



Alves Ferreira & Mesquita Sociedade de Advogados

São Paulo, 24 de novembro de 2023

À

Comissão de Valores Mobiliários

Att. Superintendência de Desenvolvimento de Mercado

Ref. Consulta Pública SDM nº01/23

Prezados senhores,

O escritório **Alves Ferreira e Mesquita Sociedade de Advogados**, visando contribuir com as modificações propostas pela Comissão de Valores Mobiliários ("CVM"), através da sua área técnica **Superintendência de Desenvolvimento de Mercado ("SDM")**, na Resolução CVM nº 81 de 29 de março de 2022 ("Resolução CVM 81"), vem assim se manifestar:

1. Inicialmente, importante anotar que as atualizações das normas e regulamentos voltados ao Mercado de Capitais é de suma importância para nosso país e busca manter o nosso Ordenamento Jurídico na vanguarda das regras de um seguimento relevante para o crescimento estruturado e seguro.

2. O intuito desta contribuição é passar a percepção de um participante deste mercado a mais de 20 anos e que já realizou inúmeras assembleias (12 mil) e processou milhões de instruções de voto, interagindo não só com os investidores não residentes, mais também com locais e as próprias companhias.

3. Neste sentido e já tratando sobre as modificações do Boletim de Voto a Distância ("BVD") para que seja obrigatória a sua aplicação para todas as Assembleias (ordinárias ou extraordinárias, gerais ou especiais), importante ressaltar que por experiência profissional do escritório, os custos de nacionalização das procurações outorgadas pelos investidores não residentes é marginal e, certamente, não afeta os resultados econômicos dos participantes, seja dos custodiantes ou dos próprios acionistas.

4. Aliás, a procuração é elemento fundamental e necessária para validar o processo de encaminhamento das instruções de voto, inclusive através do depositário central, dado que os Contratos de Custódia entre os investidores (intermediários ou finais) e seus custodiantes locais **não têm cláusula de mandato**, o que impede sua validação sem um instrumento jurídico próprio.



Alves Ferreira & Mesquita Sociedade de Advogados

5. Assim, sob risco de não se ter a garantia – ou a plena segurança jurídica da operacionalidade do BVD – justificar a ampliação deste instrumento de votação através do aspecto financeiro não nos parece razoável, até porque, existem custos envolvidos e que são repassados aos investidores e que superam em muito os irrisórios custos de qualquer instrumento de procuração.

6. Por outro lado, se válida a justificativa, torna-se preocupante a questão maior e que ampara o processamento das instruções de voto pelo depositário central, cujo argumento utilizado foi de se ter amplo e irrestrito conhecimento da outorga de poderes ao custodiante, de forma a permitir que suas instruções trafeguem com efetiva segurança.

7. Assim, importante que a CVM e sua área técnica, ao promover a referida inclusão da Resolução CVM 81, considerem que tal iniciativa vise contribuir ao engrandecimento do Mercado de Capitais e não apenas por pleitos injustificados e específicos com flagrante propósito pessoalizados. Não há nenhuma proposta alternativa, mas que os pontos abordados acima sejam considerados na reflexão da CVM em sua decisão.

8. Outro ponto que merece atenção é o ajuste do prazo de votação através do BVD, reduzindo o limite de 07 (sete) para 04 (quatro) dias a votação do acionista e, por consequência, a cadeia de prazos subsequentes entre os custodiantes, depositário central, escriturador e companhia.

9. Embora se busque, no melhor interesse do mercado, facilitar o processo de votação, a redução dos prazos impacta na avaliação da Companhia em relação aos BVDs recebidos por ela diretamente ou mesmo aqueles processados através do escriturador, dado que tais informações são avaliadas e processadas para que sejam divulgadas em respeito aos prazos estabelecidos pela Resolução CVM 81.

10. A redução – apenas por facilitar o investidor não residente – não é justificativa para pressionar o mercado nacional e os investidores aqui localizados, muito menos atribuir às companhias uma pressão para que o processo de votação seja adequado apenas para uma parcela dos Stakeholders.

11. E sobre essa redução, que ajusta inclusive a divulgação do BVD para 27 dias, houve maior afetação ao investidor para que se engaje na construção de indicações de candidatos ou outras interações necessárias à participação nas Assembleias. Ora, se o BVD é um elemento para atender ao acionista, reduzir seus prazos para formulação de propostas ou indicações não é o melhor caminho.



Alves Ferreira & Mesquita Sociedade de Advogados

12. Desta forma, a sugestão é que sejam mantidos os prazos e condições anteriores, os quais atendem ao mercado nacional, sobretudo àqueles acionistas que acompanham seus investimentos com participação nas assembleias, formulando propostas e indicando candidatos aos conselhos.

