

Ricardo Lupion (Brasil)
Fernando Araujo (Portugal)
(Orgs.)

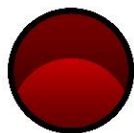
Direito, Tecnologia e Empreendedorismo

Uma visão luso-brasileira

A presente obra é fruto das reflexões e debates realizados durante o evento DIREITO, TECNOLOGIA E EMPREENDEDORISMO, realizado nos dias 26 e 27 de agosto de 2019, no âmbito do Programa de Pós-Graduação em Direito (mestrado e doutorado) da Pontifícia Universidade Católica do Rio Grande do Sul (PUCRS), com apoio financeiro da Fundação de Amparo à Pesquisa do Estado do Rio Grande do Sul – FAPERGS (conforme Termo de Outorga nº 19/2551-0000636-5, Edital FAPERGS 02/2019 - Concessão de Apoio Financeiro para Eventos Técnico-Científicos). O evento contou com a presença de pesquisadores renomados, a nível nacional, que possuem livros, publicações em periódicos (Qualis B2 e superiores) e pesquisa científica sobre os temas abordados no evento. Esta coletânea está organizada em duas Seções. A **Seção I – autores brasileiros**, conta com textos elaborados pelos palestrantes do evento, por professores e alunos dos Programas de Pós-Graduação em Direito da PUCRS, da UFRGS, da PUCPR, da UFPR, da USP, da Escola Paulista de Direito – EDP, entre outras Instituições de Ensino Superior. A **Seção II – autores portugueses**, conta com textos elaborados por professores convidados das renomadas Instituições de Ensino Superior de Portugal, Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa e Faculdade de Direito da Universidade do Porto.



Direito, Tecnologia e Empreendedorismo



Série
Ciências Jurídicas & Sociais

Comitê Editorial

Prof.^a Dr.^a Liane Tabarelli

PUCRS, Brasil

Prof.^a Dr.^a Marcia Andrea Bühring

PUCRS, Brasil

Prof. Dr. Orci Paulino Bretanha Teixeira
Ministério Público do Estado do Rio Grande do Sul

Prof. Dr. Voltaire de Lima Moraes

PUCRS, Brasil

Prof. Dr. Thadeu Weber

PUCRS, Brasil

Prof.^a Dr.^a Fernanda Medeiros

PUCRS, Brasil

Direito, Tecnologia e Empreendedorismo

Uma visão luso-brasileira

Organizador:

Ricardo Lupion (Brasil)

Fernando Araujo (Portugal)



Diagramação: Marcelo A. S. Alves

Capa: Lucas Margoni

O padrão ortográfico e o sistema de citações e referências bibliográficas são prerrogativas de cada autor. Da mesma forma, o conteúdo de cada capítulo é de inteira e exclusiva responsabilidade de seu respectivo autor.



Todos os livros publicados pela Editora Fi estão sob os direitos da [Creative Commons 4.0](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/deed.pt_BR)
https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/deed.pt_BR



Série Ciências Jurídicas & Sociais – 88

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação (CIP)

LUPION, Ricardo; ARAUJO, Fernando (Orgs.)

Direito, tecnologia e empreendedorismo: uma visão luso-brasileira [recurso eletrônico] / Ricardo Lupion; Fernando Araujo (Orgs.) -- Porto Alegre, RS: Editora Fi, 2020.

686 p.

ISBN - 978-65-87340-25-8

DOI - 10.22350/9786587340258

Disponível em: <http://www.editorafi.org>

1. Direito; 2. Tecnologia; 3. Empreendedorismo; 4. Coletânea; 5. Estado; I. Título.

CDD: 340

Índices para catálogo sistemático:

1. Direito 340

Assembleias Gerais Digitais: regulação, desafios e oportunidades

*Ricardo Lupion*¹

Introdução: o que mudou?

No início deste ano, o mundo foi brutalmente afetado pelo surgimento da pandemia do COVID-19, declarada pela Organização Mundial de Saúde – OMS, no dia 13 de março de 2020, provocando a paralisação de todas as atividades econômicas, que afetou (e afetará) profundamente as relações empresariais: “é como se tivessem ‘tirado a economia da tomada - e ninguém sabe quando e como ela vai religar.”²

No Brasil, as primeiras medidas de isolamento social foram decretadas pelas autoridades públicas no final do mês de março, em plena alta temporada para a realização das assembleias gerais ordinárias das sociedades anônimas que deliberam sobre temas de relevância e no interesse da companhia e dos seus acionistas, previstos no artigo 132 da Lei 6.404/76, tendo prazo máximo de realização nos quatro meses seguintes ao encerramento do exercício social e, portanto, na maioria dos casos,

¹ Pós-Doutor em Ciências Jurídico-Empresariais pela Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa. Mestre e Doutor em Direito pela Pontifícia Universidade Católica do Rio Grande do Sul (PUCRS). Professor Titular de Direito Empresarial na Escola de Direito da PUCRS. Professor Permanente do Programa de Pós-Graduação em Direito (PPGDir) na PUCRS, Advogado. Porto – Alegre – RS. ricardo.lupion@pucrs.br

² Scalzilli, João Pedro. SPINELLI, Luís Felipe. TELLECHEA, Rodrigo. **Pandemia, crise econômica e Lei de Insolvência**. Porto Alegre, RS. Buqui, 2020, p. 29

como o exercício social coincide com o calendário civil, esse prazo expiraria em 30 de abril de 2020.³

Em 31 de março foi editada a Medida Provisória 931, hoje convertida na Lei 14.030, de 28 de julho de 2020, no conjunto de medidas adotadas pelo Governo Federal que objetivaram minimizar os efeitos negativos do isolamento social em decorrência da pandemia do covid-19 nas atividades econômicas.

Referido diploma legal trata de diversas iniciativas para “minorar as consequências negativas da pandemia do Covid-19 para os empreendedores brasileiros”, mas a principal refere-se à possibilidade de realização de assembleia digital (exclusivamente por videoconferência ou híbrida – parte dos participantes presencial e parte por videoconferência, conforme adiante será abordado), para evitar o deslocamento dos acionistas, administradores e demais participantes até o local da assembleia e a permanência dos mesmos para deliberação, porque “tanto esses deslocamentos, quanto a concentração de pessoas são contrários às medidas que vêm sendo adotadas para conter a disseminação do Coronavírus (Covid-19)”.⁴

Portanto, essa foi a grande mudança em relação aos conclaves das companhias abertas; antes da MP 931, agora convertida na Lei 14.030, a assembleias gerais eram exclusivamente presenciais, com a possibilidade da votação à distância pelo envio prévio do boletim de voto à distância. Agora, a regulação permite às companhias realizarem assembleias digitais (todos os participantes por videoconferência) ou híbridas (parte dos participantes presencial e parte por videoconferência), com a possibilidade da efetiva participação do acionista à distância, remotamente, como se verificará no item que tratará da regulação.

