação no Conselho¹⁷. No mesmo sentido, **Waldírio Bulgarelli** afirma que o prazo de 48 horas afastaria a “possibilidade de surpresa”¹⁸.
6. Desta forma, não obstante as conclusões divergentes da doutrina, parece não haver dúvida sobre as razões que justificariam a estipulação do prazo legal de 48 horas de antecedência à assembleia para solicitação da adoção do voto múltiplo (art. 141, §1º, Lei

¹⁴ CARVALHOSA, Modesto. Comentários à lei de sociedades anônimas. 3º Vol. São Paulo: Saraiva, 2011.

¹⁵ EIZIRIK, Nelson. A Lei das S/A Comentada. Vol. III. São Paulo: Quartier Latin, 2011.

¹⁶ LAZZARESCHI NETO, Alfredo Sérgio. Lei das Sociedades por Ações Anotada. São Paulo: Saraiva, 2010.

¹⁷ In LAMY FILHO, Alfredo; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz. Direito das Companhias. Rio de Janeiro: Forense, 2017. Pág. 760.

¹⁸ BULGARELLI, Waldírio. Regime jurídico da proteção às minorias nas S/A. (De acordo com a reforma da Lei nº 6.404/76). Ed. Renovar. Rio de Janeiro, 1998. Pág. 133.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

6.404/76¹⁹), que seria o de proporcionar maior estabilidade e segurança às eleições assembleares.

7. Nesse contexto, manifesto meu entendimento de que a interpretação mais adequada e que atenderia à teleologia do §1º do art. 141 da LSA seria no sentido da possibilidade de o acionista retirar o pedido de voto múltiplo adrede realizado, desde que o faça antes do término do prazo legal de 48 horas de antecedência à assembleia.

8. Após o início desse período final de 48 horas ficariam estabilizadas as regras sobre a eleição do Conselho de Administração, de modo a que todos os acionistas pudessem se preparar, com um mínimo de segurança e tranquilidade, para a eleição a ser realizada.

9. Apesar de o pedido ou a retirada do voto múltiplo ser um ato unilateral que depende, presentes os pressupostos legais, da vontade do acionista, deve-se ter em mente que essa manifestação propaga efeitos para todos os acionistas, que estarão submetidos a regras de eleição totalmente diversas conforme esteja ou não vigorando o pedido de voto múltiplo (tanto que o inciso XXXIV do art. 30 da ICVM 480/09 obriga a divulgação do pedido de voto múltiplo²⁰).

10. Justamente por esses efeitos que extrapolam a esfera individual do requerente, afetando o regime eleitoral a que estão submetidos todos os acionistas, é que a Lei 6.404/76 previu o prazo de estabilização de 48 horas, com o que se garante um procedimento escorreito, seguro e sem surpresas, no qual os acionistas possam ter um tempo mínimo para traçar suas estratégias de voto e celebrar eventuais alianças.

11. Em síntese: uma vez requerido o voto múltiplo, necessário que se dê um período de assimilação das regras eleitorais pelos acionistas. O período mínimo para essa assimilação foi definido pela própria Lei 6.404/76, que o fixou em 48 horas antes da assembleia, após o que as regras estariam estabilizadas.

12. No sentido inverso, não faria igualmente sentido que os acionistas ficassem submetidos à insegurança que decorreria da retirada do pedido de voto múltiplo às vésperas da assembleia. As mesmas razões que se aplicam ao prazo para requerer o voto múltiplo também são pertinentes à retirada desse pedido.

¹⁹ § 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.

²⁰ Art. 30. O emissor registrado na categoria A deve enviar à CVM, por meio de sistema eletrônico disponível na página da CVM na rede mundial de computadores, as seguintes informações eventuais: (...)

