

ASSUNTO: Recurso contra aplicação de multa cominatória

GAIA SECURITIZADORA S.A.

Processo CVM RJ-2010-15003

Senhor Superintendente Geral,

Trata-se de recurso interposto, em 11.10.10, pela GAIA SECURITIZADORA S.A., registrada na categoria B desde 01.01.10, contra aplicação de multa cominatória, no valor de R\$ 18.000,00 (dezoito mil reais), pelo não envio, até 06.09.10, do documento **PROP.CON.AD.AGO/2009**, comunicada por meio do OFÍCIO/CVM/SEP/MC/Nº368/10 de 17.09.10 (fls.10).

A Companhia apresentou recurso nos seguintes principais termos (fls.01/09):

- a. "inicialmente, a Recorrente esclarece que é uma companhia securitizadora de créditos imobiliários constituída nos termos da Lei n. 9.514/97, enquadrada como categoria B, nos termos da Instrução CVM 480/09, de forma que, encontra-se apta para a negociação de valores imobiliários de sua emissão em mercados regulamentados de valores, exceto (i) ações e certificados de depósito de ações; ou (ii) valores mobiliários que confiram ao titular o direito de adquirir ações e certificados de depósito de ações";
- b. "ressalta a Companhia que seu quadro acionário no período da Assembleia Geral Ordinária do presente ano era composto exclusivamente pelo Sr. João Paulo dos Santos Pacífico, Presidente do Conselho de Administração, Diretor Presidente e acionista detentor de 304.224 (trezentos e quatro mil, duzentos e vinte e quatro) ações ordinárias, correspondentes a 65,99% (sessenta e cinco inteiros e noventa e nove centésimos de por cento), e pela Sra. Carla Cristina Cavalheiro Lobato, Diretora de Relação com Investidores e acionista detentora de 156.704 (cento e cinquenta e seis mil, setecentos e quatro) ações nominativas, correspondentes a 33,99% (trinta e três inteiros e noventa centésimos de por cento), acionistas controladores da Companhia, e ainda pelos conselheiros da Companhia, Srs. Nelson Zanella dos Santos e Sérgio Venditti, os quais detinham fiduciariamente 36 (trinta e seis) ações nominativas cada um, para atendimento do disposto no artigo 146 da Lei 6.404/76;
- c. "ocorre que, por meio do Ofício CVM/SEP/MC n. 368/10, a Companhia foi multada por infração à Instrução CVM n. 480/09, art. 21, VIII, em decorrência do atraso no envio da proposta da administração relacionada com a assembleia geral ordinária realizada no presente ano ("PROP.COND.AD.AGO/2009"). Neste ponto, é oportuno destacar que a Recorrente em razão de se enquadrar na categoria B, nos termos da Instrução CVM 480/09, não está sujeita às disposições da Instrução CVM 481/09";
- d. "por sua vez, a penalidade aplicada à Companhia no valor de R\$ 18.000,00 (dezoito mil reais) teve como referência 60 (sessenta) dias de atraso, considerando o termo inicial a data de 31.03.10 e o disposto no artigo 14 da Instrução CVM n. 452/07, que limita a aplicação máxima da multa diária ao montante de 60 (sessenta) dias;
- e. "além da penalidade acima mencionada, a CVM ainda aplicou contra a Requerente as seguintes multas cominatórias:

Ofício	Objeto	Multa
N. 367/10	Não envio à CVM da comunicação prevista no art. 133 da Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976.	R\$ 18.000,00

- f. "no tocante ao mérito da multa aplicada por meio do Ofício CVM/SEP/MC n. 368/10, a Companhia tem ciência da obrigação da administração das companhias de apresentar, previamente e com as demonstrações financeiras, proposta destinada aos acionistas para encaminhamento de documentos essenciais ao exercício de voto dos acionistas e sobre a destinação a ser dada ao lucro líquido do exercício, conforme dispõe o artigo 192 da Lei 6.404/76. Esta obrigatoriedade se justifica em razão da responsabilidade da administração existente sobre as contas e lucros da companhia, como ensina Modesto Carvalhosa:

