



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

PARA: SEP  
DE: KELLY SANGUINETTI

RA/CVM/SEP/Nº096/15  
DATA: 23.11.15

ASSUNTO: Recurso contra aplicação de multa cominatória  
REC 844 SECURITIZADORA DE CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS S.A.  
Processo CVM nº RJ-2015-12329

Senhor Superintendente,

Trata-se de recurso interposto, em 19.11.15, pela REC 844 SECURITIZADORA DE CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS S.A., registrada na categoria B desde 01.01.10, contra a aplicação de multa cominatória no valor de R\$ 18.000,00 (dezoito mil reais), pelo não envio, até 17.07.15, do documento **PROP.CON.AD.AGO/2014**, comunicada por meio do OFÍCIO/CVM/SEP/MC/Nº81/15, de 11.08.15 (fls.30).

2. A Companhia apresentou recurso nos seguintes principais termos (fls.02/13):

- a) “como determina o artigo 2º da ICVM 452/07, as multas cominatórias impostas pela CVM possuem duas naturezas, a saber: ordinária e extraordinária”;
- b) “as multas ordinárias são aplicáveis quando ocorre o atraso na prestação de informações periódicas ou eventuais, cuja incidência esteja prevista em ato normativo. Já as multas extraordinárias são aplicáveis em caso de não cumprimento de ordem específica emitida pela CVM nos casos e formas legais”;
- c) “nos termos do Ofício, a multa cominatória à REC 844 seria aplicável em razão do atraso no cumprimento de obrigação prevista na ICVM 480/09, correspondendo, portanto, a uma multa de natureza ordinária”;
- d) “ocorre que o artigo 3º da referida ICVM 452/07 estabelece expressamente que ‘verificado o descumprimento de obrigação de fornecer informação periódica, o Superintendente da área responsável fará enviar, nos 5 (cinco) dias úteis seguintes ao término do prazo, comunicação específica, dirigida ao responsável indicado no cadastro do participante junto à CVM, alertando-o de que, a partir da data informada, incidirá a multa ordinária prevista na regulamentação aplicável, devidamente indicada’”;
- e) “portanto, para que o descumprimento fique caracterizado, e a suposta multa possa ser aplicável, deveriam a REC 844 e o DRI ter sido informados por comunicação específica, no prazo de 5 dias úteis seguintes ao término do prazo de apresentação do documento à CVM (o que supostamente ocorreu em 30/03/2015). Portanto, a comunicação específica da CVM à REC 844 deveria ter sido recebida pela Rec 844 até 07/04/2015, para que, então, pudesse ter início a incidência de multa ordinária”;
- f) “ocorre que, até a presente data, nem a REC 844 nem o DRI identificaram o recebimento de comunicação específica a este respeito”;
- g) “destaque-se que outras comunicações foram recebidas pela REC 844, a saber:



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

(a) Comunicação enviada pela CVM por e-mail em 02/04/2015 informando sobre o não recebimento pela CVM da comunicação prevista no Artigo 133 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976 ('Lei das Sociedades Por Ações') (doc. 04).

(b) Comunicação enviada pela CVM por e-mail em 16/04/2015 informando sobre o não recebimento pela CVM do Edital de Assembleia Geral Ordinária (doc. 05)";

h) "a REC 844 prontamente respondeu às comunicações recebidas, conforme se verifica dos documentos anexos (doc. 06 e 07 respectivamente)";

i) "portanto, a REC 844 encontra-se em dia com suas obrigações perante a CVM, tendo em vista o cumprimento das notificações por ela recebidas e respondidas no prazo regulamentar previsto na norma ICVM 452/07, conforme nos referimos no item 10 acima [letra "h"];

j) "em relação ao disposto no Ofício, a aplicação da multa é indevida, tendo em vista, ainda, o disposto no artigo 12 da ICVM 452/07, que expressamente determina que a multa cominatória só passa a ser devida no dia seguinte ao recebimento da comunicação que deveria ter sido efetivada por esta CVM e não o foi até a presente data";

k) "com efeito, outra interpretação não pode resultar do disposto no referido artigo 12. Vejamos:

