



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Relatório nº 35/2018-CVM/SEP

Senhor Superintendente,

Trata-se de recurso interposto, em 15.01.18, pela SANTHER FAB DE PAPEL SANTA THEREZINHA S.A., registrada na categoria A desde 01.01.10, contra a aplicação de multa cominatória no valor de R\$ 30.000,00 (trinta mil reais), pelo não envio, até 24.10.17, do documento **PROP.CON.AD.AGO/2016**, comunicada por meio do OFÍCIO/CVM/SEP/MC/Nº265/17, de 22.12.17 (0422417).

2. A Companhia apresentou recurso nos seguintes principais termos (0422415):

- a) “a documentação em questão, referida no dispositivo, compreende os documentos necessários ao exercício do direito de voto, pelos acionistas, nas assembleias gerais ordinárias (AGO), no que se inclui a proposta da administração relativa às deliberações”;
- b) “segundo o art. 21, inciso VIII, da Instrução CVM 480/09, os documentos devem ser disponibilizados até 1 (um) mês antes da data marcada para a realização da AGO”;
- c) “na lógica do Ofício, visto que a AGO precisa ocorrer nos 4 (quatro) primeiros meses após o término do exercício social (art. 132, da Lei das S.A.), para uma companhia cujo exercício encerra-se em 31 de dezembro, a divulgação de tais documentos, com referência à AGO a ser realizada após o término do exercício social de 2016, deveria ocorrer até o final de março de cada ano (i.e., um mês de antecedência da data-limite para realização da AGO)”;
- d) “por conseguinte, no entendimento do ilustre Superintendente, a multa seria devida em virtude da constatação de que a Companhia, até o dia 24 de outubro de 2017, não teria encaminhado tais documentos, o que a sujeitaria à multa cominatória de R\$ 500,00 (quinhentos reais) por dia de atraso, limitado a 60 (sessenta) dias, nos termos do art. 9º, II, e art. 11, § 11, da Lei 6.385/76, e observado o disposto no art. 58 da ICVM 480/09 e nos arts. 12 a 14 da Instrução CVM 452/17”;
- e) “assim, nos termos do Ofício, a SEP comunicou a sua decisão de aplicar multa cominatória no valor de R\$ 30.000,00 (trinta mil reais)”;
- f) “entretanto, como será demonstrado neste Recurso, (1) a documentação em questão somente é exigida quando for marcada a data da AGO; enquanto não houver data para o conclave, não é possível fixar um prazo para cumprimento dessa obrigação periódica; (2) considerando a divisão do capital social da companhia e a inexistência de ações em circulação, será dispensada, pela AGO, a publicação dos referidos documentos no prazo regulamentar; (3) a finalidade da multa cominatória persuadir o emissor, por meio da ameaça de uma sanção, a cumprir espontaneamente e de forma tempestiva obrigação de prestação periódica de informação ou a sanar eventual descumprimento no menor prazo possível não está presente no caso concreto; e (4) a aplicação da multa cominatória nesse contexto é desproporcional e não razoável”;
- g) “naturalmente, tendo em vista a não realização de referida AGO, o encaminhamento de qualquer documentação preparatória ou de suporte a referido conclave não era uma obrigação de cumprimento viável”;
- h) “a não realização da AGO, por uma consequência lógica, torna impossível o cumprimento adequado de quaisquer das exigências informacionais a ela relacionadas”;

i) “a ideia subjacente à aplicação da multa cominatória em questão no sentido de que se a AGO precisa ocorrer nos 4 (quatro) primeiros meses após o término do exercício social (art. 132, da Lei das S.A.), então a divulgação da documentação prevista no art. 21, inciso VII, da ICVM 480/09 deveria ocorrer no 3 (três) primeiros meses do exercício social, quando submetida a exame crítico, revela não passar de um sofisma”;

j) “com efeito, o dispositivo em tela da ICVM 480/09 prescreve que a documentação deve ser publicada “no prazo de 1 (um) mês antes da **data marcada** para a realização da assembleia geral ordinária”;

k) “depreende-se da redação do artigo que o termo inicial do prazo para a publicação dos documentos em questão não é o término do exercício social anterior, mas a data **marcada** para a AGO. Ou seja, o prazo deve ser contado de maneira retroativa, excluindo-se o dia marcado da AGO e incluindo-se o dia de vencimento”;

l) “é cediço que a norma não utiliza palavras inócuas. Assim, ao mencionar que os documentos devem ser publicados até 1 (um) mês da data marcada da AGO, fica evidente que o prazo somente começa a correr quando há uma data efetivamente agendada e esperada para a realização da AGO”;