XXXIV – comunicação sobre a adoção do processo de voto múltiplo em assembleia geral, imediatamente após o recebimento do primeiro requerimento válido nos termos do art. 141 da Lei nº 6.404, de 1976;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

13. Não procede a suposição de que para a votação pelo sistema do voto múltiplo o acionista precisaria se organizar com o mínimo de 48 horas, enquanto que, para a votação por chapa, tal organização prévia não seria necessária, pois essa seria a regra geral de votação.
14. A eleição para o voto múltiplo certamente demanda estratégia específica que envolve critérios de concentração e dispersão de voto, de modo a otimizar o número de votos que o acionista tem disponível com o fim de eleger o maior número possível de conselheiros.
15. Embora envolva sistema totalmente diferente, a eleição por chapa também demanda estratégia a ser adotada pelos acionistas, uma vez que eles, especialmente no caso de companhia de capital disperso (como, alias, verifica-se no caso da BRF), poderão ter que firmar alianças com a finalidade de conseguir eleger uma chapa²¹.
16. Em muitos casos pode ser até mesmo mais difícil e delicada a condução de uma estratégia no que se refere à votação por chapa, uma vez que, excluindo a hipótese de controle majoritário, muitas vezes os acionistas têm a necessidade de celebrar alianças para tentar eleger uma chapa, sem o que poderão não conseguir eleger ninguém. A chapa também pode vir a ser composta por nomes de consenso entre alguns acionistas (tal como aconteceu na assembleia ora em análise), sendo certo que isso não é definido sem que exista um complexo grau de negociação e integração entre acionistas.
17. Desta forma, assim como os acionistas precisam de um tempo para se organizar para a eleição pelo sistema de voto múltiplo, também o precisarão para se reorganizar para a votação por chapa, especialmente quando se indicava que a eleição seria por voto múltiplo e ocorre a retirada desse pedido.
18. Ademais, em sendo admitida a retirada do pedido de voto múltiplo a qualquer tempo, estaria aberta a possibilidade de que acionista requeresse o voto múltiplo apenas para retirar o pedido no momento da assembleia, quando então apresentaria, de surpresa, uma chapa já previamente definida, dificultando a estratégia de voto dos demais acionistas. De certo que esses outros acionistas presentes também poderiam, nessa hipótese, apresentar uma chapa alternativa, mas me parece que isso constituiria fator de insegurança um tanto disfuncional, pois obrigaria que os acionistas mantivessem sempre duas estratégias alternativas de votação (uma para o caso de ser votação por chapa e outra para o caso de voto múltiplo), o que poderiam envolver até mesmo alianças diferentes, gerando, por conseguinte, um esforço adicional pouco razoável, sem que houvesse vantagens substanciais em tal entendimento.
19. Anote-se, por fim, que a Lei 6.404/76 apenas previu o prazo de 48 horas para pedido de voto múltiplo porque a regra geral é a eleição por chapa, dependendo a adoção de sistema

²¹ Ademais, nos casos de companhias com controle definido, o acionista pode buscar a eleição de, ao menos, um componente do Conselho de Administração via eleição em separação (141, §4º da LSA).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

alternativo de votação da apresentação de pedido por acionista que preencha os requisitos legais. A lei simplesmente não previu a possibilidade de retirada do voto múltiplo, sendo este admitido a partir da interpretação da norma legal.

20. Nessa linha, a mesma lógica interpretativa que permite a retirada do pedido de voto múltiplo também conduz à conclusão de que essa retirada deve respeitar o mesmo prazo para formulação do referido pedido.

21. Quanto ao argumento de que esse entendimento afetaria a liberdade para definição do sistema de votação no momento da assembleia, esclareço que esse foi o critério temporal fixado na Lei 6.404/76 para estabilização das regras aplicáveis ao sistema eleitoral, bem como que, uma vez definida essa questão pela CVM, os acionistas passariam a ter segurança quanto ao prazo final para decisão da questão (48 horas antes da assembleia), antecipando, por conseguinte, a discussão na matéria.

22. Assim, qualquer que seja a hipótese de votação, as regras aplicáveis à eleição devem estar estabilizadas 48 horas antes da assembleia²², que é o prazo definido pela Lei 6.404/76 (art. 141, §1º), a fim de que a eleição possa ser realizada sem surpresas e com segurança²³.

