

São Paulo, 2 de julho de 2021.

Ao senhor

Antonio Carlos Berwanger

Superintendente de Desenvolvimento de Mercado da Comissão de Valores Mobiliários (CVM)

Com cópia

Daniel Walter Maeda Bernardo

Superintendente de Relações com Investidores Institucionais (SIN)

Assunto: sugestões para alteração do mecanismo operacional de coleta de votos a distância

Prezados senhores,

A ANBIMA (Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais), na qualidade de representante das instituições que atuam nos mercados financeiro e de capitais, primeiramente, agradece à CVM a oportunidade de debater sobre aprimoramentos no processo de coleta de votos a distância.

Inicialmente gostaríamos de contextualizar com alguns números a importância do mecanismo. Como já é de amplo conhecimento, antes do advento do voto a distância a forma mais usual pela qual os investidores, especialmente os institucionais, o voto em assembleias era feito por meio da nomeação de advogados procuradores para exercerem a representação presencial, em um processo conhecido internacionalmente como “proxy voting”. Para investidores estrangeiros, a cadeia de representação por intermédio de procurações é extensa e complexa; somando-se a isso, existe ainda a questão da validade máxima de um ano para as procurações, exigindo assim um processo oneroso de renovação anual da documentação.

Nesse sentido, era comum que investidores até quisessem votar em determinadas assembleias e assim instruíam seus custodiantes – geralmente os provedores de serviço de proxy voting –, mas, por falta ou vencimento de suas procurações, acabavam não conseguindo que seu voto fosse computado.

Uso externo | Ofício de voto à distância



Assim, o voto a distância preencheu uma demanda reprimida quase que instantaneamente. Conforme dados divulgados ao mercado referentes à temporada de voto a distância de 2020, o uso desse mecanismo vem aumentando ano após ano. Para as empresas com exercício social findo em 31 de dezembro de 2020 cujas assembleias foram realizadas até o dia 31 de julho de 2020, tivemos um total 288 Assembleias Gerais Ordinárias com boletins de voto a distância cadastradas na temporada. A participação dos acionistas pelo mecanismo chegou a representar, no ano de 2020, 71% do quórum dos eventos (contra 67% do ano anterior). Em termos de votos enviados na temporada, foram processados nessa modalidade um total de 33.795 votos, crescimento de 25% se comparado ao ano anterior. De forma geral, o aumento de participação dos investidores é inequívoco.

Em que pese o sucesso demonstrado, é natural que, após um período de estabilização em que não somente os investidores, mas também provedores de serviços financeiros, consultorias, intermediários, escrituradores e companhias, se acostumam e se adaptam à nova dinâmica, surjam novas ideias a fim de incrementar ainda mais o mecanismo e ao mesmo tempo antigos pleitos sejam reforçados, tendo em vista que já temos um claro histórico que permite traçar de forma mais clara os benefícios.

Nesse sentido, gostaríamos de formalizar a apreciação dos pedidos a seguir referentes a alterações nos processos descritos na Instrução CVM 481/09, que dispõe, entre outros temas, sobre o exercício do direito de voto a distância em assembleias de acionistas – previsto na agenda regulatória da CVM para este ano.

I. Paralelização do fluxo entre escriturador e central depositária

Com o objetivo de diminuir o volume operacional de boletins de voto a distância e contratempos gerados no método atual utilizado pelo mercado, propomos um fluxo de otimização do processo que visa minimizar o trabalho operacional dos escrituradores no processo de contabilização dos boletins adicionais, conforme será apresentado a seguir, em que os votos dos custodiantes seriam enviados diretamente aos emissores, cabendo aos escrituradores apenas o repasse dos referentes às ações registradas nos livros da companhia.