³ “Art. 132: Anualmente, nos 4 (quatro) primeiros meses seguintes ao término do exercício social, deverá haver 1 (uma) assembléia-geral para: I - tomar as contas dos administradores, examinar, discutir e votar as demonstrações financeiras; II - deliberar sobre a destinação do lucro líquido do exercício e a distribuição de dividendos; III - eleger os administradores e os membros do conselho fiscal, quando for o caso. IV - aprovar a correção da expressão monetária do capital social (artigo 167).”. BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1916. **Dispõe sobre as Sociedades por Ações.**

⁴ Conforme Exposição de Motivos nº 0096/2020, de 27 de março de 2020 da MP 931, que também regula outros temas não abordados neste texto.

Finalmente, eventuais críticas ou restrições aos modelos digitais ou híbridos de realização da assembleia geral que serão apresentadas, não representam entendimento contrário ao uso da tecnologia, tão necessário nos dias de hoje e já incorporado no cotidiano das companhias. Parafraseando o voto do Min. Barroso no julgamento da ADFP nº 49 (restrições ao aplicativo UBER), “a tentativa de contenção do processo de mudança, evidentemente, não é o caminho, até porque acho que seria como tentar aparar vento com as mãos”.⁵

1. Regulação

1.1. Assembleia geral presencial

A Assembleia Geral é o órgão supremo da sociedade. Forma-se pela reunião dos acionistas da sociedade previamente convocados, para deliberar sobre qualquer assunto de interesse da companhia.⁶ É composta por todos os acionistas da sociedade, tendo ou não direito a voto.

É a instância máxima de decisão da companhia, pois concentra o poder político ao reunir todos os acionistas para se manifestarem sobre temas relevantes para o seu funcionamento. Na cadeia hierárquica da governança, a assembleia se posiciona acima do conselho de administração, e este, por sua vez, exerce poder sobre a diretoria”.⁷

A assembleia geral é órgão indispensável em todas as companhias, não podendo ser substituída, em sua competência ou função, por nenhum outro órgão. É a assembleia geral o órgão supremo da companhia.

⁵ BRASIL. STF. ADF nº 49. Pleno. Relator Min. Luiz Fux. Unânime. J. em 8 de maio de 2019. Em seu voto, o Min. Barroso, apresentou um relato do impacto social das inovações na vida de um país: “Essa não é a única disputa que está ocorrendo entre novas tecnologias e mercados tradicionais: (i) o WhatsApp e as concessionárias de telefonia têm um contencioso próprio; (ii) o Netflix e as empresas de televisão a cabo; (iii) o Airbnb e as redes de hotéis; e, como retratado nesse recurso extraordinário, (iv) entre o serviço de transporte individual por aplicativo e os táxis.

⁶ Art. 121: A assembléia-geral, convocada e instalada de acordo com a lei e o estatuto, tem poderes para decidir todos os negócios relativos ao objeto da companhia e tomar as resoluções que julgar convenientes à sua defesa e desenvolvimento. BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1916. **Dispõe sobre as Sociedades por Ações.**

⁷ Disponível em <https://capitalaberto.com.br/secoes/explicando/assembleia-geral-de-acionistas/>. Acesso em 12 jan 19

Contudo, a assembleia não está acima, nem à margem da lei, devendo as deliberações nela tomadas estar em harmonia, não só com a lei específica que disciplina o assunto – Lei das Sociedades Anônimas, como com o Estatuto Social da empresa, e, também, com a Constituição Federal, principalmente, se tais deliberações acarretarem prejuízos aos acionistas.⁸

É órgão típico e necessário para o funcionamento da companhia.⁹ Tradicionalmente, os acionistas, na medida em que chegam ao local e exibem os documentos necessários, devem assinar o livro de presença, com a indicação do nome, nacionalidade, residência, e das ações que possuem, mencionando quantidade, espécie e classe”.¹⁰

Costuma-se dizer que a assembleia geral é o órgão soberano da sociedade por ações, pelo qual se manifesta a vontade social. Mas ela não pode tudo.¹¹ É sobre esta advertência que o presente artigo cuidará, isto é, se e quando o modo de realização de uma assembleia geral, seja digital (todos os participantes exclusivamente por videoconferência) ou híbrida (parte presencial e parte por videoconferência) poderia violar ou restringir o direito do acionista de participar e de votar nas assembleias gerais.

1.2. Assembleia Geral digital e híbrida.

Mesmo antes da existência desta recente previsão legal para a participação e votação à distância dos acionistas, a CVM, em consulta formulada em 2008, foi instada a manifestar-se sobre a possibilidade da participação remota de acionistas em assembleias, especificamente quanto a possibilidade de disponibilizar fórum e/ou blog para que os acionistas pudessem expressar seus comentários sobre as pautas de assembleias, se poderiam permanecer abertos durante a assembleia e se o conclave poderia ser transmitido, ao vivo, para acionistas ou quaisquer interessados.

⁸ BRASIL. TJSP. 8ª Câmara. Apelação Cível nº 264.383.4/8-00, rel. Des. Zélia Maria Antunes Alves, j. 13.8.2003

⁹ GONÇALVES NETO, Alfredo de Assis. **Manual das Companhias, ou, Sociedades Anônimas**. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2013, p. 164.

¹⁰ COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de direito comercial**. São Paulo : Saraiva, 2012, vol. 2, p. 275

¹¹ GONÇALVES NETO, Alfredo de Assis. **Obra citada**. p. 164

A CVM manifestou-se favoravelmente aos termos da consulta, quanto à inexistência de impedimentos à manutenção de blogs ou fóruns nos quais os acionistas pudessem se manifestar, incluindo durante a assembleia, porém desde que o seu acesso fosse restrito aos acionistas, previamente identificados com nome e CPF, evitando-se nomes fictícios ou apelidos. Na hipótese de a companhia vir a se manifestar nestes fóruns ou blogs, a autarquia sugeriu que deve ser mantida a simetria entre as informações então prestadas nestes fóruns ou blogs e as já divulgadas em seus meios tradicionais de comunicação com o mercado. Também recomendou que a companhia deveria esclarecer que a participação dos acionistas no fórum ou blog não se confunde com seu voto na assembleia.¹²

Posteriormente, a lei nº 12.431, de 24 de junho de 2011, acrescentou parágrafos únicos aos artigos 121 e 127 da Lei 6404/76 que tratam da realização da assembleia geral, para permitir a participação e votação a distância em assembleia geral das companhias abertas, nos termos do regulamento da Comissão de Valores Mobiliários.¹³

Em face da modificação acima, a Comissão de Valores Mobiliários – CVM editou a instrução normativa nº 561, de 07 de abril de 2015 para adequar o texto da instrução normativa nº 481, de 2009 (que disciplina assuntos relacionados às assembleias gerais) à essa nova possibilidade de participação e votação à distância dos acionistas nas assembleias gerais, acrescentando-lhe alguns dispositivos, mas aplicáveis exclusivamente para as companhias abertas registradas na categoria A.¹⁴

Em 2018, em processo administrativo na CVM, envolvendo questões relacionadas ao voto à distância em uma AGOE, o relator, em seu voto,

¹² CVM. Processo Administrativo nº RJ 2008-1794, Diretor-Relator Sergio Weguelin, j em 24/06/2008.

