

**Assunto:** Eleição de membros do Conselho de Administração da Bolsa de Mercadorias e Futuros – BM&F.

Reclamação de TOV Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A.

**Declaração de voto do Presidente Marcelo Fernandez Trindade**

1. A TOV Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A. ("TOV") apresentou à SMI reclamação dando notícia de seu entendimento no sentido de que a eleição dos Conselheiros de Administração da Bolsa de Mercadorias e Futuros - BM&F ("BM&F"), que seria (e foi) procedida na Assembléia Geral daquela Bolsa a realizar-se em 07/12/2005, estaria sendo feita em violação ao art. 13 da Resolução CMN 2.690/00, aplicável às bolsas de mercadorias por força do art. 1º da Instrução CVM 362/02. A discrepância estaria em que, enquanto a Resolução do CMN estabelece em 13 (treze) o número máximo de Conselheiros de Administração, o Estatuto da BM&F, em seu art. 36, fixa tal número em 17 (dezesete) membros.

2. O Colegiado examinou, em 31/05/2005, o Processo nº RJ 2004/6153, que também envolvia a aplicação de cláusula estatutária da BM&F. No voto que então proferi, declarei:

*"Como visto anteriormente, há mais de uma década vigora regra estatutária explícita e incontestável que dispensa o Conselho de Administração da BM&F de declarar os motivos da inadmissão de um membro. Desde 1991, quando entrou em vigor, tal regra nunca foi impugnada por quem quer que seja.*

*Após a edição da Instrução CVM 362/02, que mandou aplicar à BM&F a Resolução CMN 2.690/00, aquela Bolsa promoveu nada menos que cinco alterações em seu estatuto social (25.04.2002, 10.12.2002, 09.12.2003, 23.03.2004 e 07.12.2004), todas enviadas à CVM e divulgadas aos associados e ao público. Não se tem notícia, até a ocorrência deste caso, de qualquer manifestação, da CVM ou de terceiros, questionando a validade do § 2º do art. 12, que foi mantido em todas aquelas versões.*

*...omissis...*

*Mas o que é pior é que esta completa reversão das expectativas legítimas de ambas as partes envolvidas teria origem em uma decisão exatamente do órgão com poder para baixar regras que disciplinassem de maneira diversa a constituição, a organização e o funcionamento da BM&F, e que teria podido evitar, com tais regras, que as partes fossem prejudicadas e beneficiadas por uma conduta, em completa oposição à suas expectativas legítimas.*

*Não há eufemismo que afaste esta constatação: a prevalecer o entendimento do voto do Diretor Relator, nós estaremos dizendo que uma regra estatutária da BM&F deve ser interpretada de maneira a não se aplicar à **única** hipótese de fato na qual ela poderia ser aplicada."*

3. No caso concreto, o Estatuto da BM&F estabelecia, desde a sua constituição, em 19.08.86, que o Conselho de Administração seria composto por 13 (treze) Conselheiros – observando, portanto, o limite máximo da Resolução 2.690/00. Este mesmo número manteve-se o mesmo por quatro alterações estatutárias sucessivas: 09.05.91, 31.03.00, 27.03.01 e 04.03.02.

4. Então, em 05 de março de 2002, sobrevém a Instrução 362, que determinou a aplicação da Resolução 2.690/00 às bolsas de mercadorias e futuros. A Instrução entraria em vigor dali a trinta dias, em 04.04.02 (cf. art. 2º). Em 25.04.02, já na vigência da Instrução 362, a BM&F promoveu alteração estatutária ampliando para 17 (dezesete) o número de integrantes de seu Conselho de Administração que sempre, desde sua constituição, fora composto por 13 membros.

5. A CVM não se manifestou sobre tal tema, tendo recebido e arquivado a ata da assembléia que deliberou o aumento do número de conselheiros. A composição alargada do Conselho de Administração, com 17 membros, foi mantida nas 4 (quatro) alterações posteriores do estatuto social (10.12.2002, 09.12.2003, 23.03.2004 e 07.12.2004), todas enviadas à CVM e divulgadas aos associados e ao público. Esta autarquia (ou quem quer que seja) nunca impugnou o número ou a composição do Conselho, sempre com ela tacitamente aquiescendo.

6. Assim, parece-me que de nenhum modo se justifica que a esta altura a CVM, ao invés de editar a nova regra, de sua exclusiva competência, que regulará o funcionamento das bolsas de valores e das bolsas de mercadorias, prefira impugnar a eleição do número de membros do Conselho prevista no Estatuto da BM&F. Se assim o fizesse, estaria violando seu dever de boa-fé objetiva para com os participantes do mercado. A meu juízo, na relação que estabelece com seus regulados, a Administração deve se impor limites à liberdade de alterar sua própria conduta quando tal alteração tem o propósito de modificar atos que produziram vantagens, ou pelo menos expectativas, para os destinatários<sup>(1)</sup>.