II - DA PROBLEMÁTICA DO BOLETIM DE VOTO À DISTÂNCIA

23. Há dois problemas, no caso, que derivam da utilização do boletim de voto à distância. O primeiro é relativo à necessidade de se manter a pergunta sobre a vontade do acionista votante quanto à adoção do processo de voto múltiplo, nos termos do art. 21-I da ICVM nº 481/09, mesmo após já ter sido feito pedido nesse sentido por outro acionista. O segundo é relacionado à possibilidade de presumir a vontade do acionista que enviou o boletim sobre matéria que não constou desse instrumento, seja por erro ou por outra circunstância específica.

24. Sobre o conteúdo do boletim de voto à distância, entendo que a posição defendida pela SEP seria a mais adequada²⁴, no sentido de que a reapresentação do boletim de voto à

²² Acrescente-se, por fim sobre essa análise inicial, que a instabilidade de regras prejudicaria em especial o acionista que está representado por procurador, uma vez que a procuração poria perder o objeto no momento da assembleia, caso fosse alterado o sistema eleitoral para sistema incompatível com os poderes outorgados.

²³ Poder-se-ia discutir a possibilidade de alteração do regime de votação, dentro do prazo de 48 horas, caso não houvesse oposição de qualquer um dos acionistas presentes na assembleia, considerando que, diante dessa circunstância, a estabilização poderia não ser um valor relevante. Trata-se de hipótese teórica interessante, mas que não precisa ser dirimida no presente voto (pelas razões analisadas no capítulo IV).

²⁴ Embora, diante do texto no art. 30, XXXIV, da ICVM 480, que determina a divulgação apenas do primeiro pedido de voto múltiplo, não se poderia falar que a postura da companhia foi totalmente despropositada.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

distância, ocorrida em 13/04/2018, deveria ter incluído a opção de requerimento de voto múltiplo²⁵.

25. A manutenção da possibilidade desse requerimento, independentemente de o voto múltiplo já ter sido solicitado por outro acionista, é imperativa, nos termos do disposto no art. 21-I da ICVM nº 481/09, pois nada impede que exista mais de um pedido de realização de voto múltiplo, até mesmo porque, como exposto no capítulo anterior, o acionista que pediu o voto múltiplo pode retirá-lo até 48 horas antes da assembleia, de forma que se afigura evidente o interesse na cumulação de pedidos sucessivos de voto múltiplo (caindo um, outro poderia “ficar de pé”).

26. Assim, mesmo já tendo sido requerido o voto múltiplo, deve a Companhia deixar no boletim a opção de requerimento de voto múltiplo, uma vez que nada impede concomitantes requerimentos dessa forma de votação²⁶.

27. Pela mesma razão, impõe-se também que os boletins mantenham as indicações das chapas para o Conselho de Administração mesmo quando já exista pedido de voto múltiplo, porquanto, caso este seja retirado, permaneceria a possibilidade de utilização do boletim para votação na chapa, dando, por conseguinte, maior efetividade ao instrumento.

28. Apesar desse “defeito” no boletim elaborado pela BRF, que suprimiu a possibilidade de requerimento de voto múltiplo e de votação nas chapas até então apresentadas, não se pode, ainda assim, presumir que os boletins continham implicitamente um requerimento de voto múltiplo, uma vez que o voto deve ser expresso e, além disso, não há elementos consistentes que indiquem a intenção de que a adoção do voto múltiplo seria o desejo dos acionistas que votaram por boletim²⁷.

29. Os boletins indicavam a votação pelo sistema de voto múltiplo porque foi essa a única opção colocada pela Companhia no boletim, mas nada indica que essa seria a primeira opção dos acionistas que votaram à distância. É tão possível que eles quisessem o voto múltiplo quanto que eles quisessem o voto por chapa. Assim, ainda que se pudessem fazer presunções em relação ao exercício do direito de voto dos acionistas, não haveria como se presumir que

²⁵ Não se pode, contudo, afirmar que teria havido um erro grosseiro por parte da companhia, até mesmo porque o inciso XXXIV

²⁶ Pelo contrário, ao se admitir a possibilidade de retirada do pedido de voto múltiplo, ainda que com o período de 48 horas de antecedência, recomenda-se ao acionista que tenha interesse em tal sistema de votação e que preencha os requisitos legais que exerça a prerrogativa prevista pela LSA, não devendo ele se fiar na solicitação de outro acionista, que, como exposto acima, poderá reconsiderar tal decisão.

