

19/06/2017 às 05h00

## Voto a distância em assembleias gera dúvidas e críticas de investidor

Por **Thais Carrança e Juliana Schincariol** | De São Paulo e do Rio

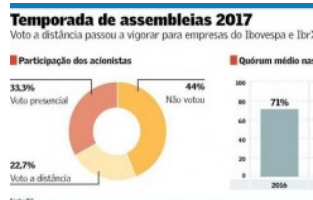
A primeira temporada de assembleias em que companhias listadas foram obrigadas a implementar o voto a distância levantou questionamentos e críticas de investidores, companhias e prestadores de serviços. Agora, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) colhe sugestões de melhoria do processo e estuda aprimoramentos na instrução 561, que regulou o assunto.

"Tínhamos consciência da complexidade do que estávamos propondo. Acionistas e companhias tiveram que se adaptar", disse a gerente de desenvolvimento de normas da CVM, Cláudia Hasler, em evento da Associação de Investidores no Mercado de Capitais (Amec), que discutiu o tema na semana passada em São Paulo.

A implementação da obrigatoriedade visa resolver entraves apontados por investidores para participação em assembleias e "desburocratizar o voto". A CVM esperava que o boletim de voto a distância servisse de instrumento para articulação de acionistas, coordenação de voto e visibilidade aos candidatos de minoritários.

Por enquanto, o uso da ferramenta é incipiente, na visão do gerente de relações com investidores da Duratex, Guilherme Setubal Souza e Silva. "O voto a distância tende a crescer muito nos próximos anos, mas a adesão ainda é baixa", acredita.

Neste primeiro ano, 40% dos minoritários votaram por meio do mecanismo, de acordo com pesquisa da B3. Cerca de 13 mil instruções de voto foram recebidas pelas empresas, de um universo de 8 bilhões de ações com direito a voto. Houve um aumento de 6 pontos percentuais no quórum médio das assembleias em relação a 2016, mas poucos agentes de custódia aderiram ao processo.



Um dos pontos a serem analisados pela CVM é uma maior flexibilidade ao boletim de voto, seja na exigência de quóruns para inclusão de propostas de candidatos, ou na possibilidade de reapresentação. "O voto a distância ainda tem uma limitação muito grande. Não há interação entre o mundo remoto e o presencial. O único jeito de aprimorar é

um mecanismo que promova a interação", na visão do advogado João Pedro Nascimento, sócio do escritório Freitas Leite e professor da FGV Direito Rio.

Este foi um dos problemas apontados pela Glass Lewis, uma das principais consultorias de voto para investidores estrangeiros do mundo: a disparidade entre propostas e candidatos contidos no boletim e aquelas que seriam de fato votadas na assembleia, devido a alterações posteriores à elaboração do documento.

Outra demanda é o aumento do prazo para o voto. "Percebemos que é possível tentar conseguir isso fazendo uma simplificação da cadeia de prestadores de serviço", disse Cláudia, da CVM.

A autarquia prevê incluir o uso do voto a distância nas assembleias gerais extraordinárias. Hoje, o mecanismo está previsto apenas para reuniões ordinárias. De acordo com a gerente, o voto a distância só estará em pleno funcionamento para os acionistas quando esse passo for dado.

A transparência dos mapas de votação é outro ponto a ser aprimorado. "Muito já melhorou, há uma percepção mais clara do número de votos, das rejeições, aprovações e abstenções de cada uma das propostas. Mas há uma demanda por mais transparência, permitindo que seja verificado quem votou em cada uma das deliberações", disse a representante da autarquia.

Para participantes do mercado, o excesso de burocracia na exigência de documentos e prazos longos de preparação para incluir candidatos no boletim de voto ainda inibem o sistema. O advogado Raphael Martins, do escritório Faoro & Fucci, nota que é necessária uma antecipação muito grande antes da realização das assembleias para incluir candidatos no boletim de voto com 45 dias de antecedência, como exigido pela norma.