¹³ Art. 121: [...] Parágrafo único. Nas companhias abertas, o acionista poderá participar e votar a distância em assembleia geral, nos termos da regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários. Art. 127. [...] Parágrafo único. Considera-se presente em assembleia geral, para todos os efeitos desta Lei, o acionista que registrar a distância sua presença, na forma prevista em regulamento da Comissão de Valores Mobiliários. BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1916. **Dispõe sobre as Sociedades por Ações.** Texto de acordo com a lei nº 12.431, de 24 de junho de 2011.

¹⁴ As categorias de emissor de valores mobiliários estão disciplinadas na instrução normativa nº 480, de 07 de dezembro de 2009, que dispõe sobre o registro de emissores de valores mobiliários admitidos à negociação em mercados regulamentados de valores mobiliários.

após ressaltar a importância da dinâmica dos acontecimentos da assembleia e a possibilidade de imediata reação dos acionistas participantes, já sinalizava sobre a possibilidade de realizar assembleia em que “houvesse a efetiva possibilidade de acompanhamento dos trabalhos de forma remota e votação à distância conforme a dinâmica dos acontecimentos”:

“Já temos tecnologia de sobra para isso. Atualmente, afigura-se totalmente viável que o acionista faça “*login*” em sistema *online* que venha a ser disponibilizado pela companhia, onde os acionistas seriam devidamente identificados por meio de *tokens* digitais. Assim, devidamente “logados” e identificados, participariam dos trabalhos de forma quase equiparável à presencial, tanto que poderia, acompanhar a dinâmica dos acontecimentos da assembleia e votar à distância em todas as matérias que viessem a ser deliberadas, considerando a realidade do momento”.

Por fim, o voto também sugeriu à Superintendência de Desenvolvimento de Mercado (SDM) da CVM, realizar estudos para “estimular a utilização de sistemas de voto à distância que empreguem a tecnologia e o arcabouço legal atualmente disponíveis, com a finalidade de viabilizar a realização de assembleias que permitam efetivo acompanhamento e votação remota (*online*) dos trabalhos.¹⁵

Portanto, a modalidade de assembleia geral híbrida já tinha previsão legal pela combinação do artigo 124, § 2º, da lei 6404/76 (que ainda mantinha a necessidade de realização da assembleia geral na sede da companhia ou em outro lugar, desde que no mesmo Município da sede) com o artigo 121, na redação dada pela lei 12.431, de 24 de junho de 2011, que acrescentou o parágrafo único para permitir a participação e votação a distância dos acionistas nas assembleias gerais das companhias abertas, devidamente regulamentados pela instrução normativa nº 561 da Comissão de Valores Mobiliários, exclusivamente para as companhias abertas registradas na categoria A, como antes referido.

¹⁵ CVM. Processo administrativo nº 19957.003630/2018-01, Diretor-Relator Gustavo Tavares Borba, j. em 11/09/2018.

Agora, a novidade do novo diploma legal (lei 14.030, de 2020) em relação às sociedades por ações de capital aberto, foi a possibilidade de realização de assembleias gerais inteiramente digitais, em decorrência da expressa previsão legal § 2-A, do artigo 124, da lei 6404/76.

Aqui registra-se uma divergência do novo diploma legal ao tratar do mesmo assunto – assembleia geral digital – de duas maneiras: ao prever essa possibilidade para as sociedades anônimas de capital aberto e de capital fechado, o texto do artigo 124, § 2-A, da lei 6404/76l foi simplesmente autorizativo: “as companhias, abertas e fechadas, poderão realizar assembleia digital, nos termos do regulamento da Comissão de Valores Mobiliários e do órgão competente do Poder Executivo federal, respectivamente”. Porém, ao tratar desse mesmo assunto em relação às sociedades limitadas, o texto do caput do art. 1.080-A também foi autorizativo: “o sócio poderá participar e votar a distância em reunião ou em assembleia, nos termos do regulamento do órgão competente do Poder Executivo federal”, mas foi acrescentado o parágrafo único para ressaltar que essa forma digital deverá respeitar “os direitos legalmente previstos de participação e de manifestação dos sócios e os demais requisitos regulamentares.”

Em decorrência dessa novidade, a CVM, editou a instrução normativa nº 622, de 17/04/2020, após receber inúmeras sugestões em decorrência da audiência pública realizada nos termos do edital SDM nº 3/20, com o propósito de aperfeiçoar os dispositivos da instrução nº 481, de 2009 – antes já mencionados - relativos à participação e voto a distancia dos acionistas nas assembleias gerais inteiramente digitais que serão especificados a seguir.

Com a nova regulação, as modalidades de realização de assembleias gerais passam a ser as seguintes:

- (a) Assembleia presencial: realizada exclusivamente com a presença, participação e votação dos acionistas, na sede na companhia ou, por motivo de força maior, em outro lugar, desde que seja no mesmo Município da sede e seja indicado com clareza nos anúncios.

(b) Assembleia digital: realizada exclusivamente com participação e votação remota dos acionistas, via sistema eletrônico, sem a presença, participação e votação dos acionistas na sede na companhia, e

(c) Assembleia híbrida: realizada com a presença, participação e votação dos acionistas na sede da companhia (ou fora da sede da companhia, em caráter excepcional e mediante justificativa apresentada no edital de convocação, inclusive em outro município) e, simultaneamente, com participação e votação remota dos acionistas, via sistema eletrônico.¹⁶

1.3. Recomendações para realização da Assembleia Geral digital

Ao contrário da Instrução CVM nº 561, de 07 de abril de 2015 que restringiu essas modalidades exclusivamente para as companhias abertas registradas na categoria A, a recente Instrução CVM nº 622, de 17 de abril de 2020 permitiu a sua realização para todas as companhias de capital aberto.

A Instrução CVM nº 622, de 17 de abril de 2020 adotou posição de neutralidade quanto ao sistema eletrônico a ser utilizado pelas companhias para a participação e votação a distância do acionista, apenas fixou as condições para o seu funcionamento.

No edital de convocação de assembleia deve constar, obrigatoriamente, as regras e os procedimentos sobre como os acionistas podem participar e votar a distância na assembleia, incluindo informações necessárias e suficientes para acesso e utilização do sistema pelos acionistas.