7. E no caso concreto, aliás, tal impugnação careceria de qualquer interesse ou repercussão. É mesmo muito provável que a CVM, quando vier a editar a nova regra, ou não trate da matéria, ou, no máximo, preocupe-se em estabelecer um percentual do número de conselheiros que represente necessariamente esta ou aquela classe de sócios das bolsas de mercadorias que, segundo pareça ao regulador, devam integrar o Conselho. Mas parece-me muitíssimo pouco provável que a CVM venha a se imiscuir no número de conselheiros em si.

8. Por outro lado, não me agrada que o tema do Estatuto da BM&F seja tratado pela CVM por partes, ao sabor de reclamações específicas. Ou determinamos desde logo todas as modificações que julgamos devam ser feitas no Estatuto (o que, insisto, a meu juízo deve ser feito através da edição de norma geral, com o consequente prazo de adaptação), ou sempre estaremos fazendo uso pouco refletido e aprofundado de nosso poder, pois não estaremos atentando para o conjunto das normas estatutárias e sua repercussão para o mercado, mas sim atendendo a demandas e interesses específicos de um ou outro agente.

9. Como exemplo de quão imprópria me parece tal abordagem, basta ver que a mesma Resolução 2.690/00 do CMN estabelece que o mandato dos membros do Conselho de Administração será de 3 (três) anos (art. 15), enquanto o Estatuto da BM&F fixa tal mandato, em certos casos, em 1 (um) ano (art. 39, I, do Estatuto). Teoricamente, o mandato de 1 (um) ano é mais condizente com as melhores práticas de governança corporativa (razão pela qual consta inclusive do Regulamento do Novo Mercado), mas a prevalecer a análise assistemática do Estatuto da BM&F, somente quando alguém apresentasse reclamação quanto ao tema, a CVM o examinaria.

10. O pior, contudo, é que essa análise feita assim, digamos, "aos bifés", acaba levando a contradições tremendas. Veja-se o que diz a Cartilha de Governança Corporativa divulgada pela CVM, quanto aos temas da composição dos Conselheiros e de seus mandatos:

*"O conselho de administração deve ter de cinco a nove membros tecnicamente qualificados, com pelo menos dois membros com experiência em finanças e responsabilidade de acompanhar mais detalhadamente as práticas contábeis adotadas. O conselho deve ter o maior número possível de membros independentes da administração da companhia. Para companhias com controle compartilhado, pode se justificar um número superior a nove membros. O mandato de todos os conselheiros deve ser unificado, com prazo de gestão*

*de um ano, permitida a reeleição."*

11. Então, se de um lado a CVM recomenda às companhias um número de membros do Conselho de Administração de no máximo 9, adotaria o de 13, e não o de 17, no caso concreto da BM&F, mesmo quando reconhece que em caso de controle compartilhado (e este é exatamente o caso das bolsas em geral), "*pode se justificar um número superior a nove membros*" ? E o que dizer do mandato, que a Resolução do CMN determina seja de 3 anos, mas a CVM recomenda às companhias seja de 1 ano?

12. Por todas essas razões é que voto por não se exigir da BM&F qualquer alteração da regra estatutária relativa à composição do Conselho de Administração, antes de editar-se a norma geral mencionada.

13. Anoto, por fim, que a passagem de meu voto transcrita no voto da Diretora Norma Parente dizia respeito não a uma regra expressa no Estatuto da BM&F (que como visto respeitei), mas a uma **omissão** de tal Estatuto (relativa ao direito de pleitear-se a revisão da decisão do Conselho de Administração pela Assembléia), e somente quanto a essa omissão é que me pareceu ser correto mandar incidir o procedimento estabelecido pela Resolução CMN 2.690/00, em atenção ao art. 1º da Instrução CVM 362/02.

Rio de Janeiro, 20 de dezembro de 2005.

Marcelo Fernandez Trindade

Presidente

[\(1\)](#) É, de novo, o princípio da segurança jurídica, com relação ao qual observa J.J. Gomes Canotilho, Direito Constitucional e Teoria da Constituição, Coimbra, Almedina, 2000, p.256: «O homem necessita de segurança para conduzir, planificar e conformar autônoma e responsavelmente a sua vida. Por isso, desde cedo se consideravam os princípios da segurança jurídica e da proteção à confiança como elementos constitutivos do Estado de direito. Estes dois princípios – segurança jurídica e proteção da confiança – andam estreitamente associados, a ponto de alguns autores considerarem o princípio da proteção de confiança como um subprincípio ou como uma dimensão específica da segurança jurídica. Em geral, considera-se que a segurança jurídica está conexionada com elementos objetivos da ordem jurídica – garantia de estabilidade jurídica, segurança de orientação e realização do direito – enquanto a proteção da confiança se prende mais com as componentes subjectivas da segurança, designadamente a calculabilidade e previsibilidade dos indivíduos em relação aos efeitos jurídicos dos actos».