13. No entanto, com a intenção contributiva, facilitar a interpretação das companhias – inclusive deixando mais claro no novo texto da Resolução CVM 81 – de que o BVD pode ser feito por qualquer outra entidade, através de mecanismos automáticos e que permita a integração da maior parte dos acionistas, sem ficar restrito ao depositário central, poderá melhorar essa flexibilização, já que apenas uma contratação será feita, concentrando os resultados (ou relatórios) das instruções recebidas e otimizado o trabalho que as companhias devem ter com a utilização deste mecanismo de votação.

14. Igualmente importante, é que os pontos abordados para justificar a ausência documental no processamento do BVD pelo depositário central não são exclusivos – ainda mais com a justificativa da ausência de procuração utilizada para ampliar o BVD às demais assembleias – já que a vinculação do acionista final não residente é explicitada no cartão CNPJ ao seu correspondente custodiante e esse documento não tem custo para nenhum dos envolvidos.

15. Logo, a redução de prazo pode estar alinhada com a maior clareza do texto da Resolução CVM 81 de que a utilização do BVD não necessita passar, obrigatoriamente, através do depositário central, enfatizando que as companhias possam contratar outros mecanismos automáticos de processamento de instrução de voto e proporcionar rapidez de processamento para todos e não apenas para alguns.

16. Outro ponto que pode contribuir – não apenas com o BVD – mais com a maior participação dos investidores nas assembleias, se relaciona com a adequação das regras das reuniões virtuais, tornando a reunião híbrida obrigatória e não facultativa. Esse mecanismo trará, de fato, a democratização da participação nas assembleias e essa situação se evidencia com os números de assembleias virtuais nos últimos anos.

17. Seguramente e muito mais que o BVD – restrito aos investidores não residentes na prática – o uso de ferramentas virtuais que busquem a participação, não envolve custo aos investidores e garante, de forma segura, eficaz e rápida, a realização do ato formal.

18. Em relação ao tópico do Conselho Fiscal, novamente seria importante contextualizar a natureza do BVD, que se traduz na antecipação de boa parte dos cenários de eleição de conselheiros, contendo votação por chapa, individual, em separado e por voto múltiplo (neste caso apenas para Conselho de Administração).



Alves Ferreira & Mesquita Sociedade de Advogados

19. Todavia, constar a instalação do Conselho Fiscal no BVD não se trata de mero preciosismo dessa antecipação de cenários, mas sim de um atendimento previsto da Lei nº 6.404/76 ("Lei das S/A"), onde essa pauta pode ser postulada em qualquer assembleia (ordinária, extraordinária, geral ou especial), sem que esteja previamente prevista na pauta.

20. Logo, se a previsão é legal e o contexto do BVD é de antecipar cenários – repete-se – importante a sua manutenção na íntegra e dentro deste mesmo racional, instalado o colegiado (que visa fiscalizar os administradores da companhia), não caberia a desconsideração desta decisão sob o argumento de ausência de indicações, já que essa condição está, muitas vezes, evidenciada nos mapas divulgados previamente pelo BVD.

21. Caberia, neste caso à companhia, dentro da sua governança (política de indicações entre outras), buscar nomes para que sejam deliberados na data da reunião, preservando a decisão dos acionistas, que optaram por não estar presentes.

22. Aliás, muito embora não esteja na proposta de alteração, para flexibilizar essa situação, ideal seria retirar os percentuais de ações necessários às indicações ao menos àquelas destinadas ao Conselho Fiscal, devolvendo à assembleia o dever de eleger os candidatos de maior capacidade para cumprir as obrigações decorrentes desta função.

23. Por fim, é benvindo o posicionamento da nova redação da Resolução CVM 81 de que a ausência de apresentação da posição acionária pelo investidor o impeça de participar da assembleia. O ponto relevante é que as companhias têm essa informação disponível diariamente e que, de forma clara e efetiva, conseguem verificar a quantidade de ações detidas por aquele participante. Alinhado a este ponto, a obrigatoriedade da reunião híbrida – que igualmente poderia ser aplicada – facilita esse processo, já que até 02 (dois) antes da data da assembleia, os acionistas já se encontrarão regularmente cadastrados e checados neste aspecto.

Sendo estes os pontos, o escritório se coloca à disposição para esclarecimentos adicionais que se façam necessários, sempre no melhor interesse do nosso Mercado de Capitais.

Cordialmente



**ALVES FERREIRA E MESQUITA
SOCIEDADE DE ADVOGADOS**
Daniel Alves Ferreira