¹⁶ Para a CVM, em qualquer das modalidades de assembleia geral das companhias abertas - presencial, digital ou híbrida - há, também, a possibilidade de votação remota, pelo envio do boletim de voto a distância (BVD). O BVD representa um mecanismo de voto estático, padronizado e antecipado do acionista. Sobre o tema, ver o voto proferido no julgamento da CVM proferido no processo administrativo nº 19957.003630/2018-01, Diretor-Relator Gustavo Tavares Borba, j. em 11/09/2018. Aqui registra-se mais uma divergência da regulação. Enquanto a CVM considera o BVD apenas uma modalidade de votação e o seu envio não caracteriza a realização de assembleia digital ou híbridas, as quais, necessariamente deverão utilizar sistemas eletrônicos para permitir a participação remota dos acionistas, para o Departamento Nacional de Registro Empresarial e Integração (DREI), que regulou as assembleias das companhias de capital fechado, o BVD pode ser uma das modalidades de assembleia híbrida ou digital, conforme Instrução Normativa nº 81, de 10 de junho de 2020, Anexo V - Manual de Registro de Sociedade Anônima, Capítulo II- Procedimentos de registro, Seção VIII-Reuniões ou assembleias semipresenciais ou digitais, item 4-Da participação a distância, subitem 4.2-Do boletim de voto a distância. A regulação do DREI utiliza o vocábulo semipresencial para indicar a assembleia híbrida.

Essas informações poderão ser divulgadas no edital de convocação de forma resumida com indicação dos endereços na rede mundial de computadores, onde a informação completa deve estar disponível a todos os acionistas.

A companhia poderá exigir do acionista que pretende participar pelo sistema eletrônico, a entrega dos documentos de identificação e de comprovação da qualidade de acionistas, em até 2 dias antes da data de realização da assembleia.

A companhia deve diligenciar para que o sistema eletrônico de participação e votação assegure:

- I - o registro de presença dos acionistas
- II - o registro dos votos
- III - a possibilidade de manifestação e de acesso simultâneo a documentos apresentados durante a assembleia que não tenham sido disponibilizados anteriormente;
- IV - a gravação integral da assembleia; e
- V - a possibilidade de comunicação entre acionistas.

Caso disponibilize sistema eletrônico para participação a distância na assembleia, a companhia deve dar ao acionista o direito de simplesmente participar da assembleia, ou de participar e votar na assembleia.

Os administradores, terceiros autorizados a participar e pessoas cuja presença seja obrigatória nas assembleias também poderão participar a distância nas assembleias realizadas parcial ou exclusivamente de modo digital.

2. Desafios e oportunidades

As primeiras experiências das companhias abertas com estas novas modalidades de assembleias gerais são comentadas por Gustavo Gonzalez,

Diretor da CVM.¹⁷ A partir de 1º/05, o texto informa que 78% das companhias integrantes do Ibovespa¹⁸ realizaram assembleias digitais e que os sistemas mais utilizados foram: *zoom*, *teams* e *webex*. O autor menciona que a eventual “consolidação da nova dinâmica não pode depender, somente, de uma possível mudança de comportamentos na retomada da normalidade; dependerá, também, do posicionamento que vier a ser adotado pelos investidores, sobretudo os institucionais, e por outros atores relevantes”.

O quadro abaixo procurar demonstrar se na assembleia geral realizada pela Petrobras S/A em 09/07 (na modalidade digital), quando comparada com anteriores, se ocorreu (ou não) aumento da participação remota dos acionistas minoritários.¹⁹

	AGE 1 09/07/2020	AGE 2 30/09/2019	AGE 3 15/12/2017
Total de votos	6.490.149.440	6.746.923.372	6.499.288.221

¹⁷ GONZALES, Gustavo. **Assembleias digitais: impressões iniciais sobre a temporada de AGOS de 2020**. Disponível em <https://capitalaberto.com.br/secoes/artigos/assembleias-digitais-impressoes-iniciais-sobre-a-temporada-de-agos-de-2020/> Acesso em 17 julho 2020.

¹⁸ “O Índice Bovespa, popularmente conhecido como Ibovespa, é um dos instrumentos mais importantes da Bolsa de Valores e do mercado de ações no Brasil. Certamente, você já deve ter ouvido duas frases clássicas ao acompanhar o noticiário, que costuma falar diariamente sobre o assunto, como: “O Ibovespa subiu...” ou “O Ibovespa caiu...”. Mas o que isso significa? **O que é o Ibovespa?** O Ibovespa é o índice que, basicamente, mede o desempenho das ações de empresas com grande volume de negociação na B3, a Bolsa de Valores oficial do Brasil, ambiente onde ocorre as transações do mercado acionário nacional. Em resumo, o índice é calculado por uma média de performance das ações mais negociadas nos últimos meses pela Bolsa. E quando se fala que o “Ibovespa subiu” quer dizer que as empresas do índice, em média, se valorizaram e que os investidores em geral estão mais otimistas. E o contrário também vale. Quando o Ibovespa cai, significa que o mercado está mais cauteloso, geralmente por causa de algum acontecimento noticiado. **Quais ações formam o Ibovespa?** Apesar de existirem mais de 300 empresas registradas na B3, 75 delas são responsáveis por 80% das negociações transacionadas na Bolsa. Para fazer parte da lista do índice, é preciso respeitar os critérios abaixo: (a) estar presente em, pelo menos, 95% dos pregões no último ano; (b) ter, pelo menos, 0,1% do valor total negociado na bolsa, no período; (c) não ser uma *penny stock*, isto é, não ter cotação média menor do que R\$ 1,00; (d) estar livre de processos de recuperação judicial, extrajudicial, regime especial de administração temporária ou intervenções. A cada 4 meses, a B3 renova e atualiza a sua carteira, adicionando e tirando algumas empresas da lista. Disponível em https://conteudos.xpi.com.br/aprenda-a-investir/relatorios/indice-bovespa/?campaignid=2071412286&adgroupid=80742396641&adid=377608412760&gclid=CjwK-CAjw4MP5BR8EiwASfwALxmITPSruqM9flHTs4yv6pEqWPPVvqppiFEiV5XXbCfFNWWHwAlhBoCfsAQAvD_BwE Acesso em 17 julho 2020.

¹⁹ A Petrobrás S/A disponibiliza a totalização dos seus mapas finais de votação, permitindo uma rápida constatação das modalidades de votação em suas assembleias, por isso foi considerada neste estudo. Disponível em <https://www.investidorpetrobras.com.br/governanca-corporativa/assembleias-e-reunioes/> Acesso em 15 julho 2020

Controle (Gov + BNDESPar)	3.758.171.743	3.758.171.743	3.758.171.743
BVD	865.243.334	551.029.946	446.424.824
Presenciais	0	2.437.721.683	2.294.691.654
Participação e votação à distância	1.866.734.772		

Comparando-se a AGE 1 (2020) com a AGE 3 (2017) – ambas possuem o mesmo objeto de deliberação (adequação do estatuto social da companhia às disposições da Lei 13.303/2016, Estatuto Jurídico das Estatais), verifica-se que os votos presenciais de minoritários em 2017 foram em quantidade superior aos votos proferidos pelos acionistas minoritários que participaram e votaram à distância em 2020, nessa nova modalidade digital. Na AGE 3 (2017) foram 2.294.691.654 votos presenciais e na AGE 1 (2020) foram 1.866.734.772 votos remotos.