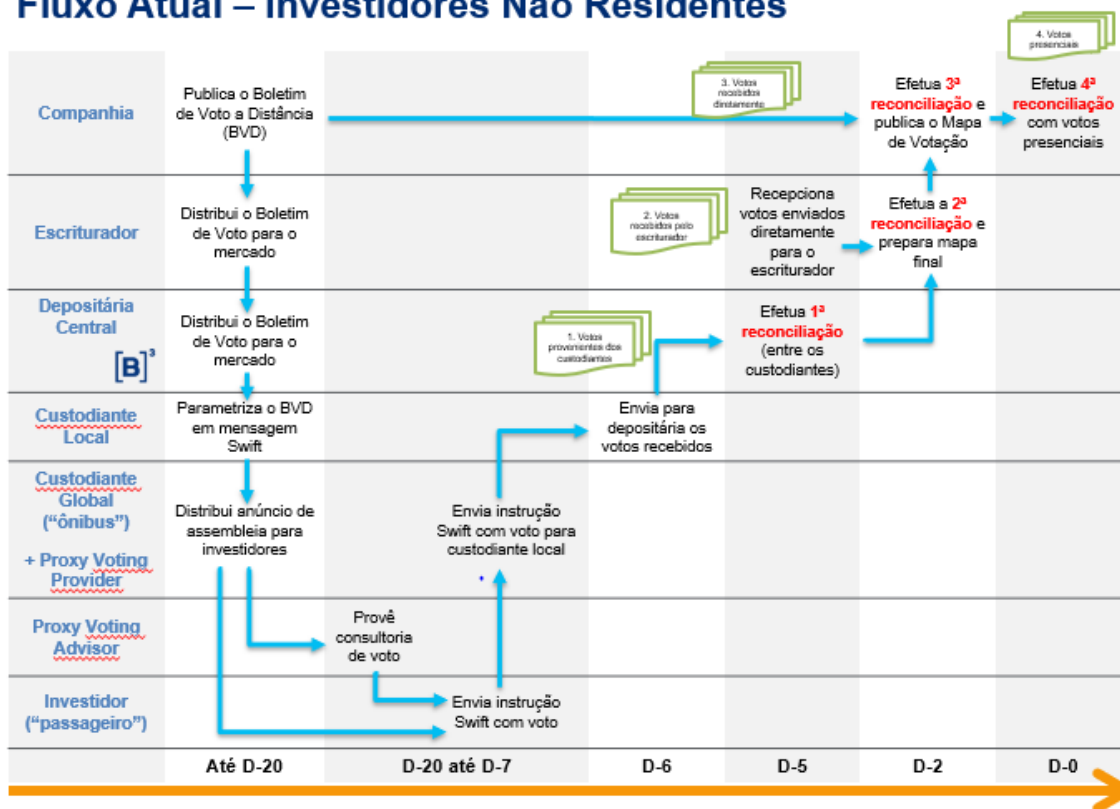
Uso externo | **Ofício de voto à distância**



Trata-se de processo semelhante ao que foi adotado pela autarquia em 2016, por meio da Instrução CVM 561/16 e da Deliberação CVM 741/15, que tratou da implementação do sistema de voto a distância e dos procedimentos especiais a serem aplicados pelas companhias, respectivamente, medidas que desobrigaram os escrituradores da cadeia de coleta e transmissão de instruções de preenchimento do boletim de voto a distância, que eram submetidos pelos custodiantes, consolidados pela B3 e enviados diretamente às companhias.

Para ilustrar melhor a proposta da ANBIMA, segue um fluxo esquemático com o processo atual para investidores estrangeiros – com maior complexidade, devido ao maior número de participantes nacionais e globais – e o processo proposto.

Fluxo Atual – Investidores Não Residentes



Como é possível observar no fluxo atual, nesse processo são efetuadas quatro reconciliações em um curto período. Elas oneram o processo sem trazer benefício significativo à segurança da coleta, uma vez que a reconciliação que realmente vale é a última, qual seja, aquela que se realiza na assembleia, quando são