*'Art. 12. A multa cominatória começará a fluir no dia seguinte ao recebimento das comunicações de que tratam os arts. 3º e 4º, ou do termo previsto na comunicação de que trata o art. 7º, e, quando de sua aplicação, não incluirá em seu cômputo o dia em que houver sido cumprida a obrigação.'(grifos nossos)";*

l) "assim, como no presente caso, não houve o adequado cumprimento da norma prevista na CVM, e à REC 844 não foi concedido o direito de corrigir o eventual pressuposto atraso no envio de informação/documento necessário e exigido pela norma, não cabe aplicação de multa";

m) "destaque-se ainda o disposto no artigo 5º da mesma ICVM 452/07 que determina a possibilidade de o Superintendente da área decidir pela não conveniência da aplicação da multa. Vejamos:

*'Art. 5º Caso a obrigação de prestação de informação somente seja cumprida após fluência da multa ordinária, ou se o prazo limite de que trata o art. 14 for atingido sem que a obrigação seja cumprida, o Superintendente da área responsável decidirá, fundamentadamente, sobre a conveniência da aplicação e cobrança da multa cominatória ou da instauração de processo administrativo sancionador*";

n) "por todo o exposto, preliminarmente não merece prosperar a aplicação da multa comunicada no Ofício, tendo em vista a ausência do recebimento da correspondência prévia específica prevista no artigo 3º da ICVM 452/07";

o) "em 30 de abril de 2015, por meio do Sistema Empresas.Net, REC 844 apresentou a ata de assembleia geral ordinária, realizada na mesma data de 30 de abril de 2015. A referida assembleia geral ordinária foi realizada com a presença de 100% (cem por cento) dos acionistas da REC 844";

p) "a unanimidade dos acionistas, representando 100% (cem por cento) do capital social da REC 844, deliberou, naquela assembleia geral ordinária, pela aprovação da prestação de contas dos administradores, bem como realizou o exame, a discussão e a votação das demonstrações financeiras



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

referentes ao exercício social findo em 31 de dezembro de 2014 e a destinação do lucro líquido e distribuição de dividendos, restando todas as matérias 100% (cem por cento) aprovadas (doc. 08)”;

q) “portanto, entendemos que o disposto na Instrução CVM nº 480, de 07 de dezembro de 2009 (‘ICVM 480’) foi completamente cumprido e observado pela REC 844”;

r) “ressalte-se, ainda que a ata da assembleia foi apresentada à CVM na mesma data de sua realização, razão pela qual a REC 844 ficou dispensada de apresentar o sumário da ata, nos termos autorizados pelo § 1º do artigo 21 da ICVM 480”;

s) “adicionalmente, saliente-se que a convocação da assembleia foi também dispensada, tendo em vista o comparecimento da totalidade dos acionistas, nos termos do artigo 124, § 4º da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976 (‘Lei das Sociedades por Ações’)”;

t) “em virtude da dispensa de convocação, a apresentação do edital de convocação à CVM tornou-se inexigível, conforme estabelecido no artigo 21, § 2º da ICVM 480”;

u) “destacamos ainda que, em 20 de março de 2015, portanto, anteriormente à realização desta assembleia geral ordinária anual, a REC 844, em cumprimento à ICVM 480 e à legislação própria, apresentou as demonstrações financeiras referentes ao exercício social findo em 31 de dezembro de 2014, e o Formulário de Demonstrações Financeiras Padronizadas à CVM, por meio Sistema Empresas.Net (doc. 09)”;

v) “em resumo, a REC 844 prestou todas as declarações, informações e documentos exigidos pela legislação, tudo por meio do sistema Empresas. Net, a saber:

(a) Em 20/03/2015, o Formulário de Demonstrações Financeiras Padronizadas foi apresentado à CVM;

(b) Em 30/04/2015, a ata de assembleia geral ordinária, com aprovação de contas e destinação do lucro líquido por acionistas representando 100% (cem por cento) do capital social da REC 844”;

w) “nos termos do Ofício, a CVM comunica o DRI da aplicação de multa cominatória pelo atraso no envio do documento PROP.COND.AD.AGO/2014, supostamente previsto no artigo 21, inciso VIII, da Instrução 480/09”;

x) “primeiramente, cabe destacar que o artigo 21, inciso VIII, da Instrução 480/09, determina expressamente que o Emissor deve enviar à CVM por meio do sistema eletrônico disponível na página da CVM na rede mundial de computadores todos os documentos necessários ao exercício do direito de voto nas assembleias gerais ordinárias na forma estabelecida por norma específica”;

y) “portanto, referido artigo não elenca quais são os documentos a serem apresentados, mas tão somente determina que devem ser apresentados os documentos necessários ao exercício do direito de voto”;

z) “ademais, o referido artigo refere-se à existência de norma específica que determinaria quais seriam tais documentos”;