'A administração tem responsabilidade sobre a apuração do lucro líquido do exercício, com base no qual, como já vimos, são calculados os créditos de acionistas, administradores, empregados e titulares de debêntures e partes beneficiárias. Além disso, a administração tem responsabilidade também pela destinação do lucro, pois a ela compete propor à assembleia a destinação mais adequada à situação da companhia. Nessa proposta terão de ser conciliados os interesses da companhia, que muitas vezes recomenda o reinvestimento do lucro na maior extensão possível';
- g. "em consonância com a legislação societária, a proposta de administração deverá ser apresentada aos acionistas juntamente às demonstrações financeiras e servirá para balizar a deliberação da assembleia geral ordinária. Em razão disto, este documento deve ser fundamentado no maior número possível de informações sobre a empresa, assim como em projeções e refletindo na proposta de destinação dos lucros o andamento dos negócios sociais";
- h. "pois bem. Ressaltado o direito dos acionistas que tal disposição legal busca tutelar, ou seja, o direito à completa e total informação para tomada de decisão em assembleia geral, a Recorrente informa que no exercício de 2009 não obteve lucros, mas sim prejuízos, como em todos os exercícios sociais desde a constituição da empresa. Desta maneira, no caso específico da Companhia, o conteúdo da proposta da administração se esvaziou e perdeu objeto, na medida em que não houve lucros e, por consequência, não haveria possibilidade de qualquer tipo de proposta sobre a sua distribuição. Ademais, somente os documentos listados no artigo 133 da Lei das Sociedades por Ações passaram a ser suficientes para o exercício do direito de voto pelos acionistas, não sendo preciso, portanto, outros documentos para a devida deliberação pelos acionistas e que justificasse a realização da proposta da administração";
- i. "em complemento as informações acima, a Companhia esclarece que a assembleia geral ordinária realizada em 20 de abril do presente ano teve por ordem do dia, exclusivamente, (a) a aprovação do Relatório Anual da Diretoria, do Balanço Patrimonial e das demais Demonstrações Financeiras da Companhia, relativos ao exercício social encerrado em 31.12.09, e (b) a deliberação sobre o resultado negativo apurado no exercício de 2009, conforme o balanço patrimonial e a demonstração de resultado do respectivo exercício, conforme pode se verificar na ata do conclave disponibilizada no site dessa I. Comissão. Assim, as Demonstrações Financeiras da Recorrente fornecem as informações necessárias para a deliberação da ordem do dia da assembleia geral ordinária";