Ainda na comparação entre a AGE 1 (2020) e a AGE 3 (2017) verifica-se um incremento na votação a distância pelo boletim de voto a distância, que já era disponível e possível antes desta recente regulação da CVM. Na AGE 1 (2020) foram 865.243.334 votos a distância, pelo BVD e na AGE 3 (2017), 446.424.824 votos presenciais.

Comparando-se a AGE 1 (2020) com a AGE 2 (2019), sendo esta, a última na modalidade presencial realizada pela companhia antes da pandemia do covid-19, verifica-se que os votos presenciais proferidos por acionistas minoritários em 2019 também foram em quantidade superior aos votos proferidos pelos acionistas minoritários que participaram e votaram a distância em 2020, nessa nova modalidade digital. Na AGE 2 (2019) foram 2.437.721.683 votos presenciais e na AGE 1 (2020) foram 1.866.734.772 votos remotos.

Ainda na comparação entre a AGE 1 (2020) e a AGE 2 (2019) novamente verifica-se um incremento na votação a distância pelo boletim de voto a distância, que já era disponível e possível antes da recente regulação da CVM. Na AGE 1 (2020) foram 865.243.334 votos a distância, pelo BVD e na AGE 2 (2019), 551.029.946 votos presenciais.

Pelas informações acima, verifica-se que, seja na comparação entre assembleias com o mesmo objeto (AGE 1 e AGE 3) – seja na comparação entre a última presencial e a primeira digital (AGE 1 e AGE 2) – ao menos neste primeiro momento, não é possível afirmar que a nova modalidade digital – que permite a participação e votação à distância – tenha criado incentivos para aumentar a participação dos acionistas minoritários na assembleia geral de 09/07/2020, a primeira assembleia digital realizada pela companhia durante o período da pandemia do covid-19.

Também o crescimento da votação a distância mediante o envio antecipado do BVD não pode ser considerado um indicativo desse crescimento, porque essa modalidade de votação nenhuma relação possui com os incentivos tecnológicos da recente regulação, porque o BVD já era possível.

2.1. De quem é a decisão de realizar a assembleia digital?

Em regra, a convocação da assembleia geral é realizada pela administração da companhia (conselho de administração, se houver, ou diretoria), sendo certo, porém, que outras hipóteses de convocação também estão previstas no artigo 123 da Lei 6404/76.²⁰

Sendo usual a convocação da assembleia pelos chamados órgãos da administração e, considerando que a maior parte das sociedades anônimas brasileiras de capital aberto possuem controle definido, na prática, a decisão sobre o modo de realização da assembleia será, em última análise, do grupo controlador, porque o órgão da administração, ao usar da sua

²⁰ Art. 123. Compete ao conselho de administração, se houver, ou aos diretores, observado o disposto no estatuto, convocar a assembleia-geral. Parágrafo único. A assembleia-geral pode também ser convocada: a) pelo conselho fiscal, nos casos previstos no número V, do artigo 163; b) por qualquer acionista, quando os administradores retardarem, por mais de 60 (sessenta) dias, a convocação nos casos previstos em lei ou no estatuto; c) por acionistas que representem cinco por cento, no mínimo, do capital social, quando os administradores não atenderem, no prazo de oito dias, a pedido de convocação que apresentarem, devidamente fundamentado, com indicação das matérias a serem tratadas; d) por acionistas que representem cinco por cento, no mínimo, do capital votante, ou cinco por cento, no mínimo, dos acionistas sem direito a voto, quando os administradores não atenderem, no prazo de oito dias, a pedido de convocação de assembleia para instalação do conselho fiscal. BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1916. **Dispõe sobre as Sociedades por Ações.**

competência para convocar a assembleia, também definirá o modo da sua realização (presencial, digital ou híbrida).

Por outras palavras, esse direito de escolha do modo de realização da assembleia geral poderá ser direcionado, ao arbítrio do grupo controlador, para decidir pela realização da assembleia pelo modo que mais lhe aprouver e, em determinados casos, poderá dificultar a atuação de minoritários e preferencialistas.

Se esse direito de escolher o modo de realização da assembleia foi assegurado ao grupo controlador e à administração da companhia, quando decidido o modo de realização digital ou híbrida, a companhia deveria assegurar e garantir a participação do acionista, tal como ocorre na modalidade presencial. Assim, quando o DREI tratou das formalidades prévias ao conclave para as companhias de capital fechada, não deveria ter isentado a companhia de qualquer responsabilidade “por problemas decorrentes dos equipamentos de informática ou da conexão à rede mundial de computadores dos acionistas, assim como por quaisquer outras situações que não estejam sob o seu controle”, considerando que a escolha da modalidade de realização da assembleia digital foi uma decisão da companhia.

Ademais, a lei societária ainda mantém a preferência para a realização da assembleia geral na sede na companhia.²¹ Qualquer outra modalidade não poderia representar limitação aos direitos dos acionistas.

2.2. Neutralidade tecnológica do órgão regulador.

Outro ponto a ser considerado, foi a chamada neutralidade tecnológica do regulador, no caso a CVM. Atendidas as recomendações para realização da assembleia geral digital já referidas, a regulação permitiu plena liberdade para que as companhias possam escolher os meios

²¹ Art. 124. § 2º A assembleia geral deverá ser realizada, preferencialmente, no edifício onde a companhia tiver sede ou, por motivo de força maior, em outro lugar, desde que seja no mesmo Município da sede e seja indicado com clareza nos anúncios. BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1916. **Dispõe sobre as Sociedades por Ações.**

tecnológicos considerando a realidade de cada companhia, como por exemplo, a quantidade de seus acionistas, os custos envolvidos, etc.

No entanto, outras atividades realizadas remotamente em decorrência da pandemia do covid-19, foram objeto de regulação com um mínimo de recomendação e orientação quanto aos procedimentos a serem adotados. Citam-se dois exemplos bastante elucidativos.

A Corregedoria Geral da Justiça de São Paulo, pelo Comunicado CG nº 284/2020²² definiu orientações e procedimentos para a realização de audiências por videoconferência. Além do manual de capacitação com o detalhamento dos procedimentos a serem adotados pelas partes e seus advogados, o comunicado definiu que, ocorrendo a falha de transmissão de dados, o magistrado deve avaliar as condições para a continuidade do ato pelo mesmo link, ou sua redesignação.

