

Rio de Janeiro, 24 de novembro de 2023

À

Comissão de Valores Mobiliários – CVM

Superintendência de Desenvolvimento de Mercado

conpublicaSDM0123@cvm.gov.br

Ref.: Sugestões e comentários - Audiência Pública SDM nº 01/2023 -
Resolução CVM nº 81/2022

Ilustríssimo Senhor Superintendente,

Neoenergia S.A. ("Neoenergia"), em atenção à Audiência Pública SDM nº 01/2023 ("Audiência Pública"), vem apresentar a Vossa Senhoria a presente manifestação, contendo suas sugestões e comentários à minuta da Resolução ("Minuta") que promove alterações na Resolução CVM nº 81, de 29 de março de 2022 ("Resolução CVM 81"), nos termos a seguir expostos.

Entendemos que as assembleias de acionistas são o principal canal de participação do investidor na vida corporativa. Por isso, desde sempre incentivamos e estimulamos a participação dos nossos investidores nas assembleias das companhias do Grupo Neoenergia. Contamos com uma extensa gama de investidores não residentes no Brasil que participam de maneira expressiva nas nossas assembleias por meio de votação a distância e acreditamos que a votação a distância é instrumento de suma importância para possibilitar e incentivar a participação dos investidores nas assembleias de acionistas – notadamente, os não residentes.

Reconhecemos a relevância do tema e parabenizamos a CVM pela importante iniciativa, agradecendo a oportunidade de debater sobre aprimoramentos nas regras de participação e votação a distância em assembleias de acionistas, que em muito contribui com o desenvolvimento e aprimoramento do mercado.

I. Definição da data da posição acionária dos acionistas investidores que será utilizada na data da Assembleia (Record Date)

A Resolução CVM 81 não apresenta uma definição exata acerca da data que a companhia deverá adotar para fins do cômputo da posição acionária dos investidores para fins de votação na assembleia, limitando-se a definir o intervalo de 5 (cinco) dias anteriores à data de realização da assembleia.

A Minuta cuidou de manter tal intervalo de 5 (cinco) dias e de esclarecer que os mapas analíticos e extratos de posição acionária encaminhados à companhia pelo depositário central e escriturador deverão indicar a posição acionária de cada acionista com relação a uma mesma data-base (**Artigos 44 e 45 da Minuta**).

A ausência de uma data definida na norma torna complexa a confirmação da posição acionária a ser efetivamente considerada, além de resultar em possível divergência de informações no mercado, **uma vez que depositário central e escriturador podem informar datas-bases distintas para que seja computada a votação**. Observado o intervalo de 5 (cinco) dias permitido pela norma e o prazo de 48hs antecedentes à assembleia para que depositário central e escriturador possam fornecer as informações à companhia, do ponto de vista prático, tais informações somente poderiam ser fornecidas nas datas-bases de D-5, D-4 ou D-3, ou ainda, possivelmente, de D-2 (neste caso, a depender do horário de realização da assembleia).

Por vezes – a depender do horário de realização da assembleia, como é o caso das assembleias das companhias do Grupo Neoenergia, que usualmente ocorrem pela manhã – a companhia não tem acesso à base acionária do dia da assembleia para cômputo dos votos; portanto, devendo providenciar, no momento da assembleia, de forma complexa e não raro tumultuada, as conciliações e atualizações entre os extratos e votos fornecidos pelo depositário central e escriturador, os boletins de voto que a companhia recebeu diretamente e a base acionária do dia imediatamente anterior à assembleia, que a companhia acessa no momento da assembleia.

Entendemos que a determinação de uma data-base exata para a aferição da posição acionária a ser efetivamente considerada na assembleia de acionistas facilitaria a comunicação

e o fluxo de informações entre depositário central, escriturador e companhia; traria maior clareza, transparência e segurança à informação, além de permitir tratamento equânime com relação às participações acionárias dos investidores; facilitaria à companhia a confirmação da posição acionária a ser considerada na assembleia; contribuiria com a organização e funcionamento das assembleias de acionistas e, por fim, afastaria possíveis divergências nas informações.

Em linha com o espírito da norma – mantido na Minuta –, de que a data-base seja de, no máximo, 5 (cinco) dias anteriores à assembleia, **sugerimos que seja introduzida na norma uma Data de Corte (Record Date) para a averiguação e cômputo da posição acionária dos investidores a ser considerada na assembleia, qual seja, a “posição acionária liquidada em D-3 da data da assembleia”.**

II. Empréstimo de Ativos (Empréstimo de Ações; Aluguel de Ações)

Outra matéria que nos chama a atenção diz respeito às atípicas e vultuosas operações de empréstimo de ações (no jargão popular, ‘aluguel de ações’) contratadas às vésperas das assembleias que deliberam sobre a eleição de membros de conselho de administração ou do conselho fiscal, as quais, não incomum, são desfeitas imediatamente após as assembleias, restando evidente que foram contratadas especificamente para que o tomador pudesse incrementar o seu número de votos na assembleia e, assim, influenciar nas deliberações e nas eleições dos candidatos (no jargão da doutrina jurídica, os ‘minoritários de véspera’).