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

aa) “no presente caso, a norma específica da CVM aplicável não determina, em nenhum momento, a obrigatoriedade de apresentação do documento referido no Ofício, qual seja, a proposta da administração da REC 844 quanto à destinação de lucros”;

bb) “no mesmo sentido é a lei societária vigente. Com efeito, reza o artigo 133 da Lei das Sociedades por Ações quais são os documentos necessários para que os acionistas exerçam seu direito de voto na assembleia geral ordinária. Vejamos:

*‘Art. 133. Os administradores devem comunicar, até 1 (um) mês antes da data marcada para a realização da assembleia-geral ordinária, por anúncios publicados na forma prevista no artigo 124, que se acham à disposição dos acionistas:*

*I - o relatório da administração sobre os negócios sociais e os principais fatos administrativos do exercício findo;*

*II - a cópia das demonstrações financeiras;*

*III - o parecer dos auditores independentes, se houver.*

*IV - o parecer do conselho fiscal, inclusive votos dissidentes, se houver; e*

*V - demais documentos pertinentes a assuntos incluídos na ordem do dia”;*

cc) “determina ainda a Lei das Sociedades por Ações, a dispensa da observância do prazo de 01 mês previsto em referido artigo, quando todos os acionistas, representando 100% (cem por cento) do capital social, considerarem sanada tal ausência de prazo. Vejamos o parágrafo 4º. do mesmo artigo:

*‘A assembléia-geral que reunir a totalidade dos acionistas poderá considerar sanada a falta de publicação dos anúncios ou a inobservância dos prazos referidos neste artigo; mas é obrigatória a publicação dos documentos antes da realização da assembléia’;*

dd) “portanto, não restam dúvidas de que os acionistas, representando 100% (cem por cento) do capital social, têm o direito de dispensar a observância do prazo. Da mesma forma, não restam dúvidas, que o conteúdo dos documentos necessários e obrigatórios é o previsto no referido artigo 133”;

ee) “de fato, se o legislador tivesse interesse em incluir a proposta da administração como um documento necessário e imprescindível para a realização da assembleia geral ordinária, assim o teria feito de forma expressa, como o fez com, por exemplo, o parecer do conselho fiscal e com a própria dispensa de cumprimento de prazo de antecedência”;

ff) “não se pode admitir uma interpretação extensiva para a apresentação de documento que (a) a lei societária não explicita como necessário; (b) a norma da CVM também não o faz; e (c) não impediu que os acionistas realizassem a assembleia e, com 100% de presentes representando a totalidade do capital social, deliberassem de forma unânime”;

gg) “ademais, cabe salientar que a proposta dos administradores poderia, se apresentada, ser aprovada ou não aprovada pelos acionistas. Portanto, sua apresentação, ainda que efetivada, não vincularia os acionistas aos seus termos, sendo a assembleia soberana para deliberar de forma diversa da proposta da administração”;



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

hh) “assim, não nos parece adequado punir uma sociedade, no caso a REC 844, que teve suas contas correta e pontualmente aprovadas, nos termos da lei societária e dos dispositivos apresentados pela CVM, em razão da ausência de documento que, se apresentado, não vincularia seus acionistas”;

ii) “cabe salientar, ainda que esta desvinculação é prevista de forma clara e expressa na lei societária, notadamente no parágrafo quarto do artigo 134 da Lei das Sociedades por Ações. Vejamos:

*‘§ 4º Se a assembleia aprovar as demonstrações financeiras com modificação no montante do lucro do exercício ou no valor das obrigações da companhia, os administradores promoverão, dentro de 30 (trinta) dias, a republicação das demonstrações, com as retificações deliberadas pela assembleia; se a destinação dos lucros proposta pelos órgãos de administração não lograr aprovação (artigo 176, § 3º), as modificações introduzidas constarão da ata da assembleia’ (grifos nossos)”;*

jj) “portanto, não há dúvidas de que a assembleia geral pode deliberar pela destinação dos lucros de forma diversa da proposta pelos órgãos de administração. Por esta razão, a apresentação ou não deste documento não se torna obrigatória na medida em que a própria assembleia pode destinar o lucro da forma como lhe aprouver”;

kk) “ainda que este não seja o entendimento da CVM, ou seja, caso a CVM entenda pela obrigatoriedade de apresentação da proposta da administração, juntamente com os demais documentos obrigatórios, estes sim expressamente estabelecidos no artigo 133 da Lei das Sociedades Por Ações, o que se admite apenas para fins de discussão das suas implicações, consideramos muito relevante o entendimento das consequências quanto a não apresentação de tal documento”;

