



Rio de Janeiro, 24 de novembro de 2023.

**À Comissão de Valores Mobiliários – CVM**

Att.: Superintendência de Desenvolvimento de Mercado – SDM  
(por e-mail: [audpublicaSDM0921@cvm.gov.br](mailto:audpublicaSDM0921@cvm.gov.br))

**Ref.: Consulta Pública SDM Nº 01/23.**

Prezados,

Antes de tudo, a TEN elogia a movimentação dos senhores na direção de atualizações das normas em prol do desenvolvimento do mercado e agradece à Comissão de Valores Mobiliários (CVM) a oportunidade de participar da consulta pública que tem como objeto a reforma na resolução CVM nº 81, de 29 de março de 2022.

Atualmente, somos o maior fornecedor de assembleias do país, realizando em 2023 as assembleias ordinárias de aproximadamente 45% das empresas do Novo Mercado e, ao longo de 2 anos, em torno de 300 assembleias, o que também nos trouxe uma relação próxima com os escritórios de advocacia.

Temos o propósito de contribuir para a construção de um ambiente de mercado de capitais mais eficiente e equitativo, nos colocando à disposição para, além desta carta, discussões mais detalhadas sobre nossa posição, sugestões e consulta de informações do mercado.

Com o intuito de facilitar a compreensão e melhor visualização dos ajustes propostos, esta manifestação divide-se, essencialmente, **(i) nas atuais proposições**, destacando pontos positivos, de atenção, a sugestão da TEN e sua justificativa, e em **(ii) melhores esclarecimentos** que ao nosso entender podem ter uma orientação mais clara na Resolução 81.

## (i). Atuais proposições

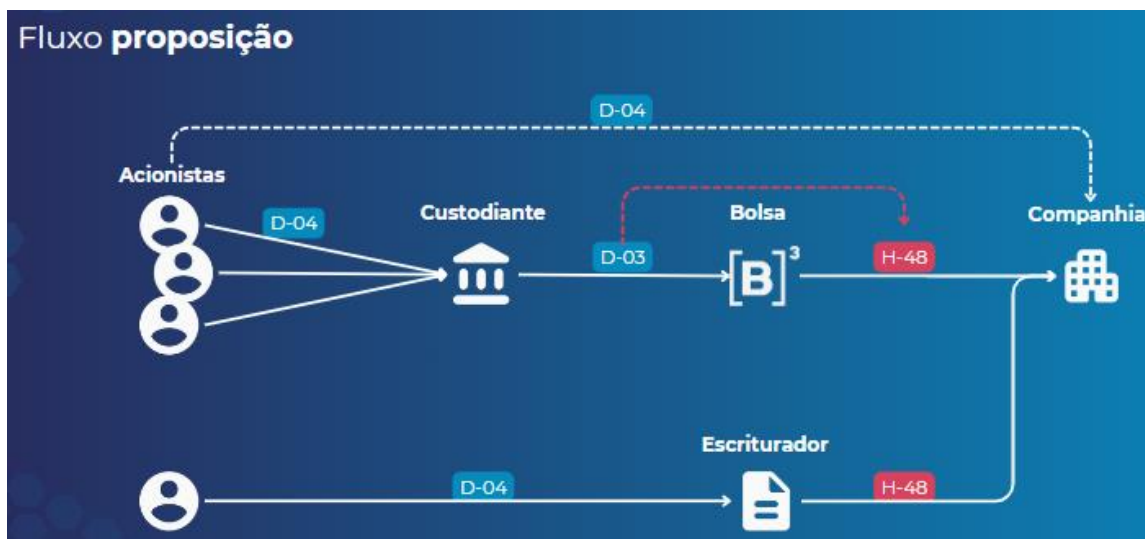
### a. Alteração no fluxo de recebimentos dos votos via BVD:

#### Pontos positivos:

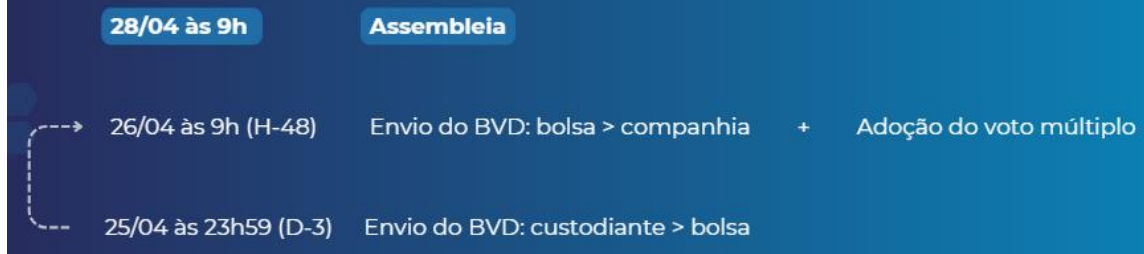
- Permitir que o acionista possa encaminhar o BVD em uma data mais próxima à da assembleia.