A Neoenergia possui nítida preocupação sobre como o tema dos minoritários de véspera deve ser conduzido, sem que se impeça ou prejudique qualquer direito dos investidores – seja o direito do investidor tomador de votar na assembleia com as ações alugadas às vésperas, seja o direito dos demais investidores, como controladores ou outros grupos minoritários que também tenham apresentado seus candidatos para a eleição. Vale destacar que, usualmente, os minoritários de véspera utilizam-se das ações alugadas não apenas para votar em seus candidatos, mas também para reunir o percentual mínimo de determinada espécie de ações para que possam incluir os seus candidatos ao conselho de administração e ao conselho fiscal no boletim de voto a distância¹.

¹ Conforme regra prevista no Artigo 37, inciso I, da Resolução CVM 81.

O empréstimo de ações é operação com finalidade econômica, onde os doadores geralmente são investidores de longo prazo que não desejam se desfazer de suas ações e visam auferir uma remuneração adicional com o aluguel, enquanto os tomadores são investidores que demandam o ativo temporariamente para viabilizar alguma estratégia econômica, como a venda a descoberto ou a liquidação de outra operação já realizada, auferindo lucro ao final das transações. A propósito, vale notar que grande parte dos órgãos regulatórios mundiais reconhecem a venda a descoberto como uma prática que beneficia a formação de preço e a liquidez do mercado.

Assim, ressalta-se, não questionamos qualquer aspecto relacionado à legitimidade ou relevância das operações de aluguel de ações para o mercado ou ao direito do tomador de votar nas assembleias de acionistas com as ações alugadas, mas o que pretendemos evitar são os abusos, a contratação de empréstimos de ações com desvio de finalidade e o cunho oportunístico da utilização das ações alugadas apenas para fins de voto nas assembleias.

Neste ponto, destacamos a regra prevista na Lei das Sociedades por Ações (Lei nº 6.404/76) sobre a votação em separado dos minoritários e preferencialistas no conselho, que tratou de exigir a comprovação de titularidade ininterrupta da participação acionária durante o período mínimo de 3 (três) meses anterior à assembleia geral, visando, ao exigir estabilidade na participação acionária, afastar comportamentos oportunistas dos minoritários de véspera. Sobre o tema, ressaltamos as valiosas lições dos Professores Eizirik² e Carvalhosa³.

Isto posto, **sugerimos que a norma passe a prever requisitos de estabilidade para a utilização das ações alugadas nas assembleias, visando afastar**

² Eizirik, "A Lei das S/A Comentada", 3Ed. 2021, vol. III, p. 52: "Objetivando evitar que "minoritários de véspera" utilizem a prerrogativa legal da votação em separado, §6º exige que, para exercerem o direito previsto no §4º, comprovem a titularidade ininterrupta da participação acionária durante o período mínimo de 3 (três) meses anterior à assembleia geral. Assim, há que se verificar uma estabilidade na titularidade das ações [...] requisito de permanência mínima para legitimarem a instalação do colégio eleitoral em separado."

³ Carvalhosa, "Comentários à Lei das Sociedades Anônimas, 6Ed. 2014, 3º Volume: p. 166: "Para evitar que "minoritários de véspera", oportunistas (strikers) ou especuladores venham a influir na administração da companhia, a Lei de 2001 exige, ainda, como requisito para a eleição dos representantes dos minoritários e preferencialistas no conselho a comprovação de que os acionistas votantes já eram titulares das ações com que participam da eleição do representante três meses antes da realização da assembleia geral respectiva e que esta titularidade manteve-se ininterruptamente nesse período prévio.". p. 170: "Esse §6º visa a impedir que acionistas minoritários de véspera possam eleger representante no conselho de administração da companhia."

comportamentos de cunho oportunístico que acabam por influir na administração da companhia e causam prejuízo ao interesse legítimo dos demais investidores.

III. Conclusão

Com base nas justificativas apresentadas, sugerimos (i) seja introduzida na norma uma Data de Corte (Record Date) para o cômputo da posição acionária dos investidores a ser efetivamente considerada na assembleia, qual seja, a “posição acionária liquidada em D-3 da data da assembleia”, e (ii) que a norma passe a prever requisitos de estabilidade para a utilização das ações alugadas nas assembleias, visando afastar comportamentos de cunho oportunístico dos minoritários de véspera.

Atenciosamente,

NEOENERGIA S.A.