ll) “nos termos da regulamentação vigente, toda e qualquer penalidade aplicável pela CVM, deve levar em consideração o prejuízo gerado pelo descumprimento da obrigação”;

mm) “no presente caso, por não entender que o documento PROP.COND.AD.AGO/2014, é um dos documentos obrigatórios previstos no artigo 21, inciso VIII, da Instrução 480/09, a REC 844 deixou de apresentar referido documento”;

nn) “ocorre que, independentemente da apresentação ou não da proposta da administração, a REC 844 e seus acionistas, ressalte-se todos presentes na assembleia geral ordinária, não foram prejudicados”;

oo) “neste aspecto, vale salientar que, diversamente do que ocorre com empresas de capital aberto, com ações negociadas em bolsa de valores ou mercado de balcão organizado, a REC 844 é uma securitizadora de créditos imobiliários, cujas ações não se encontram registradas para negociação em bolsa de valores ou mercado de balcão organizado”;

pp) “portanto, não há dispersão acionária. Todos os seus acionistas estavam presentes na assembleia geral ordinária e votaram favoravelmente à aprovação das demonstrações financeiras. Não houve qualquer divergência em relação à destinação de lucros, tendo tal matéria sido aprovada por 100% (cem por cento) dos acionistas representando a totalidade do capital social”;

qq) “assim, a aplicação de penalidade pelo órgão regulador apenas prejudica a sociedade e, indiretamente, seus acionistas, sem que exista nenhuma contrapartida pelo suposto não atendimento da norma”;



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

rr) “nos termos da ICVM 452/07, a penalização deve levar em conta o risco de dano relevante ao mercado ou aos investidores, o montante e a dispersão dos valores imobiliários de emissão do participante em circulação no mercado”;

ss) “tendo em vista que a REC 844 não possui nenhum outro acionista além dos participantes da assembleia geral ordinária em apreço, não nos parece adequado e razoável a penalização estabelecida no Ofício”;

tt) “muito embora a REC 844 entenda pela não necessidade de apresentação da proposta da administração e entenda que sua ausência não gera prejuízo aos seus acionistas, como prova de demonstração de boa fé, e respeito a entendimento diverso por parte desta CVM quanto a tal obrigatoriedade, informamos que foi apresentada nesta data a proposta de administração por meio do Sistema Empresas.net, sendo uma cópia juntada neste Recurso (doc. 10)”;

uu) “em virtude do acima exposto, tendo em vista:

(a) O não recebimento, quer pela REC 844, quer pelo DRI, de e-mail de alerta enviado pela CVM, no prazo e forma estabelecidos na ICVM 452/07;

(b) A inexistência de norma expressa requerendo a apresentação da proposta da administração como documento necessário para adequado exercício de voto;

(c) A inexistência de dispersão acionária na REC 844;

(d) A participação da totalidade dos acionistas na assembleia geral ordinária da REC 844 realizada em 30/04/2015;

(e) A inexistência de prejuízo ao mercado pela não apresentação da proposta da administração;

(f) A apresentação da proposta de administração nesta data à CVM,

Requer-se:

a. A não aplicação da multa ordinária e o cancelamento do Ofício, em matéria preliminar, tendo em vista a não observância do disposto na ICVM 452/07;

b. Se o entendimento da CVM quanto à preliminar for diverso, muito embora se trate de matéria objetiva, o recebimento do presente Recurso de forma tempestiva, com seu julgamento favorável aos Requerentes para determinar a não aplicação da multa por todo o aqui exposto e, principalmente, pelo já cumprimento da obrigação.

### Entendimento

3. O documento **PROP.CON.AD.AGO**, 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 e com o disposto nos arts. 9º, 10 e 12 da Instrução CVM nº481/09, quando aplicáveis, deve ser entregue até 1 (um) mês antes da data marcada para a realização da assembleia geral ordinária.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