## Finanças

Últimas Lidas Comentadas Compartilhadas

Para economistas, Copom deveria ter nova composição 05h00

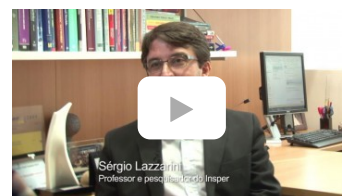
'Efeito JBS' reduz rentabilidade dos fundos de pensão 05h00

Câmbio segue vulnerável a risco fiscal, dizem analistas 05h00

Como deixar herança para os netos sem passar pelo filho? 05h00

Ver todas as notícias

## Videos



Dinâmica entre Estado e empresariado explicita cena de filme de horror, diz Lazzarini  
14/06/2017



## Captações externas

Operações mais recentes

Tomador	Valor*	Meses	Retorno**
Minerva	350	111	6,75%
Petrobras	1.000	322	7%
Petrobras	2.000	116	6%
Petrobras	1.000	56	4,875%
BNDES	1.000	84	4,8%
Votorantim Metais	700	120	5,5%

[Veja as tabelas completas no ValorData](#)

Fontes: Instituições financeiras e agências internacionais.  
Elaboração: Valor Data. \* Em milhões de dólares \*\* No lançamento do título

Se para quem apresenta proposta quanto mais cedo melhor, no voto a situação é oposta. "Para quem quer votar, quanto mais tarde exercer o direito, mais opções ganha", afirma Martins. Isso porque quem se manifesta por meio de "proxy voting" precisa votar com o boletim apresentado com 30 dias de antecedência da assembleia, enquanto outras propostas vão sendo apresentadas e não constam do boletim.

"Uma única oportunidade em que foi avaliada a possibilidade de participar com voto a distância, não era possível votar na questão porque ela não tinha entrado no boletim, só poderia votar presencialmente. Isso acabou desestimulando nossa participação", relatou Luzia Hirata, da Santander Asset Management.

Bárbara Rejani, da gestora Claritas, acredita que o boletim de voto a distância ajudou na redução de custo operacional para o acionista minoritário. "Ficou mais fácil e precisa mandar muito menos documentos para as empresas", diz.

Este ano, as 94 companhias listadas no Ibovespa e no IBrX-100 foram obrigadas a adotar o voto a distância. A partir de 2018, a regra vale para todas as companhias de capital aberto que negociem valores mobiliários.

O advogado e conselheiro Marcelo Gasparino diz que estatais como Eletrobras e Petrobras estabeleceram um comitê de admissibilidade para conselheiros, o que eleva o prazo de trabalho para minoritários que desejem indicar candidatos. Além dos 45 dias de antecedência para inclusão, são necessários cerca de mais oito dias para avaliação dos nomes indicados por esses comitês. Isso, segundo Gasparino, levou minoritários a terem que trabalhar com um mínimo de 60 dias de antecedência.

Na reunião da Vale, por exemplo, os acionistas não conseguiram incluir seus candidatos ao conselho de administração a tempo no boletim de voto a distância, e na assembleia cerca de dois terços dos votos presentes tiveram sua participação anulada pela companhia, por supostas irregularidades na documentação apresentada.

Na Embraer, a Tempo Capital quis propor alteração na chapa de conselheiros proposta pela administração. Quando foi divulgada, com 30 dias de antecedência, os minoritários apresentaram sua sugestão, mas a companhia informou que não poderia incluí-la no boletim de voto, pois a proposta já havia sido divulgado aos detentores de recibos de ações (ADR).

Quanto aos quóruns, Gasparino cita o caso da Petrobras, em que nenhum ordinário minoritário tem mais de 0,5% das ações ON - mínimo exigido para inclusão de candidato ao conselho.

Compartilhar 0 Tweet Share G+ 0

## Juro futuro

DI de 1 dia em 16/06/17

Vencimento	PU de ajuste	Negociados	Taxa efetiva
jul/17	99.579,10	21.335	10,15%
ago/17	98.788,80	32.400	10,07%
set/17	97.987,03	7.605	9,77%
out/17	97.324,55	84.415	9,54%
nov/17	96.635,40	515	9,40%
dez/17	96.023,60	925	9,22%

[Veja as tabelas completas no ValorData](#)

Fonte: B3 e Valor PRO. Elaboração: Valor Data.

## Palavra do Gestor

O 'novo normal' do Brasil e a política monetária

Por **Paulo Gala**

Expectativas adaptadas para a economia em meio à crise

Por **Frederico Sampaio**

A crise política e a importância da diversificação internacional

Por **Deborah Mendeleh**

Nova era do mercado de capitais apesar das turbulências

Por **Walter Maciel**

## Análise Setorial



### Previdência Privada Aberta e Vida

Você pode ter uma previsão, mas nós recomendamos que tenha planos... Análise Setorial Previdência Privada

[Confira outros títulos disponíveis](#)

## Newsletter

O melhor conteúdo em economia, negócios e finanças gratuitamente direto em seu e-mail.

[Receba Gratuitamente](#)