O Centro de Arbitragem e Mediação da Câmara Comercio Brasil-Canada - CAM-CCBC publicou a Resolução Administrativa nº 40/2020, de 2 de abril de 2020,²³ com amplas e detalhadas orientações para a realização de reuniões e audiências remotamente com a indicação das especificações técnicas (a) velocidade de internet: 1 Mbps/2 Mbps – Chamadas com vídeo em grupo de alta definição (vídeos do 540p na tela de 1080p); (b) recomendação para realizar teste de conexão para verificar se a velocidade de *download* e de *upload* atenderão as solicitações para a videoconferência; (c) preferência para a rede cabeada; (d) apoio técnico durante a videoconferência. Destaca-se que nessas orientações, o CAM-CCBC também definiu a participação de um *case manager* que ficará responsável pelo acompanhamento da audiência com participação remota, do início ao fim, garantindo o bom andamento dos trabalhos.

Iniciativas semelhantes poderiam ter sido adotadas pelo órgão regulador, no caso a CVM, para oferecer e garantir mínimas condições para a participação remota dos acionistas nas assembleias digitais e híbridas pois,

²² Disponível em [https://www.tjsp.jus.br/Download/Portal/Coronavirus/Comunicados/Comunicado CG_N284-2020.pdf](https://www.tjsp.jus.br/Download/Portal/Coronavirus/Comunicados/Comunicado	CG_N284-2020.pdf) Acesso em 14 mai 2020

²³ Disponível em <https://cabc.org.br/wp-content/uploads/2020/04/Reunioes-remotas-RA-40-2020.pdf> Acesso em 02 abr 2020.

tal como se regulamentou, cada um faz o que pode e como pode, isto é, “todos no mesmo mar, mas em barcos diferentes”.²⁴

2.3. Assembleia de papel x assembleia real

Talvez a principal função do modo digital de realização da assembleia, permitindo a participação remota dos acionistas, seja a de aproximar minoritários e investidores da vida societária da companhia. Sabe-se que, na prática, algumas assembleias se realizam apenas com a finalidade de cumprir as exigências legais. Poderiam até ser considerados eventos corporativos durante os quais segue-se a liturgia da lei societária, sem nenhuma oposição ou divergência dos acionistas presentes. Aqueles que advogam na área já tiveram oportunidade de participar deste tipo de evento societário, conhecido pelo jargão de “assembleia de papel”.

Fabio Ulhoa Coelho refere que, conforme a maior concentração do controle da companhia “a assembleia geral assume claro caráter de instrumento formal de manifestação da vontade dessa pessoa. Não há debates, enfrentamentos ou votos discordantes, reduzindo-se a sessão ao simples recolher da assinatura do controlador nos instrumentos adequados. Eventualmente, pode comparecer um acionista de ínfima participação acionária votante, ou sem direito a voto, interessado em esclarecimentos sobre a ordem do dia, o que obriga à celebração do ritual da lei, sem outras implicações de relevo”.²⁵

Assim, as modalidades digital e híbrida de realização das assembleia vieram em boa hora, porque contribuirá para a aproximação dos minoritários e investidores do cotidiano das companhias, contribuindo para a mudança de postura de investidores não acostumados a frequentarem as

²⁴ Disponível em <https://www1.folha.uol.com.br/colunas/monicabergamo/2020/08/estamos-no-mesmo-mar-mas-os-barcos-sao-diferentes-diz-erika-januza.shtml> Acesso em 10 ago 2020

²⁵ (COELHO, Fabio Ulhoa. **Curso de Direito Comercial**, volume 2, direito de empresa. São Paulo: Saraiva, 2012, p. 254)

assembleias das companhias, deixando as decisões nas mãos do acionista controlador, “ou, o que é pior, dos especuladores desocupados”.²⁶

Já nas companhias abertas com minoritários e preferencialistas detentores de participações relevantes que possam lhes assegurar o exercício de determinados direitos (como por exemplo, adoção de voto múltiplo, eleição em separado, entre outros ou, ainda, quando a deliberação envolver matérias de relevância para a sociedade), nestas hipóteses, as assembleias são reais e a presença, participação e discussão dos assuntos assumem grande importância. “podendo mesmo haver tensão durante os trabalhos, nos embates entre controlador e minoria”. [...] Nesse caso, a sessão do órgão é o local da disputa do próprio controle da companhia; nela, os blocos de acionistas se organizam, medem forças e lutam pela supremacia na condução dos negócios sociais. A celebração do ritual da lei é, então, indispensável à garantia dos direitos dos acionistas”.²⁷

Nestas hipóteses das chamadas “assembleias reais”, com efetiva discussão e deliberação dos assuntos, as modalidades digital e híbrida de realização da assembleia podem representar dificuldades para minoritários e preferencialistas, porque as discussões e deliberações ao vivo, com interação imediata e presencial entre os seus participantes ficarão totalmente prejudicadas e substituídas pela “presença” nas telinhas dos computadores e celulares, sem nenhuma possibilidade de interação, comprometendo o verdadeiro sentido do dito popular “a união faz a força”.

2.4. Possibilidade de oposição ao modo digital

Conforme já referido, a decisão de realizar a assembleia nas modalidades digital ou híbrida, em regra, cabe à administração, órgão que decide pela sua convocação e, ao decidir pela convocação, automaticamente também decide pelo modo da sua realização.

²⁶ LAMY FILHO, Alfredo. “Considerações sobre a elaboração da lei de s.a. e de sua necessária atualização” *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais* | vol. 51 | p. 243 | Jan / 2011.

²⁷ COELHO, Fabio Ulhoa. *Ibidem*

Um aspecto que poderia ter sido objeto de regulamentação, seria a possibilidade de oposição, por minoritários ou preferencialistas, à realização da assembleia digital. Nessa perspectiva de que não caberia à CVM tutelar interesses de acionistas para decidir se e quando seria possível a realização de uma assembleia pelo modo digital, pelo menos a regulação poderia ter estabelecido a possibilidade de oposição, em mecanismo que seria simples e poderia funcionar da seguinte forma.

Convocada a assembleia para realização pelo modo digital, se minoritários ou preferencialistas entendessem que esse modo em nada prejudicaria a sua realização – seja em relação a determinados direitos a serem exercidos, seja em relação à relevância do tema a ser deliberado – a assembleia seria realizada, já que os principais interessados (minoritários e preferencialistas) estariam de acordo.