m) “ora, do ponto de vista lógico, enquanto não for marcada a AGO, não é possível computar o prazo de 1 (um) mês de antecedência para envio da documentação exigida. E se o prazo ainda não venceu, até porque nem começou a correr, a Companhia não é obrigada a realizar a publicação dos documentos em questão”;

n) “visto que a Companhia ainda não está obrigada a realizar a divulgação de tais documentos, a aplicação de multa cominatória para persuadi-la a cumprir uma obrigação que inexistente não apenas é ilógico, como se torna iníquo”;

o) “não se nega que existe um prazo legal para realização da AGO. Contudo, a entrega dos documentos prevista no art. 21, inciso VIII, da ICVM 480/09, não leva em conta a data em que deve ser realizada a AGO por força legal, mas a data em que ela foi marcada pela administração da companhia”;

p) “nesse contexto, em última análise, a única forma de cumprir objetivamente a obrigação formal cuja inobservância ensejou, na visão da SEP, a incidência da multa cominatória comunicada no Ofício, seria o envio de uma documentação absolutamente dissociada da realidade, sem qualquer relevância ou valor prático, tendo em vista a ausência de previsão de realização da AGO, ou mesmo pauta para deliberação”;

q) “acrescente-se que a obrigação de disponibilização dos documentos para AGO no prazo de 1 (um) mês antes da realização do conclave não é absoluta”;

r) “a própria ICVM 480/09, no §4º do art. 21, expressamente reconhece que a assembleia geral que reunir a totalidade dos acionistas pode considerar sanada a inobservância do prazo de envio dos documentos com 1 (um) mês de antecedência da data de realização da AGO, desde que estes sejam disponibilizados antes de tal data, *in verbis*:

‘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:

(...)

VIII – 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;

(...)

§ 4º A assembleia geral ordinária que reunir a totalidade dos acionistas **pode considerar sanada a inobservância do prazo de que trata o inciso VIII**, mas é obrigatório o envio dos documentos previstos naquele inciso antes da realização da

assembleia, nos termos do art. 133, § 4º, da Lei nº 6.404, de 1976' (reforços gráficos não originais)";

s) "no caso da Companhia, embora registrada junto à CVM como companhia aberta na categoria 'A', é importante repisar que a Companhia sequer tem ações negociadas em mercado, tendo em seu quadro acionário apenas 2 (dois) acionistas:

(i) SOL – Fundo de Investimento em Participações Multiestratégia, acionista controlador titular de 99,97% (noventa e nove por cento e noventa e sete centésimos) das ações da Companhia; e

(ii) RFPLCA Participações Ltda., titular de apenas 6 (seis) ações ordinárias, representativas de 0,03% (três centésimos por cento) do capital social.

t) "embora se saiba que, nem essa condição tampouco a situação econômico-financeira da Companhia, sejam hipóteses que, por si só, dispensem o cumprimento de obrigações periódicas da Companhia nos termos da Instrução CVM 480/09, é inegável que tais fatores devem ser ponderados no presente caso";

u) "a Companhia não tem acionistas e titulares de valores mobiliários no mercado, e a RFPLCA Participações Ltda. já tem acesso às principais informações da Companhia e sua gestão, inclusive de sua reestruturação";

v) "historicamente, as AGOs da Companhia são realizadas com a presença da totalidade de seus acionistas, que consideram sanada a inobservância do prazo exigido pela ICVM 480/09 para a disponibilização dos documentos";

w) "esse padrão apenas não se repetiu porque a Companhia ainda não realizou sua AGO. Mas quando ela for realizada, caso os documentos não sejam publicados com antecedência de 1 (um) mês, tal fato será expressamente considerado sanado pelo órgão máximo da Companhia, nos termos da regulamentação";

x) "ora, como ainda não há data marcada para a AGO, a manutenção da multa cominatória por não entrega dos documentos que ainda não são devidos é, sem dúvida, um paradoxo";

y) "sob essa perspectiva, como o presente Recurso tem por objeto a aplicação de multa cominatória por parte da CVM, indispensável repisar que os atos exarados pelos órgãos da Administração Pública devem necessariamente observar e se pautar pelos princípios da proporcionalidade e da razoabilidade";

z) "disso decorre que eventuais medidas adotadas pela Administração Pública com o propósito de atingir os fins perseguidos pelo ordenamento jurídico devem ser proporcionais, razoáveis e adequadas a essa finalidade";

aa) "nesse sentido, a Lei nº 9.784, de 29 de janeiro de 1999, conforme alterada, estabelece de maneira expressa o dever da Administração de observar tais princípios:

'Art. 2º **A Administração Pública obedecerá, dentre outros**, aos princípios da legalidade, finalidade, motivação, **razoabilidade, proporcionalidade**, moralidade, ampla defesa, contraditório, segurança jurídica, interesse público e eficiência.