4. Conforme estabelecido no §4º do art.133 da Lei 6.404/76, a assembleia geral que reunir a totalidade dos acionistas (caso da AGO da Recorrente – fls. 21/22) poderá considerar sanada a falta de publicação dos anúncios ou a inobservância dos prazos referidos no citado artigo, sendo obrigatória a publicação dos documentos (no caso da Proposta da Administração, divulgação pelo Empresas.Net) nele citados antes da realização da assembleia, o que não ocorreu.
5. Ademais, é importante destacar os seguintes pontos:
- a) na AGO, realizada em 30.04.14 (fls.21/22), foram aprovadas: (i) as contas da Administração e as Demonstrações Financeiras, referentes ao exercício encerrado em 31.12.14; e (ii) a Destinação do Lucro Líquido;
- b) como companhia classificada na Categoria B, a Instrução CVM nº 481/09 não se aplica à Recorrente, embora a mesma esteja obrigada, nos termos do artigo 133, inciso V, da Lei nº 6.404/76 e do artigo 21, inciso VIII, da Instrução CVM nº 480/09, a enviar os documentos pertinentes a assuntos incluídos na ordem do dia em até um mês antes da data marcada para a realização da assembleia;
- c) nesse sentido, conforme disposto nos OFÍCIO-CIRCULAR/CVM/SEP/Nº02/15, de 26.02.15 (disponível no site da CVM), a companhia deveria ter encaminhado o documento PROP.CON.AD.AGO/2014, através do Sistema IPE, “Categoria: Assembleia”; “Tipo: AGO”; “Espécie: **Proposta da Administração**”; Assunto: “**Destinação dos Resultados**” (para o item II do art. 132 da Lei nº 6.404/76);
- d) **não** há, na Instrução CVM nº 480/09, qualquer dispositivo que permita, à Companhia, entregar em atraso a proposta da administração, ainda que: (i) a Recorrente não tenha dispersão acionária; e/ou (ii) o atraso ou não envio não tenha gerado prejuízo aos seus acionistas
- e) com relação à alegação da Companhia de que “no presente caso, a norma específica da CVM aplicável não determina, em nenhum momento, a obrigatoriedade de apresentação do documento referido no Ofício, qual seja, a proposta da administração da REC 844 quanto à destinação de lucros” e “no mesmo sentido é a lei societária vigente...” [letras “aa” e “bb” do §2º retro], cabe ressaltar que o inciso V, do art. 133 citado pela Recorrente [também na letra “bb”] dispõe que devem ser colocados à disposição dos acionistas os “demais documentos pertinentes a assuntos incluídos na ordem do dia”. No caso da AGO da Recorrente, a destinação do lucro foi um dos assuntos incluídos na ordem do dia.”;
- f) quanto à alegação constante na letra “dd” do § 2º retro, de que “não restam dúvidas de que os acionistas, representando 100% (cem por cento) do capital social, têm o direito de dispensar a observância do prazo”, cabe destacar o disposto no § 4º do artigo 133: “a assembleia geral que reunir a totalidade dos acionistas poderá considerar sanada a falta de publicação dos anúncios ou a inobservância dos prazos referidos neste artigo, mas é obrigatória a publicação dos documentos antes da realização da assembleia”. Assim sendo, tendo em vista a presença da totalidade de seus acionistas na AGO, a Companhia poderia ter divulgado a proposta com prazo inferior a 30 dias da realização da AGO, porém não estava dispensada de apresentá-la;



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

- g) com relação a afirmação da Companhia de que “a proposta dos administradores poderia, se apresentada, ser aprovada ou não aprovada pelos acionistas”, cabe destacar que ainda que a proposta não fosse aprovada, ela deveria ser apresentada;
- h) em anos anteriores, a Companhia apresentou proposta da administração para a AGO com informações sobre a destinação do lucro líquido;
- i) foi encaminhada, à Companhia, a comunicação específica prevista no art. 3º da Instrução CVM nº 452/07 (e-mail de alerta); e
- j) não se deve confundir multa cominatória (prevista no art. 9º, inciso II da Lei nº 6.385/76), com penalidade (prevista no art. 11 da Lei nº 6.385/76).

6. Assim sendo, a meu 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 02.04.15 (fls.31); e (ii) a REC 844 SECURITIZADORA DE CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS S.A., somente encaminhou o documento PROP.CON.AD.AGO/2014 em 19.11.15 (fls.27/29).

Isto posto, sou pelo **indeferimento** do recurso apresentado pela REC 844 SECURITIZADORA DE CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS S.A, pelo que sugiro encaminhar o presente processo à Superintendência Geral, para posterior envio ao Colegiado para deliberação, nos termos do art. 13 da Instrução CVM nº 452/07.

Atenciosamente,

*Original assinado por*  
KELLY LEITÃO SANGUINETTI  
Analista

De acordo.

**À SGE**

*Original assinado por*  
FERNANDO SOARES VIEIRA  
Superintendente de Relações com Empresas