#### Pontos de atenção:

- Entre o prazo máximo em que a central depositária (bolsa) recebe os votos e o prazo em que ela tem para encaminhar os votos para a companhia, considerando uma assembleia que ocorra na parte da manhã, a bolsa pode não ter horas úteis para trabalhar as informações em horário comercial;
- Entre o prazo máximo em que a companhia recebe os votos e o prazo para atingimento de quórum para a adoção do voto múltiplo, considerando uma assembleia que ocorra na parte da manhã, a companhia terá um tempo muito curto para tratar os arquivos recebidos pela bolsa e pelo escriturador, realizar o anúncio de adoção do voto múltiplo e ainda iniciarem seus preparativos para a mudança no cenário da eleição. Consideramos que quanto antes o anúncio for dado, maior também é o tempo que os acionistas possuirão para se organizarem;
- Análise dos gargalos identificados:

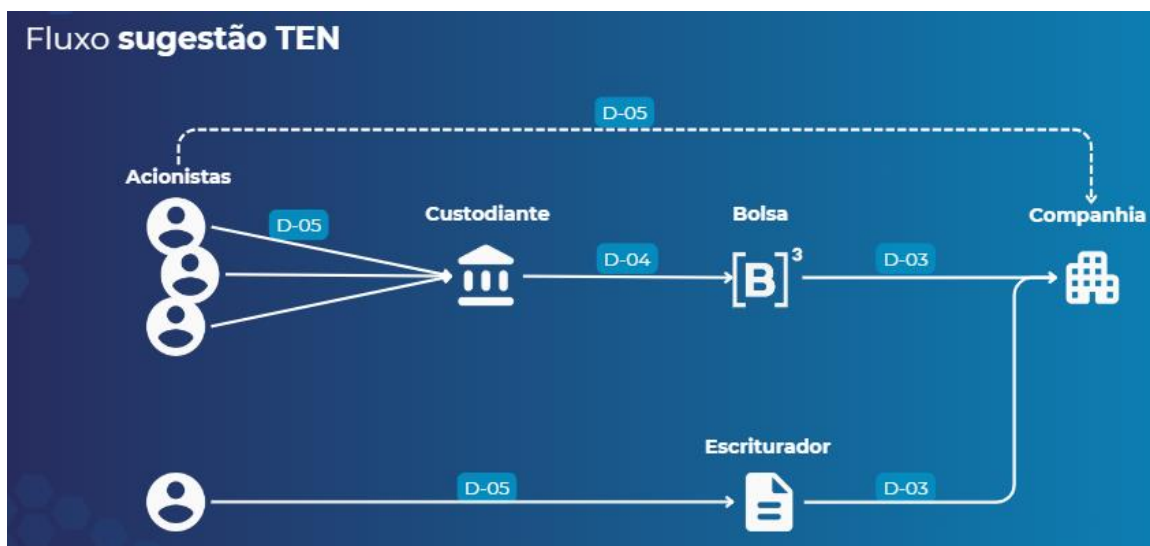


## Exemplo de prazos com a proposição



### Sugestão:

- Além das alterações nos prazos, destacamos a sugestão para manter sempre a unidade de dias para o envio dos arquivos, minimizando impactos em decorrer da escolha da hora da assembleia.
- Fluxo com os prazos sugeridos:



### Justificativa:

O “overlap” de prazos não permitem que a companhia tenha tempo útil para consolidar as informações necessárias podendo gerar a perda de prazos e impactos significativos para os *stakeholders*. Nesse cenário, a bolsa e a companhia não possuem margem de tempo suficiente para a execução do preparativos para assembleia e consequentemente aumentando o risco de perda dos prazos.

No caso de algum dos players perderem o prazo, a companhia e os acionistas não terão informações, como a de atingimento do quórum para a adoção do voto múltiplo, dentro do prazo previsto em lei. Nesse caso, a companhia e, principalmente, os acionistas precisam de tempo para organizarem seus preparativos para a eleição.



## b. Alteração no Anexo M

### Pontos positivos:

- Alocação dos votos do BVD em uma proposta alternativa na assembleia.