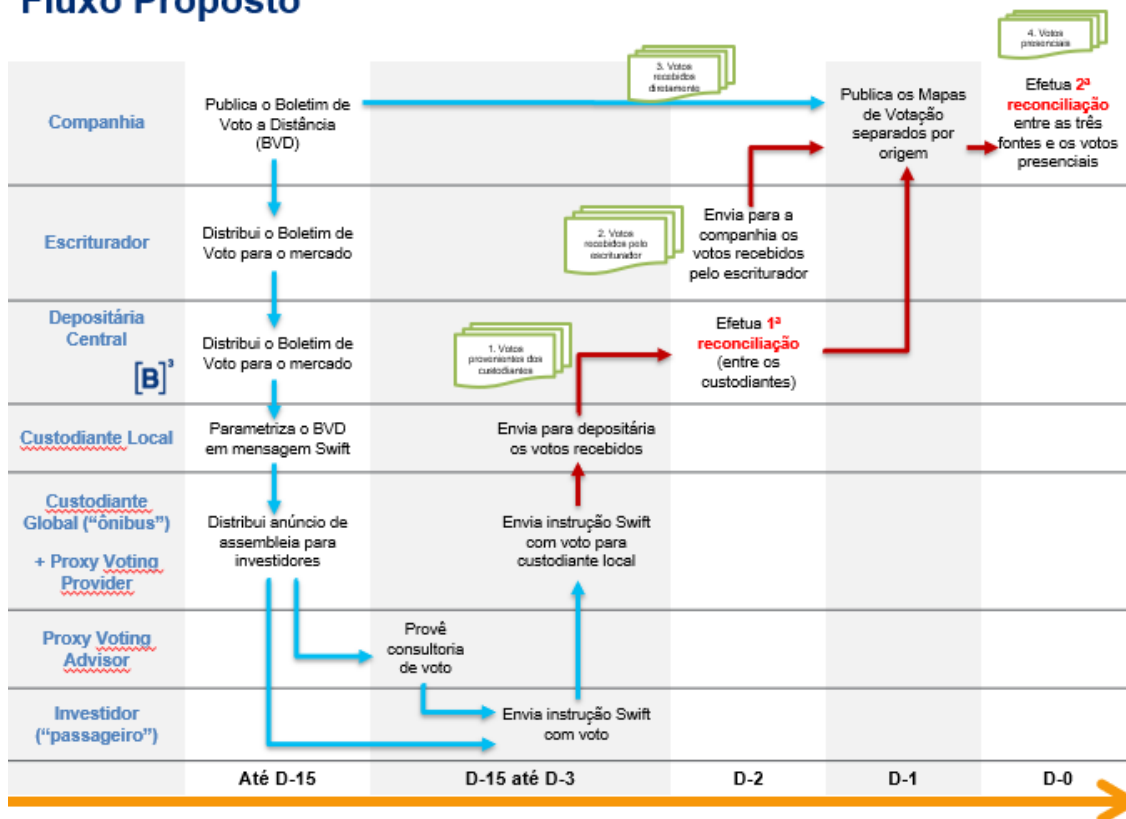
Uso externo | Ofício de voto à distância



computados os votos, tanto a distância quanto presencial. Assim, de forma a facilitar o processo, seria mais razoável que cada canal de coleta de votos – custodiante, escriturador e diretamente na companhia – tivesse seus votos encaminhados diretamente para a assembleia e lá seria feita a conciliação final contra os votos presenciais, algo que já acontece, uma vez que sempre é possível o investidor comparecer à assembleia mesmo tendo submetido seu voto anteriormente a distância.

Desta forma, propomos o fluxo a seguir descrito, que demonstra como seria o processo caso cada canal de envio – custodiante, escriturador e diretamente na companhia – corresse de forma independente. Note que uma reconciliação na depositária central ainda seria necessária para compatibilizar eventuais votos enviados pelo mesmo acionista por meio de diferentes custodiantes. Entretanto, julgamos que essa reconciliação é a única que ainda seria necessário manter, uma vez que somente a depositária central tem a visibilidade, entre os custodiantes, das posições detidas pelos investidores. Assim, de quatro reconciliações, reduziríamos para duas, sem prejuízo para a segurança de todo o processo.

Fluxo Proposto



Uso externo | Ofício de voto à distância



Por fim, note-se que o prazo que antecede a assembleia para que os investidores possam exercer seu voto se reduz significativamente, dos atuais sete dias para até três dias. É uma mudança muito benéfica para os investidores, que endereça um dos principais pontos de reclamação relatados desde a implantação do processo do voto a distância.

II. Oferta obrigatória do voto a distância em todas as assembleias gerais extraordinárias (AGEs)

Outra reclamação comum entre os investidores é que o voto a distância, mesmo facilitando enormemente a participação nas assembleias em que tal oferta é disponibilizada, não dá a segurança da cobertura de 100% das situações – AGOs e todas as AGEs –, o que significa que o investidor que deseja exercer seu direito de voto em todas assembleias precisa ainda manter procurações válidas e renovadas anualmente junto ao seu custodiante, para que voto nas assembleias fora do processo de voto a distância seja computado por meio da representação presencial do antigo proxy voting.

Nesse sentido, muitos investidores acabam não se beneficiando na prática da desburocratização que o voto a distância oferece, ao se verem obrigados a manter procuração para as AGEs.