Agora, convocada a assembleia para realização pelo modo digital, minoritários ou preferencialistas poderiam manifestar sua oposição ou transformação para o modo híbrido, permitindo a interação presencial nos debates e deliberações. Mas afinal, como seria essa oposição? Quem e como? Apenas a título de sugestão, poderiam ser utilizados os percentuais fixados na recente instrução CVM nº 627, de 22/06/2020 que estabeleceu uma escala, em função do capital social, da participação acionária mínima necessária ao exercício de determinados direitos previstos na referida instrução.²⁸

Se acionistas detentores de determinada participação acionária podem convocar uma assembleia geral, poderiam opor-se ao modo da sua realização escolhido pela administração da companhia. Assim como a administração da companhia não é soberana para convocar a assembleia

²⁸ Conforme art. 1º: Esta Instrução fixa escala reduzindo, em função do capital social, os percentuais mínimos de participação acionária necessários a: I – exibição por inteiro de livros da companhia prevista no art. 105 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976; II – convocação de assembleia geral na hipótese de que trata a alínea “c” do parágrafo único do art. 123 da Lei nº 6.404, de 1976; III – pedido de informações a administrador de que trata o § 1º do art. 157 da Lei nº 6.404, de 1976; IV – proposição da ação derivada contra os administradores prevista no § 4º do art. 159 da Lei nº 6.404, de 1976; V – requisição de informações ao conselho fiscal sobre matérias de sua competência, nos termos do § 6º do art. 163 da Lei nº 6.404, de 1976; e VI – proposição de ação de responsabilidade contra sociedade controladora sem a prestação de caução, nos termos da alínea “a” do § 1º do art. 246 da Lei nº 6.404, de 1976.

quando bem entender, também não seria soberana para decidir pelo modo da sua realização, quando houvesse oposição de acionistas.

Esses percentuais variam de 5% de participação acionária para companhias com capital social de até R\$ 100 mil e de 1% para companhias com capital acima de R\$ 10 milhões.

Do mesmo modo, acionistas detentores das participações previstas na recente instrução CVM nº 627, de 22/06/2020, já referida, também poderiam solicitar a participação do *case manager*, isto é, mantido o modo digital escolhido pela administração, um profissional independente ficaria responsável pela verificação do cumprimento das providências preliminares e acompanhamento da assembleia com participação remota, do início ao fim, garantindo o bom andamento dos trabalhos.²⁹

Crítérios e soluções existem na própria regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários – CVM. Fica a sugestão.

2.5. Por que as videoconferências nos esgotam psicologicamente?

Especialistas europeus (Gianpiero Petriglieri, professor do Insead, e Marissa Shuffler, professora da Universidade Clemson) afirmam que se perdem as chaves de comunicação em uma videoconferência, “como o tom de voz, uma parte das expressões faciais e os gestos físicos. Ao não serem tão evidentes em uma videoconferência, o participante se vê obrigado a prestar mais atenção e no fim, principalmente se houver muitos participantes, a reunião pode ser esgotadora”.³⁰

“Quando um dos componentes da comunicação está ausente ou limitado – como acontece nas videoconferências – emissor e receptor se veem obrigados a prestar mais atenção e a fazer um esforço maior para se expressar e para entender corretamente um ao outro”, explica Ignacia

²⁹ Não é nova a proposta da nomeação, pela companhia, de um agente para representar a comunhão de investidores, porque essa situação está prevista na Lei 6404/76, ao exigir, na emissão de debêntures de companhias de capital aberto, a existência do agente fiduciário para representar a comunhão dos debenturistas perante a companhia emissora.

³⁰ Por que as videoconferências nos esgotam psicologicamente? Disponível em <https://brasil.elpais.com/brasil/2020-05-06/por-que-as-videoconferencias-nos-esgotam-psicologicamente.html> Acesso em 06 mai 2020

Arruabarrena, professora associada do Departamento de Psicologia Social da Universidade do País Basco. Esse desgaste se intensifica “se houver mais pessoas envolvidas na videoconferência”, segundo Arruabarrena.³¹

Outro aspecto a influenciar negativamente o participante de uma videoconferência é a sua interação à distância com os demais participantes: “Se quisermos parecer naturais, temos de atuar um pouco; se quisermos que nossa voz se escute melhor, temos de subir ou baixar o tom de uma forma meio artificial.” Tudo isso “exige um esforço que provoca tensão em quem não está acostumado – em resumo, ficamos esgotados antes”, explica Yago de la Cierva, professor de Gestão de Pessoas em Organizações do IESE Business School, da Universidade de Navarra.³²

O relatório “Índice das Tendências de Trabalho”, elaborado por pesquisadores do Laboratório de Fatores Humanos da Microsoft com base em entrevistas, estudos diários, grupos focais e estudos do cérebro humano, mostrou a experiência vivenciada pelos trabalhadores remotos. O estudo mostrou que colaboração remota é mentalmente mais desafiante do que quando feita presencialmente e que, após 30/40 minutos de participação remota em uma reunião, inicia-se um processo de fadiga do participante.³³

3. Estudo de casos

Mas como esses desafios e oportunidades estão sendo enfrentados na prática? A seguir serão apresentados detalhes de uma queixa apresentada por investidores à SEC - *Securities and Exchange Commission* e os procedimentos adotados pela Petrobras.

³¹ *Ibidem*

³² *Ibidem*

³³ **O futuro do trabalho – o bom, o ruim e o desconhecido.** Disponível em <https://news.microsoft.com/pt-br/o-futuro-do-trabalho-o-bom-o-ruim-e-o-desconhecido/> Acesso em 08 jul 2020

3.1. Investidores se queixam à SEC de problemas em assembleias digitais

Gestores que representam centenas de investidores institucionais com pelo menos US\$ 45 trilhões em ativos, em 06 de julho deste ano, apresentaram uma carta à SEC - *Securities and Exchange Commission* relatando dificuldades que inibiram a participação dos acionistas nas assembleias realizadas pelo modo digital, em decorrência das restrições da pandemia do covid-19.³⁴

Esses gestores relatam as seguintes ocorrências, pelo menos nesta temporada inicial de assembleias digitais: (a) obstáculos para entrar nas assembleias; (b) dificuldades para fazer perguntas e participar “de maneira significativa”; (c) acionistas não puderam fazer perguntas ao vivo; (d) ausência de compartilhamento das questões com outros participantes e, em alguns casos, (e) declarações falsas de que nenhuma outra pergunta havia sido feita.