²⁷ Anote-se, por curiosidade, que o Relatório de Análise de Audiência Pública SDM nº 09/2014, elaborado quando da edição da ICVM nº 561/2015: assim se manifestou sobre as presunções: “[...] ele [boletim de voto à distância] 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”.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

os acionistas que mandaram os boletins tinham a intenção de requerer o voto múltiplo ou que desejavam que ele fosse mantido na assembleia²⁸.

30. Assim, a correta interpretação a ser empregada é a de que os votos proferidos por meio de boletim não requereram a realização do voto múltiplo, pela singela razão de que não existia essa informação nos boletins preenchidos pelos acionistas.

31. Importante ressaltar, por fim, que **não** se deve interpretar a assembleia de acordo com o boletim de voto à distância, uma vez que é esse um instrumento imperfeito que precisa ser acomodado à realidade da assembleia, na medida do possível e conforme a dinâmica dos acontecimentos²⁹, matéria que será explorada no capítulo seguinte.

III - CONSIDERAÇÕES TEÓRICAS SOBRE O VOTO À DISTÂNCIA

32. Apesar de a possibilidade de votar à distância constituir um avanço, há de se reconhecer que esse instrumento de voto (boletim) possui sérias limitações, especialmente quando se está diante de uma realidade dinâmica, em que os fatos e circunstâncias no momento de elaboração do boletim são diversos dos que estão presentes no momento da assembleia, tal como ocorreu no caso ora em análise³⁰.

33. A verdade é que o acionista que vota por meio de boletim não está em situação equiparável ao do acionista presente à assembleia, uma vez que este acompanha a dinâmica dos acontecimentos e reage presencialmente às alterações de circunstâncias, enquanto que a manifestação corporificada no boletim está petrificada em momento bem anterior à assembleia, de modo que a evolução dos fatos pode tornar o boletim obsoleto, com sua possibilidade de utilização bastante reduzida. Tal restrição se dá em função do tempo e da

²⁸ Como afirmou a BRF em seu Recurso: “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” (pag. 23 do recurso)

²⁹ O boletim pode funcionar muito bem quando é utilizado em uma assembleia estática. Contudo, quando a assembleia é dinâmica, surgindo novas questões ou desdobramentos após o preenchimento do boletim, a utilidade desse instrumento fica muito reduzida

³⁰ Com efeito, conforme ressaltado pela BRF em seu recurso, mesmo antes da retirada do pedido de voto múltiplo pela Aberdeen, o boletim de voto à distância já não refletia a evolução dos acontecimentos relativos à eleição dos membros do Conselho de Administração, haja vista que novos candidatos haviam sido apontados, nos termos dos Avisos aos Acionistas de 13, 17 e 19/4/2018. Tal fragilidade já havia sido, inclusive, apontada pela Companhia quando da reapresentação da última versão do boletim de voto à distância, oportunidade em que se ressaltou que, após aquela data, quaisquer novos candidatos só poderiam ser votados pelos acionistas presentes à AGOE, tal como ocorreu em relação ao atual presidente do Conselho de Administração da BRF, Pedro Parente, que não constava da última versão do boletim.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

própria regulamentação da CVM (a partir dos prazos estipulados pela ICVM nº 481/09) e resulta do fato de que, por mais que se tente, o boletim nunca irá conseguir emular perfeitamente a atuação do acionista na assembleia.

34. Desta forma, é importante deixar claro, para quem utiliza o boletim, que esse instrumento possui suas limitações. Como já dito, trata-se de um avanço para quem não pode ir à assembleia ou constituir um procurador, mas as limitações, quando a assembleia não se mantém estática, são muito grandes e disso devem estar cientes os acionistas.