### Pontos de atenção:

- O atual formato do BVD não apresenta tantas variáveis e já confunde o acionista na hora de proferir seus votos. Entendemos que adicionar mais condições irão piorar o entendimento do acionista nas matérias em questão.
- A criação de uma via alternativa e mais atrativa para que os acionistas minoritários ao invés de se reunirem para atingir o quórum de inclusão de proposta no BVD, deixem para apresentar a proposta na assembleia para aproveitar o voto de quem optou por seguir a maioria.
- Falta de clareza operacional na proposição.
  - Acionistas que encaminham BVD também são considerados como presentes na assembleia. A proposição sugere que sejam considerados os votos pelo BVD e os votos ao vivo na assembleia para definição da maioria a ser seguida ou que se considere apenas os votos dos acionistas ao vivo?

*Ref.: Resolução 81:*

*“Art. 47. Considera-se presente em assembleia geral, para todos os efeitos da Lei nº 6.404, de 1976, o acionista:*

*I – que a ela compareça fisicamente ou que nela se faça representar;*

*II – cujo boletim de voto a distância tenha sido considerado válido pela companhia;”*

- Considerando as participações por BVD, para a primeira contagem da maioria, consideramos os votos em aprovar dos acionistas que também optem por realocar os votos acompanhando a maioria ou consideramos apenas os votos de quem não realocaria?
- O acionista irá votar em uma proposta sem ao menos saber em que ele está votando.
- O acionista, responsável pelo voto em que profere, poderá votar aprovando uma proposta que tenha conflito de interesses ou até mesmo uma proposta ilegal.

### Sugestão:

- Somos contra alteração no Anexo M e sugerimos manter como está.

### Justificativa:

Sabemos que mudanças podem possuir seus prós e contras, mas entendemos que nesse caso existem mais pontos de atenção do que positivos, tanto para o acionista, quanto para a companhia.

Além dos pontos de atenção elencados acima como justificativa, adicionamos a reflexão de que o art. 37 da Resolução 81 já prevê o procedimento adequado para que uma proposta alternativa seja inserida no BVD para concorrer com a proposta inicialmente apresentada.



Ademais, em linha com o primeiro questionamento com relação a falta de clareza operacional, caso se entenda como “maioria” apenas os acionistas presentes ao vivo, isso significa que os votos proferidos por BVD não terão o mesmo valor dos proferidos ao vivo, pois não pesarão para afiliar os votos dos acionistas que optaram por seguir a “maioria”. Se esse for o entendimento, é possível que, aqueles com real preocupação na tomada de decisão, acabem sendo forçados a participarem ao vivo da assembleia, afastando a utilização do BVD como um recurso para prover praticidade. Nesse cenário, onde controladores e acionistas relevantes evitam o BVD, o mapa prévio de votação também perde parte de sua relevância, a de apresentar uma relação mais atualizada do andar das votações aos acionistas.

Por fim, entendemos que:

- caso o acionista não tenha uma opinião clara com relação a matéria proposta inicialmente no BVD, ele possui a opção de abstenção;
- caso queira inserir uma proposta no BVD para afiliar mais votos, deve fazer através do disposto no art. 37 da Resolução 81; e
- caso queira acompanhar cenários adversos que podem acontecer durante uma assembleia, ele deve participar ao vivo, tendo a consciência, autonomia e responsabilidade pelo seu voto.

## (ii). Necessidade de melhores esclarecimentos

### a. Data de corte para consideração das ações

Em algumas assembleias presenciamos a discussão entre o acionista e a companhia sobre a quantidade de ações da qual o acionista pode votar. Essa discussão acontece pelo fato de que o acionista ao apresentar seu extrato de posição acionária para participar da assembleia, por vezes ele apresenta o extrato do dia, mas a data da relação da base acionária utilizada pela companhia possui um atraso de dois dias. Caso a companhia aceite que o acionista participe com ações com uma data de corte diferente da relação da base acionária utilizada, matematicamente está permitindo que uma mesma ação esteja sendo contabilizada duas vezes, permitindo até mesmo um quórum na assembleia acima de 100%.

Entendemos que de acordo com as atuais tecnologias e processos do mercado, infelizmente existe esse atraso na relação da base acionária, mas para uma contagem justa e matematicamente correta, o correto é considerar a mesma data de corte para todos os acionistas. Sabendo também que os mapas devem apresentar a data de corte considerada para o cálculo dos votos, criar uma exceção também invalidará a data de corte apresentada.