Um dos principais motivos, originalmente, para que as AGEs ficassem de fora da obrigatoriedade de oferta era o prazo exíguo que a lei estabelecia (15 dias) entre a convocação e a realização da assembleia. Havia a preocupação de que seria muito pouco tempo para divulgar os boletins de voto, coletar e reconciliar tudo em tempo hábil, especialmente por ser, na época, de um processo novo, em que a cautela na implantação era necessária para evitar riscos decorrentes da inexperiência com a nova dinâmica.

Mesmo assim, com o prazo exíguo, a obrigação da oferta do voto a distância para as assembleias extraordinárias que tratam de eleição de membros de conselho foi mantida e sua aplicação tem sido bem-sucedida.

De qualquer forma, passados mais de cinco anos, entendemos que as preocupações iniciais mencionadas foram endereçadas, o que permite rever a posição original de não incluir todas as AGEs no processo. Citamos aqui três motivos pelo qual assim entendemos.

Uso externo | **Ofício de voto à distância**



O primeiro é que a experiência com o processo por parte de todos os players envolvidos até agora traz mais segurança para aumentar o escopo do voto a distância. A preocupação original de escalonar a implantação do processo, permitindo adaptação de todos, está endereçada, bastando ver como o voto a distância agora é realidade e entrou na rotina de empresas e prestadores de serviço do mercado financeiro.

O segundo ponto tem a ver com primeiro pedido deste documento, que trata da paralelização do processamento dos votos entre os diferentes canais – custodiantes, escrituradores e diretamente na companhia. Como é possível observar no fluxo proposto, seria possível ganhar quatro dias no processo, aumentando de forma significativa a folga para o processamento, que era uma das preocupações iniciais, dado que as AGEs podem, pelo menos até agora, ser convocadas com antecedência de até 15 dias.

Por fim, o terceiro ponto é a oportuna Medida Provisória 1040, de 29 de março de 2021, que entre outras medidas altera o prazo de antecedência para convocação de AGEs de 15 dias para 30 dias. Caso a medida provisória seja confirmada pelo Congresso e convertida em lei, ela amplia ainda mais a folga citada entre a divulgação do boletim e a efetiva data de coleta dos votos a distância. De qualquer forma, entendemos que tal medida é um bônus na direção certa, mas acreditamos que, mesmo sem ela, pelos outros dois motivos citados nos parágrafos anteriores, já seria possível avançar com a inclusão das AGEs no voto a distância, completando assim a oferta para os investidores.

III. Definição da data da posição acionária do investidor que será utilizada no dia da assembleia (record date)

Com relação ao processo de verificação e cômputo da posição acionária atribuída para cada acionista votante, o mercado identificou que a Instrução CVM 481/13 não define uma data exata que deva ser considerada para computar a posição acionária do investidor nos votos enviados para a assembleia, limitando-se a definir o intervalo de cinco dias anteriores à data de realização da assembleia (art. 21-T, § 1º). Desta forma, torna-se inviável a confirmação da posição acionária a ser efetivamente votada, além de resultar em possível divergência de informações no mercado, uma vez que existem custodiantes que informam uma data estimada com a terminologia de “record date” para que seja computada a votação.

Uso externo | Ofício de voto à distância



Diante do exposto, gostaríamos de propor a inclusão, na referida norma, de uma data específica (record date) para que o escriturador e/ou custodiante a utilize para fins de confirmação da posição efetiva do investidor, por exemplo: “Posição acionária liquidada em D-3 da data da assembleia”.

IV. Separação de boletins de voto para cada ações ON, ações PN e units

Por fim, uma sugestão de cunho mais operacional. De acordo com a regulamentação atual, o boletim de voto acaba sendo um tratado de forma única e consolidada pelas companhias, abordando matérias para diferentes tipos de valores mobiliários – por exemplo, ações ordinárias, preferenciais ou mesmo units.

Entretanto, os investidores, de forma geral, guiam-se pelo código ISIN de seus papéis para controlar as posições em que desejam exercer o direito de voto. Essa é a dinâmica internacional inclusive, que sempre refletiu de forma segregada os processos de votação de diferentes valores mobiliários.

A questão se agrava quando identificamos que no Brasil acaba sendo possível, por exemplo, ainda que de forma rara, situações em que determinado investidor possui posições de ações ordinárias e preferenciais em contas de custódia diferentes. Assim, ao votar para uma posição em uma conta, a sistemática de votação acusa que algumas matérias – por exemplo, matérias exclusivas de preferencialistas – ainda se encontram pendentes de votação, o que gera confusão, já que o investidor naquele momento está lidando somente com a conta de custódia que possui ações ordinárias.