35. Aproveito aqui a oportunidade para manifestar meu entendimento particular de que deveriam ser estudados mecanismos para estimular a realização de assembleia em que houvesse a efetiva possibilidade de acompanhamento dos trabalhos de forma remota e votação à distância conforme a dinâmica dos acontecimentos.

36. Já temos tecnologia de sobra para isso. Atualmente, afigura-se totalmente viável que o acionista faça “login” em sistema *online* que venha a ser disponibilizado pela companhia, onde os acionistas seriam devidamente identificados por meio de *tokens* digitais. Assim, devidamente “logados” e identificados, participariam dos trabalhos de forma quase equiparável à presencial, tanto que poderiam acompanhar a dinâmica dos acontecimentos da assembleia e votar à distância em todas as matérias que viessem a ser deliberadas, considerando a realidade do momento. Apenas o direito de se manifestar seria de difícil operacionalização, mas mesmo sem essa possibilidade já se teria um imenso avanço.

37. Anote-se que, além da tecnologia, temos também arcabouço legal para dar toda a segurança à participação remota do acionista, uma vez que a Medida Provisória Nº 2.200-2/01 (com *status* de lei), que instituiu a infraestrutura de chaves públicas brasileira (ICP-Brasil), conferiu à assinatura digital valor jurídico equiparável à assinatura grafotécnica (art. 10, § 1º³¹). Assim, o voto proferido por meio de “*assinatura digital baseada em certificado digital emitido por Autoridade Certificadora credenciada*” teria pleno valor jurídico. Além disso, poderia o acionista assinar o livro de presença com a utilização do referido *token*, com a mesma validade de uma assinatura impressa em papel, sendo apenas necessária a criação de livro digital para suportar essa forma de manifestação³².

³¹ § 1º As declarações constantes dos documentos em forma eletrônica produzidos com a utilização de processo de certificação disponibilizado pela ICP-Brasil presumem-se verdadeiros em relação aos signatários, na forma do art. 131 da Lei nº 3.071, de 1º de janeiro de 1916 - Código Civil.

O art. 131 do CC/16, por sua vez, previa “As declarações constantes de documentos assinados presumem-se verdadeiras em relação aos signatários.”

³² Como se sabe, a escrita precedeu o papel (v.g., escritos em pedra), e certamente o sucederá, tanto que já existem, na atualidade, documentos totalmente digitais, inclusive no ambiente do mercado de capitais (ações e debêntures normalmente não são mais corporificadas). Até mesmo os títulos de créditos, hodiernamente, são preponderantemente virtuais, apesar de o princípio da cartularidade, até algumas décadas atrás, ser uma das bases fundamentais desse instrumento.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

38. Assim, sem querer me estender sobre tema que não é o objeto específico do presente processo, parece-me ser inevitável a transição, em espaço de tempo relativamente curto, para um sistema mais moderno e tecnológico de voto à distância.

39. A própria ICVM 481 já fez referência a essa tendência, tanto que admitiu a utilização de sistemas digitais de votação. Contudo, como a utilização do boletim continuaria sendo uma obrigação, parece-me que não houve estímulo suficiente, considerando em especial o custo envolvido nessa implementação, à adoção de sistemas mais modernos de votação à distância. Faltaria, a meu ver, mecanismos na regulação que efetivamente estimulassem avanços nessa seara (v.g., *sandbox*).

IV - DO CASO CONCRETO E SUAS PECULIARIDADES

40. No presente caso, divulgou-se, aproximadamente 24 horas antes da assembleia, por meio de Aviso aos Acionistas (15:24 h do dia 25/04), que a votação seria realizada por chapa, mas, no momento da assembleia, a votação foi realizada pelo sistema de voto múltiplo, em virtude da determinação expedida pela SEP.

41. Ainda assim, a assembleia decidiu fazer votação alternativa por chapa, por ser esse, no entendimento da administração, a forma correta para a realização da eleição em tela.

42. Essa votação alternativa foi realizada sem oposição de qualquer acionista, tanto que titulares de 2.300 ações abstiveram-se de votar³³ enquanto que todos os demais presentes votaram a favor da realização da eleição pelo sistema de votação por chapa. Não houve, portanto, nenhuma oposição à realização da votação por chapa, o que, a meu ver, possui relevância para a solução do caso concreto.