Nesse sentido, gostaríamos de um esclarecimento na resolução, que sirva até mesmo como defesa para a companhia, de que todos os acionistas participarão, ou não, de forma igual e com a quantidade de ações presentes na relação de base acionária mais recente fornecida pelo escriturador à companhia.



## b. Esclarecimento sobre o BVD digital

O art. 27 da Resolução 81 prevê que apenas escriturador e custodiantes sejam elegíveis para a coleta de votos dos acionistas, contudo ao mencionar a coleta por parte da companhia define-se que deverá ser através de correio postal ou eletrônico, conforme destacado a seguir:

*Ref.: Resolução 81:*

*“Art. 27. O boletim de voto a distância deve ser recebido até 4 (quatro) dias antes da data da assembleia e pode ser enviado pelo acionista:*

*I – diretamente à companhia, por correio postal ou eletrônico, observando, se houver, as orientações contidas no anúncio de convocação; ou*

*II – por transmissão de instruções de preenchimento para prestadores de serviço aptos a prestar serviços de coleta e transmissão de instruções de preenchimento do boletim de voto a distância, a saber:*

*a) o custodiante do acionista, caso as ações estejam depositadas em depositário central; ou*

*b) a instituição financeira contratada pela companhia para prestação dos serviços de escrituração de valores mobiliários, nos termos dos arts. 27 e 34, § 2º, da Lei nº 6.404, de 1976, e da regulamentação específica sobre o assunto, caso as ações não estejam depositadas em depositário central.*

*§ 1º Somente custodiantes e escrituradores que sejam participantes de depositário central podem prestar serviços de coleta e transmissão de instruções de preenchimento do boletim de voto a distância.”*

Em consulta à CVM conforme Ofício nº 792/2022/CVM/SOI/GOI-2 e parecer técnico nº 177/2022-cvm/sep/gea-1, recebemos um posicionamento positivo da SEP com relação a utilização de sistemas eletrônicos para o envio do BVD **digitalmente** diretamente a companhia. Esse modelo possibilita mais comodidade ao acionista, redução do número de inconsistência no preenchimento do BVD e automatização das rotinas de cômputo de votos por parte da companhia. Ao final o modelo irá possibilitar uma redução no custo de observância dos emissores. Dessa maneira, sugerimos uma alteração no artigo referido acima esclarecendo a possibilidade do BVD por meio de sistema digital trazendo publicidade ao tema e equidade no acesso a essa informação por parte de todos os agentes do mercado.

Atenciosamente,

TEN



**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

Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP - CEP: 01333-010 - Brasil - Tel.: (11) 2146-2000

SCN Q.02 - Bl. A - Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF - CEP: 70712-900 - Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031  
www.cvm.gov.br

Ofício nº 792/2022/CVM/SOI/GOI-2

São Paulo, 16 de setembro de 2022.

Ao Senhor  
RAFAEL BORBA WAJNSZTOK

Assunto: **Processo Administrativo CVM nº 19957.011060/2022-09 - Resposta**

Senhor Rafael,

1. Fazemos referência ao seu requerimento de 12.8.2022, formulado por meio de mensagem eletrônica, tendo por assunto "- Consulta CVM - BVD direto a Companhia".
2. O requerimento deu origem ao Processo Administrativo 19957.011060/2022-09, no âmbito do qual a Superintendência de Relações com Empresas (SEP) manifestou-se nos termos do PARECER Técnico nº 177/2022-CVM/SEP/GEA-1, de 9.9.2022, cópia anexa.
3. Em apertada síntese, a SEP informa que *a legislação relacionada ao tema objeto da consulta permite a criação de um sistema para digitalizar o processo de envio do boletim de voto a distância diretamente à companhia.*
4. Por oportuno, informamos que reclamações e denúncias devem ser encaminhadas por meio do [SERVIÇO DE ATENDIMENTO AO CIDADÃO \(SAC\)](#), fazendo menção, quando for o caso, ao número do processo administrativo a que se refere(m).
5. Respondida a consulta, comunicamos ao senhor que o processo será encerrado.

Atenciosamente,



Documento assinado eletronicamente por **Wagner Roberto Roxo de Pádua Souza, Gerente Substituto**, em 16/09/2022, às 21:33, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site [https://sei.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), informando o código verificador **1611995** e o código CRC **E2D0D739**.

*This document's authenticity can be verified by accessing [https://sei.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), and typing the "Código Verificador" **1611995** and the "Código CRC" **E2D0D739**.*