



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

VOTO

PROCESSO CVM SEI 19957.000057/2018-75

Reg. Col. 0889/2018

Interessado: JHSF Participações S.A.

Assunto: Recurso contra decisão da SEP: Multa cominatória pelo não envio do comunicado previsto no artigo 133, caput, da Lei nº 6.404/1976.

Manifestação de Voto

I. Introdução

1. Trata-se de recurso interposto por JHSF Participações S.A. (“Recorrente” ou “Companhia”) contra a aplicação de multa cominatória pelo não envio do comunicado previsto no artigo 133, caput, da Lei nº 6.404/1976.
2. Pelas razões que detalharei a seguir, entendo configurado o descumprimento do citado dispositivo, mas discordo do prazo de duração de tal descumprimento e, considerando as características do caso concreto e as exigências da Instrução CVM nº 452/2007, da própria multa cominada, razão pela qual voto pelo provimento do recurso.

II. O comunicado do artigo 133 da Lei nº 6.404/1976

3. Diz o artigo 133 da Lei das S.A.:

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.

§ 1º Os anúncios indicarão o local ou locais onde os acionistas poderão obter cópias desses documentos.

§ 2º A companhia remeterá cópia desses documentos aos acionistas que o pedirem por escrito, nas condições previstas no § 3º do artigo 124.

§ 3º Os documentos referidos neste artigo, à exceção dos constantes dos incisos IV e V, serão publicados até 5 (cinco) dias, pelo menos, antes da data marcada para a realização da assembleia-geral.

§ 4º 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.

§ 5º A publicação dos anúncios é dispensada quando os documentos a que se refere este artigo são publicados até 1 (um) mês antes da data marcada para a realização da assembleia-geral ordinária.

4. A Assembleia Geral Ordinária é um dos mais importantes eventos da vida social da companhia, onde seus acionistas se reúnem 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; e (iv) aprovar a correção da expressão monetária do capital social (artigo 167)^[1].
5. Tendo em vista a relevância dos assuntos que serão discutidos na referida assembleia, o artigo 133 da Lei das S.A. exige que tais documentos sejam colocados à disposição dos acionistas com, no mínimo, um mês de antecedência. Esse prazo visa a conferir aos acionistas um prazo razoável para analisar os documentos e deliberar de forma devidamente informada e refletida^[2].
6. **O artigo 133 dá à companhia duas alternativas para disponibilização dos documentos.** Como **regra geral**, é prevista a publicação, com a antecedência acima referida, de um aviso aos acionistas informando-os que os documentos indicados nos incisos do artigo 133 se encontram à disposição. Este aviso informa aos acionistas os locais onde os documentos da AGO estão disponíveis para consulta e cópia.
7. A publicação do referido anúncio deve-se dar na forma prevista no artigo 124 daquele mesmo diploma, ou seja, por no mínimo três vezes, tanto no Diário Oficial quanto no jornal de grande circulação utilizado pela companhia (art. 133, caput, c/c art. 124, caput, e art. 289). Ademais, desde a reforma de 2001, as companhias abertas com ações admitidas à negociação em bolsa de valores devem, na data da publicação do referido anúncio, remeter à bolsa de valores em que suas ações forem mais negociadas os documentos postos à disposição dos acionistas para deliberação na assembleia-geral (art. 124, §6º).
8. Como **alternativa**, a Lei das S.A. permite que a companhia proceda diretamente à publicação dos documentos listados nos incisos do artigo 133. De acordo com o §5º, “a publicação dos anúncios é dispensada quando os documentos a que se refere este artigo são publicados até 1 (um) mês antes da data marcada para a realização da assembleia-geral ordinária”. A prática demonstra que muitas companhias optam por se valer da previsão do §5º e publicar, já com antecedência de 30 dias, os documentos da assembleia geral ordinária, evitando os custos decorrentes de publicar seis vezes o mesmo aviso (três vezes no diário oficial e três no jornal de grande circulação por ela utilizado). Afinal de contas, com exceção dos documentos previstos nos incisos IV e V^[3], os demais documentos do artigo 133 teriam que ser publicados de qualquer forma, até cinco dias antes da Assembleia Geral Ordinária^[4].
9. Prosseguindo com a análise do artigo 133 da Lei nº 6.404/1976 e da justificativa para o seu §5º, vale repisar que **a lei não só exige que os documentos da AGO estejam disponíveis um mês antes da assembleia, mas que os acionistas sejam informados,**

com aquela antecedência, desse fato. É essa, a meu ver a razão pela qual o §5º do artigo 133 replica o prazo referido no caput daquele mesmo dispositivo: o objetivo é simplesmente deixar claro que, independentemente da alternativa escolhida (publicação do aviso seguido da publicação dos documentos da AGO, ou publicação direta dos referidos documentos), os acionistas devem ser informados, no mínimo, um mês antes da AGO.