- j. "aliada a tais argumentos, a Companhia informa que procedeu com a publicação das demonstrações financeiras previamente à realização da assembleia geral ordinária, nos dias 2, 3, 4 e 5/abril no jornal 'O Dia' e 6/abril no Diário Oficial Estadual SP, assim, dando a publicidade as suas contas requerida pela legislação em vigor e cumprindo as exigências do parágrafo quarto da Lei 6.404/76 de publicar obrigatoriamente as demonstrações financeiras antes da realização do conclave";
- k. "adicionalmente, no caso específico da Recorrente, além dos frequentes resultados negativos obtidos pela Companhia desde a sua constituição, a totalidade dos acionistas sempre compôs a diretoria. Assim, por consequência, os acionistas/diretores não necessitam de informações adicionais para deliberar sobre os resultados da Companhia, uma vez que possuem o contato cotidiano com as contas e demonstrações financeiras, sendo inclusive os responsáveis pela sua elaboração, preservando, desta forma, o bem tutelado pela lei ao instituir a realização da proposta da administração";
- l. "não obstante a Companhia considerar que a não realização da proposta de administração não representou uma violação à legislação societária, conforme termos expostos acima, verifica-se nas penalidades aplicadas contra a Companhia uma desvinculação entre a multa e o bem a que se presta a tutelar a norma e uma desproporcionalidade entre os valores das multas e a realidade da Requerente, tendo em vista que corresponde a aproximadamente 15% do Patrimônio Líquido da Companhia, traduz uma violação ao princípio da razoabilidade e da proporcionalidade aplicáveis à administração pública por força constitucional";
- m. "neste contexto, cabe ressaltar que o princípio da razoabilidade representa a adequação da medida punitiva às circunstâncias do punido, ou seja, entre os motivos que originaram a pena (circunstâncias de fato), os meios punitivos e os fins para que se prestam à pena. Conforme se verifica em trecho do despacho ao processo CVM n. RJ-2006/4973:
- 'No caso específico da razoabilidade, a mesma está correlacionada ao conceito de moderação, de tal modo que a multa não se torne fonte de injustiça, devendo haver equilíbrio para com o fim pretendido que, no caso, é o de coerção do obrigado à prestação requerida. Nesses termos, considerando a finalidade coercitiva, a astreinte só se torna excessiva quando ultrapassa o necessário para coagir o seu destinatário, mesmo o recalitrante'';*
- n. "aplicando esta definição ao caso da Recorrente, é possível identificar que a aplicação da multa atenta ao princípio da razoabilidade pelo fato de o valor da multa não considerar a inexistência de prejuízo ou riscos de danos a terceiros, de modo que a pena fica dissociada dos efeitos (danos) do ato que motivou a pena, tendo o ato sempre o mesmo tratamento, independentemente de causar ou não prejuízos a terceiros";
- o. "não obstante à violação do princípio da razoabilidade, a aplicação da multa à Companhia ataca ainda o princípio da proporcionalidade ao ser visivelmente excessiva aos objetivos que se pretende alcançar, pois não só penaliza a Recorrente pela não observância das obrigações contidas na Instrução CVM 480/09, como também aumenta demasiadamente o déficit existente na Companhia e inviabiliza o desenvolvimento de negócios pela Recorrente, uma vez que o valor da multa aplicada representa mais de um terço do seu Patrimônio Líquido. Neste entendimento, cabe fazer referência ao Professor Celso Antônio Bandeira de Mello:
- 'Segue-se que os atos cujos conteúdos ultrapassem o necessário para alcançar o objetivo que justifica o uso da competência ficam maculados de ilegitimidade, porquanto desdobram do âmbito da competência; ou seja, superam os limites que naquele caso lhes corresponderiam'';*
- p. "desta maneira, diante dos fatos e argumentos manifestos, verifica-se que a Multa Cominatória não merece prosperar em razão (i) da não realização da proposta da administração encontrar subsídio na legislação societária e nos fatos aqui expostos, (ii) do quadro acionário da Recorrente ser composto por um número reduzido de acionistas, (iii) das demonstrações financeiras da Companhia terem sido devidamente publicadas e aprovadas de forma unânime e sem ressalvas pelos acionistas, e (iv) da Companhia não obteve no exercício social de 2009 lucros que justificasse a realização de proposta pelos administradores";
- q. "posto isto, requer que V.Sa. proteja as razões do presente recurso interposto, encaminhando ao D. Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários para que este julgue o mesmo procedente, cancelando a aplicação da multa cominatória por ausência de requisitos, pressupostos básicos e essenciais à sua manutenção";
- r. "alternativamente, caso esta autarquia não compartilhe das mesmas razões da Companhia descritas no item anterior, requer a V.Sa. a revisão do valor da multa cominatória aplicada contra a Recorrente em razão desta (i) ser desproporcional à Recorrente, onerando excessivamente a Companhia de modo a impedir o seu desenvolvimento e ferindo os princípios da razoabilidade e da proporcionalidades, e (ii) não existir prejuízos, ainda que de maneira potencial, para seus acionistas pela não realização da proposta da administração"; e
- s. "por fim, nos termos do parágrafo primeiro do artigo 13 da ICVM 452, a Companhia solicita que esta Superintendência de Relações com Empresas – SEP receba o presente recurso no efeito suspensivo".

Entendimento da GEA-3

Inicialmente, cabe destacar que foi encaminhado, à companhia, o OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-3/Nº970/10, de 21.10.10, **indeferindo** o pedido de efeito suspensivo do recurso interposto (fls.12).

Com relação à necessária existência de proposta da administração para as assembleias gerais ordinárias, lembre-se que essas assembleias estão previstas no art. 132 da Lei nº 6.404/76, que dispõe que anualmente, nos quatro primeiros meses seguintes ao término do exercício social, deverá haver uma assembleia geral para:

- I – tomar as contas dos administradores, examinar, discutir e votar as demonstrações financeiras;
- II – deliberar sobre 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; e
- IV – aprovar a correção da expressão monetária do capital social.