43. Ressalve-se, desde já, que qualquer solução a ser dada ao presente caso terá suas imperfeições, porquanto não havia, até então, uma orientação clara sobre a possibilidade de retirada do pedido de voto múltiplo e, em sendo possível, qual seria o limite temporal para tanto.

44. Desta forma, o pedido de voto múltiplo foi retirado aproximadamente 24 horas antes da assembleia, circunstância essa que foi divulgada pela Companhia por meio de Aviso aos Acionistas, de modo que os acionistas foram à assembleia, embora com pouco tempo de antecedência, preparados para a votação por chapa, tendo sido, na ocasião, surpreendidos mais uma vez com a mudança da regra, para que a eleição fosse realizada por voto múltiplo.

³³ Em relação aos acionistas que votaram por boletim, também deve ser considerado que eles se abstiveram de votar sobre essa matéria.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

45. Prova dessa insegurança é o caso dos acionistas representados na assembleia por Julio Nabas, que, conforme se extrai da ata da assembleia, deixaram de votar na eleição por voto múltiplo do Conselho de Administração “*tendo em vista a mudança da sistemática de votação para voto múltiplo no momento da Assembleia*”.

46. Por outro lado, os acionistas que pretendiam votar pelo sistema de voto múltiplo podem nem sequer ter ido à assembleia no pressuposto de que a votação seria realizada por chapa, tal como divulgado no dia 25/4/2018.

47. Complicando ainda mais a situação, há os acionistas que votaram por boletim de voto à distância. Contudo, conforme exposto no capítulo II, essa circunstância não deve ser determinante para a interpretação da dinâmica da assembleia, pois nenhum desses boletins, por equívoco em sua elaboração, previu a possibilidade de pedido de realização de voto múltiplo.

48. Embora a solução a ser dada esteja longe de ser tranquila, entendo que algumas circunstâncias específicas do caso concreto parecem sinalizar no sentido de que a melhor interpretação seria a de que a eleição deveria ser realizada por chapa, quais sejam: a) a última comunicação pública da Companhia antes da assembleia indicava que a votação seria por chapa; b) os acionistas foram à assembleia preparados para a votação por chapa; c) a determinação da SEP teve como fundamento o pressuposto, a meu ver equivocado, de que os boletins teriam requerido implicitamente a realização de votação pelo sistema de voto múltiplo³⁴; d) nenhum dos presentes à assembleia foi contra a realização de eleição por chapa (todos os presentes votaram a favor, com exceção de titulares de 2.300 ações que se abstiveram); e e) não havia um posicionamento da CVM sobre a possibilidade de retirada do pedido de voto múltiplo e o limite temporal para tal retirada.

49. Nesse contexto, considerando a divulgação pública de que a eleição seria por chapa (por meio de Aviso aos Acionistas de 25/4/2018), a inexistência de oposição de quaisquer dos acionistas presentes na AGOE à votação por esse sistema e, ainda, a ausência de orientação prévia sobre o tema pela CVM, parece indicar que a votação de 26/04/2018 deveria ter mesmo sido realizada pelo sistema de votação por chapa.

50. Ademais, diante dos diversos equívocos que circundam a presente assembleia, em especial os relacionados à elaboração do boletim de voto à distância, bem como as dúvidas e celeumas relacionadas ao sistema de votação que deveria ser adotado, levam-me à conclusão

³⁴ Considerando que os boletins de voto à distância sequer previram a possibilidade de requerimento de voto múltiplo, não há como se considerar que os acionistas que votaram por esse meio estariam contra a realização da votação por chapa.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

de que o mais prudente seria considerar que a eleição deveria ser realizada pela regra geral prevista na LSA e no próprio estatuto da BRF, que é a votação por chapa.