10. Ainda no tocante ao §5º, vale aqui examinar as razões pelas quais a Lei das S.A. estabelece que a publicação dos documentos da AGO dispensa a companhia de publicar o aviso aos acionistas. A razão dessa dispensa, penso, reside no fato de que **não há razão para publicar um aviso noticiando aos acionistas que se encontram disponíveis documentos já amplamente disponibilizados**^[5].
11. Antes de encerrar minhas considerações gerais sobre o artigo 133, gostaria de reconhecer a coerência e razoabilidade do regime da lei, mas também de assinalar que tais regras foram pensadas para um mundo sem internet. Esse fato fez com que o regime geral do artigo 133 tenha, no meu sentir, perdido um pouco de sentido para as companhias abertas, dado que as normas editadas pela CVM já fazem uso (ainda que não em sua plenitude) das tecnologias existentes para melhor divulgação das informações.
12. Com efeito, a Instrução CVM nº 480/2009 hoje exige que a companhia aberta disponibilize eletronicamente “todos os documentos necessários ao exercício do direito de voto nas assembleias gerais ordinárias, nos termos da lei ou norma específica, no prazo de 1 (um) mês antes da data marcada para a realização da assembleia geral ordinária”^[6]. Ou seja, hoje não só os acionistas como todo o mercado têm acesso fácil aos documentos da AGO com um mês de antecedência. Considerando essa regra, pode-se discutir se o aviso aos acionistas previsto no caput do artigo 133 ainda possui alguma finalidade para as companhias abertas. Naturalmente, um recurso contra a aplicação de multa cominatória não é o *locus* apropriado para avançarmos nessa reflexão, que poderia, inclusive, culminar na recomendação de um ajuste no texto da lei.
13. Por fim, vale mencionar a exigência constante do inciso VI do artigo 21 da Instrução CVM nº 480/2009^[7]. A norma incorpora as regras do artigo 133, exigindo que tais documentos sejam também enviados à CVM por meio de sistema eletrônico disponível na página da CVM na rede mundial de computadores (art. 21, VI e §5º). A meu ver, a Instrução CVM nº 480/2009 não criou, por meio dos referidos dispositivos, uma obrigação informacional autônoma, e apenas exige que o aviso do artigo 133, caput, **quando devido**, também seja arquivado eletronicamente na forma prevista naquele normativo.
14. Em linha com o comentário feito acima, acerca da pertinência do comunicado do artigo 133 para as companhias abertas, parece-me pertinente aproveitarmos uma futura reforma da Instrução CVM nº 480/2009 para refletirmos, sobre a ótica da redução do custo de observância e a busca de maior efetividade das nossas regras, acerca da conveniência de excluirmos o inciso VI do artigo 21, regra que, talvez, seja desnecessária tendo em vista a já mencionada obrigação constante do inciso VIII daquele mesmo artigo.

III. Análise do caso

15. No caso em tela, a Assembleia Geral Ordinária da Companhia foi realizada no dia 28.04.2017. Consequentemente, a Recorrente deveria ter publicado, até o dia 28.03.2017, o aviso previsto no caput do artigo 133 da Lei nº 6.404/1976 ou, alternativamente, os documentos previstos nos incisos daquele mesmo dispositivo,

conforme lhe facultava o §5º.

16. **A Recorrente não procedeu, contudo, a nenhuma das publicações previstas no artigo 133 no dia 28.03.2017, tendo, portanto, violado o artigo 133 da Lei Societária.** Com efeito, somente no dia 30.03.2017, a Companhia divulgou eletronicamente os documentos da AGO, os quais foram publicados na forma prevista no artigo 289 no dia seguinte (31.03.2017).
17. **Todavia, este processo não discute a responsabilidade por infração ao artigo 133^[8], mas a pertinência da multa cominada à companhia em razão do não arquivamento do comunicado previsto no caput do citado dispositivo.** Assim, vale lembrar, antes de prosseguirmos com o exame do caso, que a multa cominatória não tem natureza de sanção, sendo, de fato, um “meio de coerção para o cumprimento de um dever de conduta (ação ou omissão), (...) estabelecidas e aplicadas com a finalidade de incentivar a adoção da conduta desejada”^[9].
18. Quando estamos falando de multa cominatória, é imprescindível que haja uma conduta **útil** que ainda possa ser praticada. É para isso que essa multa serve: incentivar a realização dessa conduta. **Nessa perspectiva, a discussão sobre o período de incidência da multa cominatória deve considerar se o aviso aos acionistas deveria ser divulgado mesmo após a publicação dos documentos da AGO.** A SEP entende que sim e, por tal motivo, considera que o descumprimento ainda perdurava em 24.10.2017. Ou seja, nem a publicação dos documentos, nem a própria realização da AGO, sanariam o descumprimento aqui discutido. Vale dizer que o entendimento da área técnica reflete o posicionamento histórico do Colegiado da CVM.
19. A meu ver, a interpretação atual prende-se excessivamente à literalidade dos dispositivos legais e resulta em uma conclusão que ignora tanto a finalidade do comunicado previsto no caput do artigo 133 da Lei Societária quanto os fundamentos da dispensa contida no §5º daquele mesmo dispositivo. Ademais, tal posição acaba por impor às companhias abertas custos elevados sem qualquer contrapartida tangível para os acionistas e para o mercado em geral.
20. **Ora, se o aviso previsto no artigo 133 caput perde sua finalidade após a publicação dos documentos da AGO, entendo que não há razão para forçar a companhia aberta a publicá-lo depois que tais documentos são divulgados na forma prevista na lei societária e nas normas editadas pela CVM.**
21. **Por tal razão, entendo que as multas cominatórias por atraso ou não envio do aviso aos acionistas previstos no caput do artigo 133 são cabíveis somente entre a data de envio da comunicação prevista no artigo 3º da Instrução CVM nº 452/2007^[10] e a data de publicação do aviso ou dos documentos da AGO – o que acontecer primeiro, sendo que a segunda opção desobriga a companhia de publicar o aviso.**
22. Assim sendo, temos que, no caso em tela, o atraso foi de apenas um ou dois dias, conforme se considere como marco final a data de disponibilização dos documentos da AGO no IPE ou da sua publicação na forma prescrita na Lei Societária. Ademais, considerando que a Instrução CVM nº 452/2007 determina que a multa cominatória somente seja cobrada partir da data de envio do e-mail de alerta e que esse, no caso, somente foi encaminhado após o arquivamento eletrônico dos documentos do artigo 133 e no dia em que tais documentos foram publicados, parece-me que a multa cominatória em discussão não é, de fato, devida.