Ademais, o inciso V do art. 142 da Lei nº 6.404/76 estabelece que compete ao Conselho de Administração manifestar-se sobre o relatório da administração e as contas da diretoria e o § 3º do art. 176 da Lei nº 6.404/76 dispõe que as demonstrações financeiras registrarão a destinação dos lucros segundo a proposta dos órgãos da administração, no pressuposto de sua aprovação pela assembleia geral.

Cabe ressaltar, também, que a proposta da administração, ainda que sem o destaque conferido pelo Ofício-Circular/CVM/SEP/Nº001/10 (em razão, claro, da Instrução CVM nº 481/09), já era citada nos Ofícios-Circulares de anos anteriores (antes, portanto da entrada em vigor das Instruções CVM nº480/09 e nº481/09), tendo sido encaminhada, via Sistema IPE, por diversas companhias antes de sua classificação em categorias A e B.

Além disso, muitas companhias classificadas na categoria B encaminharam as suas propostas da administração este ano.

Dessa forma, não há que se questionar a necessária existência do documento **PROP.CON.AD.AGO**, que, nos termos do artigo 21, inciso VIII, da Instrução CVM nº 480/09 (em vigor desde 01.01.10) combinado com o art. 133, inciso V, da Lei 6.404/76, deve ser entregue até 1 (um) mês antes da data marcada para a realização da assembleia geral ordinária, não havendo, na legislação aplicável, qualquer hipótese de dispensa de seu envio, incluindo a situação econômico-financeira da companhia.

Ressalta-se ainda que:

- a. a comunicação específica prevista no art. 3º da Instrução CVM nº 452/07 (e-mail de alerta) foi enviado a todas as companhias, independentemente da classificação nas categorias A e B, e do seu texto extrai-se que, para as companhias de categoria B, o envio do documento é obrigatório nos termos do inciso VIII do artigo 21 da Instrução CVM nº 480/09, e para as companhias da categoria A também em função dos artigos 9º, 10 e 12 da Instrução CVM nº 481/09 (fls.11);
- b. a Instrução CVM nº481/09, de fato, **não** se aplica às companhias registradas na Categoria B, pelo que a multa cominatória de que se trata **não** foi aplicada em razão do conteúdo da proposta, **mas sim nos termos do parágrafo 8º, retro** ;
- c. na AGO, realizada em 30.04.10, estavam presentes acionistas representando a totalidade do capital social da Companhia (fls.13/15);
- d. nos termos do §2º do art. 21 da Instrução CVM nº480/09, o comparecimento da totalidade de acionistas na AGO somente dispensa o envio do respectivo edital de convocação;
- e. além disso, nos termos do §4º do art. 133 da Lei 6.404/76, o comparecimento da totalidade de acionistas na AGO, somente permite a entrega do documento **PROP.CON.AD.AGO** fora do prazo previsto no caput do artigo, se aquele documento for publicado (encaminhado via Sistema IPE) antes da realização da assembleia, o que não ocorreu.

Assim sendo, a nosso ver, restou comprovado que a multa foi aplicada corretamente, nos termos da Instrução CVM nº 452/07, tendo em vista que: (i) o e-mail de alerta foi enviado em 31.03.10 (fls.11), não tendo sido objeto de questionamento pela companhia; e (ii) a GAIA SECURITIZADORA S.A., até esta data, **não** encaminhou o documento PROP.CON.AD.AGO/2009.

Isto posto, somos pelo indeferimento do recurso apresentado pela GAIA SECURITIZADORA S.A., pelo que encaminhamos o presente processo a essa Superintendência Geral, para posterior envio ao Colegiado para deliberação, nos termos do art. 13 da Instrução CVM nº 452/07.

Atenciosamente,

KELLY LEITÃO SANGUINETTI

Analista

FERNANDO SOARES VIEIRA

Gerente de Acompanhamento de Empresas 3

De acordo

ELIZABETH LOPEZ RIOS MACHADO

Superintendente de Relações com Empresas