Ao término da exposição, os gestores ponderam que as companhias deveriam assegurar a participação razoável dos acionistas nas questões submetidas e, sem que isto ocorra, esse evento não poderia ser classificado como uma “*shareholder meeting*”.³⁵

³⁴ Os Gestores referidos são: Council of Institutional Investors. Interfaith Center on Corporate Responsibility. US SIF: The Forum for Sustainable and Responsible Investment. Shareholder Rights Group. Investor Network on Climate Risk

³⁵ No original: “In our experience, and from what we heard from a range of institutional and individual shareholders, many faced obstacles in getting into meetings, and in particular in asking questions and participating in a meaningful way.[...] Exacerbated by the virtual meeting format, we saw numerous instances this season in which shareholders were unable to ask questions on a live basis, submitted questions that were not shared with other attendees at the meeting, and sometimes saw company misrepresentations that no other questions had been asked. [...] It has been reported that a number of companies stated during the meeting that no additional questions were received, when in fact it is documented that the company had received additional questions. A misleading statement of “no further questions” by the CEO or other company representative could be materially misleading, especially if the statement masks material concerns raised by share owners and go unanswered. [...] In some extreme instances, the lack of bona fide shareholder participation opportunities in a meeting could raise questions as to whether a particular event even constituted a legal “shareholder meeting.” [...] the corporation shall implement reasonable measures to provide such stockholders and proxyholders a reasonable opportunity to participate in the meeting and to vote on matters submitted to the stockholders, including an opportunity to read or hear the proceedings of the meeting substantially concurrently with such proceeding” Disponível em <https://capitalaberto.com.br/secoes/reportagens/investidores-se-queixam-a-sec-de-problemas-em-assembleias-digitais/>. Acesso em 17 jul 2020

3.2. AGO Petrobras 22/07/2020

A Petrobrás convocou assembleia geral ordinária para o dia 22 de julho, com uma extensa pauta de 11 itens e, considerando os efeitos da pandemia do covid-19 no Brasil e as medidas das autoridades sanitárias e governamentais para o enfrentamento da pandemia, especialmente quanto à restrição de circulação e reunião de pessoas, a administração decidiu realizar a assembleia de modo exclusivamente digital.³⁶

O manual para participação divulgado pela companhia contendo informações e instruções para a participação dos acionistas no conclave, recomenda ao acionista que, após ter solicitado a sua participação na assembleia se não recebeu o convite individual para acesso virtual com até 24 horas da realização do conclave, deverá entrar em contato com a companhia para reenvio de instruções.

Conforme visto anteriormente, a decisão de realizar a assembleia digital é da companhia, mas as dificuldades para a sua realização, neste caso da Petrobrás, são transferidas para o acionista, isto é, se o convite individual para acesso não foi recebido, o acionista deve mobilizar-se e entrar em contato a sociedade na véspera da realização da assembleia.

O *free float* da companhia é de 8.250.571.304 ações. No varejo são 1.624.400.063 ações. Não é preciso nenhum esforço para verificar que, ainda que mínimo o percentual de falhas no recebimento do convite para o acesso, cuja responsabilidade de envio é da companhia, porque foi ela quem decidiu realizar a assembleia pelo modo digital, os acionistas poderão ficar impedidos de participar da assembleia porque pode ocorrer congestionamento de pedidos por falhas - repita-se - decorrentes do modo de realização de assembleia escolhido pela companhia.

Outro ponto de duvidosa legalidade é o controle do direito de voz dos acionistas que será exercido pela companhia durante a assembleia digital, nos seguintes termos: “após a exposição sobre cada matéria constante da

³⁶ https://mz-prod-cvm.s3.amazonaws.com/9512/IPE/2020/ed898736-65e8-41e0-8756-2a95706bfc72/20200608235220202485_9512_767335.pdf

Ordem do Dia da Assembleia, o acionista presente poderá se manifestar através do “Webex”, de forma que, na ordem em que os pedidos forem recebidos pela mesa, seja dada a palavra a tal acionista credenciado, através da abertura do áudio. Com o objetivo de manter o bom andamento da Assembleia, poderá ser estabelecido um tempo máximo para a manifestação de cada acionista presente”.

Só fala quem e quando autorizado pelo presidente do conclave e durante o tempo fixado, após o áudio será desligado. Isto equivaleria, na assembleia presencial, a manter seguranças na sala da assembleia para remover da sala, à força, o acionista que exceder o seu tempo de manifestação. A lei prevê e autoriza o controle do direito de voz do acionista? Claro que abusos ocorrem e devem ser coibidos, na medida em que ocorrerem e quando comprovadamente prejudiciais ao bom andamento dos trabalhos, mas isto só pode ser aferido e verificado no momento da realização da assembleia e não previamente, como constou no manual de participação.

Esse manual de participação também possui caráter deliberativo, porque nele constou expressamente uma autorização dos acionistas presentes na assembleia (que ainda não se realizou e, portanto o acionista está autorizando algo que não sabe o que é e como é) para que a companhia, por exemplo, “utilize quaisquer informações constantes da gravação da assembleia para defesa da Companhia, seus administradores e terceiros contratados, em qualquer esfera judicial, arbitral, regulatória ou administrativa”. O direito de participação do acionista na assembleia não poderia ser condicionado à essa prévia autorização.

Conclusão

Os meios tecnológicos empregados nas assembleias digitais devem atender à realidade de cada companhia, considerando a quantidade de seus acionistas, custos envolvidos, etc, mas a utilização do meio exclusivamente digital para realização de assembleia pode criar embaraços para

o ingresso do acionistas, para o seu exercício do direito de voto, interação com outros acionistas. Ainda, como forma de mitigar eventual exercício abusivo, pela administração da companhia e pelo seu controlador, do direito de convocar e realizar assembleias exclusivamente digitais, poderia ser assegurado aos demais acionistas, o direito de oposição, conforme visto anteriormente.

Embora saudável, não se pode desconsiderar os riscos e os problemas inerentes à participação a distancia (perda de Wi-fi ou energia, dificuldades tecnológicas, falta de desenvoltura das gerações mais antigas nessa seara, dinâmica de participação diversa, etc.), o que impõe ponderação e cautela na adoção de mecanismos totalmente virtuais, sem empolgação exagerada com a atual fase da utilização massiva dos novos meios de comunicação. Como diz o ditado: “nem tanto ao mar, nem tanto à terra”.³⁷

Então, a solução intermediária poderia ser a assembleia híbrida ou semipresencial, como modelo que – a um só tempo - vem ao encontro dos interesses dos acionistas em geral, especialmente dos minoritários e dos investidores pessoas físicas,³⁸ permitindo que, com menor custo, possam participar dos debates e exercer, na assembleia, seu direito de participar e de votar, sem excluir o direito dos acionistas que queiram exercer presencialmente o seu sagrado direito de participar e votar no conclave.

³⁷ BORBA, Gustavo Tavares. **Assembleias virtuais e híbridas**. Disponível em <https://www.migalhas.com.br/depeso/325751/assembleias-virtuais-e-hibridas>. Acesso em 19 abr 2020

³⁸ **Bolsa atinge a marca de 2,6 milhões de investidores pessoas físicas em junho**. Foi em julho de 2019 que a B3 alcançou o primeiro milhão de investidores. Esse número, que demorou anos e anos para ser atingido, só precisou de alguns meses para dobrar e chegar aos dois milhões de CPFs, em abril deste ano. Agora, mais um grande salto, 2.648.975 investidores. Disponível em <https://www.cnnbrasil.com.br/business/2020/07/02/bolsa-atinge-a-marca-de-2-6-milhoes-de-investidores-pessoas-fisicas-em-junho> Acesso em 02 jul 2020