Além disso, tal processo de consolidação de ações ordinárias e preferenciais acaba obrigando os custodiantes a segurarem os votos recebidos para determinada ação – por exemplo, os votos relacionados às ações ordinárias –, e não submetê-los imediatamente à depositária central, pois é necessário aguardar o complemento do envio das instruções de voto das ações preferenciais detidas pelo mesmo investidor, porque só assim o boletim é aceito no processo. Em outras palavras, se o investidor possui tanto ações ordinárias quanto preferenciais, ele se vê obrigado a votar nas matérias das duas ações e, pior, acaba tendo seu voto não enviado imediatamente para a B3, aumentando o risco operacional do processo de forma geral. O ideal seria que cada submissão de voto pelo investidor fosse imediatamente processada pelo custodiante e submetida para mercado, fugindo do risco da submissão perto do prazo.

Uso externo | **Ofício de voto à distância**



Nesse sentido, em um estudo conduzido em parceria com a B3, algumas alternativas e ideias foram apresentadas como possíveis soluções. Destacamos abaixo duas propostas:

a) Separação das assembleias de acordo do com o código de negociação das ações

A B3, no papel de depositária central, ao receber o cadastro do boletim de voto feito por um emissor, sugeriu a possibilidade de desmembrar operacionalmente o boletim para que o registro dos votos seja feito separadamente de acordo com o registro do papel. Assim, os votos seriam processados de forma separada, ou seja, a coleta dos votos para ações ordinárias correria em um processo e a das ações preferenciais, ou mesmo outro tipo de valor mobiliário, sempre separada por seu código de negociação ou seu ISIN, em outro processo.

Desta forma, a companhia poderia manter a unicidade do boletim, mas, na prática, a consolidação dos votos seria feita para cada papel. Esse procedimento já é adotado internacionalmente, alinhando mais o Brasil aos processos de proxy voting em vigor na maioria dos países.

b) Alteração da regra para a validação do voto por deliberação

A segunda alternativa, mantendo o processo atual, seria permitir que o preenchimento do boletim fosse feito de forma parcial, ou seja, o custodiante poderia deixar matérias sem resposta, mesmo o CPF/CNPJ possuindo saldo da espécie de ação que permita voto na referida deliberação. Assim, no caso de o custodiante somente enxergar, por exemplo, ações preferenciais, ele poderia coletar o voto das matérias de preferência e submeter tal boletim.

Em comparação com proposta anterior, esta é mais complexa operacionalmente, uma vez que altera o processo de checagem de consistência dos boletins. Adicionalmente, há dúvidas sobre a interpretação das matérias que ficariam sem voto, em branco. Existe o entendimento de que a abstenção seria uma manifestação de voto, enquanto o voto em branco não, e tal discussão passa por questões como formação de quórum, por exemplo.

Uso externo | **Ofício de voto à distância**



Conclusão

Entendemos que as sugestões apresentadas consolidam o processo de voto a distância, gerando um marco definitivo em sua adoção. Trata-se, em nossa visão, de pontos maduros, já amplamente discutidos ao longo dos últimos anos e com forte suporte dos investidores institucionais. Também entendemos que o fortalecimento do voto a distância no mercado de ações acaba gerando, como efeito colateral positivo, a adoção de forma ainda mais ampla do mecanismo para outros tipos de ativos.

Por fim, cabe ressaltar que o modelo atual já nos coloca na vanguarda dos procedimentos de governança internacionais. Não raro nossos associados recebem contato de seus colegas em outros países querendo entender melhor como funciona o voto a distância no Brasil e, de forma geral, se surpreendem com a qualidade do processo e, principalmente, a segurança que ele demonstra ao incorporar os provedores de serviços financeiros do mercado de capitais formalmente no processo, sem margem para dúvidas ou interpretações em relação aos papéis seguidos por cada um.

Por isso acreditamos que a evolução que obteríamos através da implantação dos pontos acima seria de tal forma positiva que certamente colocaria nosso processo num patamar bastante acima da prática geral e com isso fomentar ainda mais a atratividade do mercado de capitais brasileiro para investidores de forma geral, tanto aqui como lá fora.

Atenciosamente,

Leandro Vilela

Coordenador da Comissão Temática de
Representação de INR – ANBIMA

Fábio Tomo

Coordenador da Comissão Temática de
Escrituração – ANBIMA

Uso externo | **Ofício de voto à distância**