51. Por fim, considerando que a ata da assembleia indicou a eleição pelo voto múltiplo, em atenção à determinação da SEP, apenas realizando o voto por chapa para permitir posterior discussão sobre a forma mais adequada de votação, seria formalmente necessária a rerratificação da ata, para que passasse a demonstrar o que realmente aconteceu ao final, ou seja, que a eleição foi realizada por chapa.

52. Contudo, como o resultado da eleição foi idêntico, tanto pela eleição por chapa como na utilização de voto múltiplo, entendo não ser urgente a rerratificação da ata, uma vez que quem a consultar não terá uma informação equivocada sobre a composição do Conselho de Administração, de forma que essa retificação poderá ser efetuada quando da realização da próxima assembleia.

53. Reitere-se, por relevante, que a única consequência efetiva da presente decisão, além do propósito de orientação ao mercado, seria quanto aos efeitos de eventual destituição ou exoneração de algum conselheiro, uma vez que não mais seria necessária uma reeleição completa do Conselho de Administração (art. 141, §3º da Lei 6.404/76³⁵).

CONCLUSÃO

54. Em conclusão, voto no sentido de que, no caso concreto, a forma correta de eleição na AGOE de 26/04/2018 seria por meio da votação majoritária por chapas, em virtude das peculiaridades fáticas indicadas no item 46 acima, embora entenda que, como regra geral, a retirada do pedido de voto múltiplo apenas poderia ser realizada antes de 48 horas do horário marcado para a assembleia, por aplicação analógica do art. 141, §1º da Lei 6.404/76.

55. Como essa questão genérica relacionada ao limite temporal para a retirada do pedido de voto múltiplo ainda não havia sido analisada pela CVM, considero importante que se divulgue uma orientação ao mercado sobre o tema, seja no sentido por mim defendido ou em outro que venha a prevalecer na decisão do Colegiado.

56. Além disso, saliento que entendo ser conveniente também emitir, caso prevaleça o meu voto, orientação em relação aos seguintes pontos relacionados ao voto à distância: a) o boletim deve sempre prever a possibilidade de requerimento de voto múltiplo, mesmo quando já houver pedido prévio nesse sentido; e b) mesmo no caso de já ter sido requerido o voto

³⁵ § 3º Sempre que a eleição tiver sido realizada por esse processo, a destituição de qualquer membro do conselho de administração pela assembléia-geral importará destituição dos demais membros, procedendo-se a nova eleição; nos demais casos de vaga, não havendo suplente, a primeira assembléia-geral procederá à nova eleição de todo o conselho.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

múltiplo, deve-se prever a possibilidade de votação alternativa nas chapas já apresentadas, para o caso de o pedido de voto múltiplo ser retirado.

57. Ademais, de modo a refletir o entendimento do Colegiado sobre o tema, caso o presente voto venha a prevalecer, entendo serem convenientes alguns ajustes nas normas regulamentares desta autarquia que dizem respeito ao envio de comunicações pela companhia quando do recebimento do primeiro pedido de adoção do sistema de voto múltiplo³⁶, de modo a refletir, igualmente, a necessidade de comunicação à CVM na hipótese de retirada deste pedido, bem como dos sucessivos pedidos de voto múltiplo (não apenas o primeiro).

58. Por fim, sugiro à SDM a realização de estudos de propostas que visem a estimular a utilização de sistemas de voto à distância que empreguem a tecnologia e o arcabouço legal atualmente disponíveis, com a finalidade de viabilizar a realização de assembleias que permitam efetivo acompanhamento e votação de forma remota (*online*) dos trabalhos.

É o voto.

Rio de Janeiro, 11 de setembro de 2018.


Gustavo Tavares Borba
Diretor-Relator

³⁶ Nesse sentido, vale ressaltar o disposto no art. 30, inciso XXXIV da Instrução CVM nº 480, segundo o qual “[o] emissor registrado na categoria A deve enviar à CVM, por meio de sistema eletrônico disponível na página da CVM na rede mundial de computadores, as seguintes informações eventuais: (...) XXXIV – comunicação sobre a adoção do processo de voto múltiplo em assembleia geral, imediatamente após o recebimento do primeiro requerimento válido nos termos do art. 141 da Lei nº 6.404, de 1976.”