IV. Conclusão

23. Diante de todo o exposto, voto pelo provimento do recurso.

Rio de Janeiro, 30 de janeiro de 2018.

Gustavo Machado Gonzalez

Diretor

[1] Artigo 132 da Lei nº 6.404/1976.

[2] Como bem aponta Ricardo Tepedino: “A *ratio legis* é muito evidente: quis o legislador - como já constava do artigo 99 do estatuto de 1940 - que aos acionistas se dessem meios de examinar e refletir sobre os documentos a serem submetidos a votos na AGO com razoável antecedência - no caso, de um mês, como se verá no parágrafo seguinte”. TEPEDINO, Ricardo. “Assembleia Geral” In: LAMY FILHO, Alfredo e BULHÕES PEDREIRA, José Luiz (Org.). *Direito das Companhias*, Volume 1. 1ª Edição. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 992.

[3] Transcrevo novamente a lição de Tepedino: “A reforma de 2001, todavia, mandou pôr também à disposição dos acionistas, que deverão ser disso comunicados pelos anúncios em comento, o parecer do Conselho Fiscal e os demais documentos pertinentes aos temas da ordem do dia, os quais, todavia, dispensa de publicação, como acima visto (art. 133, § 3º). Não obstante, para tomar dispensáveis os anúncios, eles, acaso existentes, também deverão ser publicados com um mês de antecedência.” *Idem*, p. 998.

[4] Artigo 123, §3º, da Lei nº 6.404/1976. Ademais a assembleia geral que reunir a totalidade dos acionistas poderá considerar sanada a falta de publicação do anúncio ou a inobservância dos prazos referidos neste artigo, nos termos do §4º do artigo 133.

[5] CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*, Vol. 2. 5ª Edição. São Paulo: Saraiva, 2011, p. 991. LUCENA, José Waldecy. *Das Sociedades Anônimas – Comentários à Lei*, Vol. 2. 1ª Edição. Rio de Janeiro: Renovar, 2009, p. 181.

[6] Artigo 21, VIII, da Instrução CVM nº 480/2009.

[7] Art. 21 O emissor deve enviar à CVM por meio de sistema eletrônico disponível na página da CVM na rede mundial de computadores, as seguintes informações periódicas: (...) VI – comunicação prevista no art. 133 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, no prazo de 1 (um) mês antes da data marcada para a realização da assembleia geral ordinária ou no mesmo dia de sua publicação, o que ocorrer primeiro; (...)”.

[8] Sem pretender aqui me aprofundar no assunto, registro que a infração perdurou por um prazo bastante exíguo (1 ou 2 dias) e que não há elementos, ao menos neste processo, que indiquem má-fé por parte da companhia ou por seus administradores. Assim, a avaliação de tal conduta, em uma perspectiva sancionadora, deveria levar em conta a imaterialidade da conduta e a recente alteração do §4º do artigo 9º da Lei nº 6.385/1976 pela recente Lei nº 13.506/2017, por meio da qual o legislador prestigiou e reforçou a utilização de outros instrumentos de supervisão que se mostrem mais adequados a casos que envolvam pouca relevância da conduta e a baixa expressividade da lesão ao bem jurídico tutelado.

[9] Edital de Audiência Pública CVM nº 03/2007.

[10] Art. 3º 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.



Documento assinado eletronicamente por **Gustavo Machado Gonzalez, Diretor**, em 02/02/2018, às 17:31, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, informando o código verificador **0432962** e o código CRC **D248AAE0**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **0432962** and the "Código CRC" **D248AAE0**.*