(...)

Parágrafo único. Nos processos administrativos serão observados, entre outros, os critérios de:

(...)

**VI - adequação entre meios e fins, vedada a imposição de obrigações, restrições e sanções em medida superior àquelas estritamente necessárias ao atendimento do interesse público'**; (grifos não constantes do original)";

bb) "a doutrina, da mesma forma, entende que "a atuação repressiva das autoridades administrativas somente poderá ser legitimamente levada a cabo quando resulte estritamente necessária, idônea e proporcional aos objetivos perseguidos em sua atuação";

- cc) “nos atos administrativos, assim, é fundamental ater-se à sua natureza e ao seu objetivo para realizar o juízo acerca de sua razoabilidade, proporcionalidade e adequação”;
- dd) “quando se trata de atuação administrativa sancionadora, muitas vezes materializada em uma multa, pressupõe-se a caracterização de uma infração ou conduta ilícita. Essa atuação visa, dentre outros objetivos, a reprimir tal comportamento e desestimular a adoção de práticas semelhantes, cumprindo relevante função pedagógica nos demais agentes, trazendo, se conduzida de forma adequada, proporcional e razoável, maior grau de segurança ao sistema como um todo”;
- ee) “diferentemente, a multa cominatória tem uma finalidade eminentemente persuasiva, visando a compelir determinado agente a adimplir uma obrigação ou, em caso de inadimplemento, a purgação da mora”;
- ff) “comum a ambos os institutos (a multa cominatória e a multa sancionatória) é o fato de que, independentemente de sua natureza ou de seu objetivo, se a aplicação da multa não atender aos critérios da proporcionalidade, razoabilidade e adequação, irá se convolar em um fim em si mesmo, deixando de atender à finalidade que a justifica”;
- gg) “por tudo isso, e trazendo a questão para o presente caso, na prática, a aplicação de vultosa multa cominatória, no valor de R\$ 30.000,00 (trinta mil reais), em face da não apresentação da documentação prevista no art. 21, inciso VIII, da Instrução CVM 480, revela-se a nosso ver mais do que uma medida desproporcional por parte da Administração Pública”;
- hh) “considerando a não realização da AGO, a aplicação da multa cominatória por conta da não entrega da proposta da administração referente a tal AGO, mostra-se também uma medida incapaz de atender a própria finalidade persuasiva que deve lastrear a aplicação de multas dessa natureza”;
- ii) “a par disso, é inegável que o fato de não haver efetiva negociação de ações da Companhia em bolsa atenua sensivelmente os potenciais impactos e prejuízos decorrentes da não realização da AGO e, por consequência lógica, da não apresentação de informações preparatórias para o exercício de voto dos acionistas”;
- jj) “não houve qualquer finalidade ou mesmo potencial de gerar assimetria informacional entre os acionistas da Companhia, tampouco de prejudicar ou induzir investidores a erro”;
- kk) “resta assim, evidente, que a aplicação da multa cominatória deve ser revertida pela CVM”;
- ll) “em regra, os recursos contra decisão de superintendentes da CVM são recebidos apenas com efeito devolutivo”;
- mm) “não obstante, a parte final do § 1.º do art. 13 da ICVM 452/07 confere ao superintendente que prolatou a decisão, o poder de, ‘havendo justo receio de prejuízo de difícil ou incerta reparação decorrente da decisão recorrida’, receber o recurso com ‘efeito suspensivo’”;
- nn) “essa questão é de tamanha importância que o inciso VI da Deliberação CVM 463/03 determina o reexame necessário de eventual decisão denegatória do efeito suspensivo:
- ‘V - Caso haja requerimento de efeito suspensivo, e o Superintendente decida pelo seu indeferimento, total ou parcialmente, deverá, de imediato, intimar o recorrente e remeter cópia do recurso e da decisão ao Presidente da CVM, a quem caberá o reexame da decisão denegatória do efeito suspensivo’”;
- oo) “no caso concreto, fica evidente o ‘justo receio de prejuízo de difícil ou incerta reparação’, pois o Ofício determina que o prazo para pagamento da multa cominatória encerrar-se-á 30 (trinta) dias depois da interposição do Recurso”;
- pp) “por maiores e diligentes esforços desta Comissão, ocorre que é sabido que não será

possível julgar este Recurso antes do vencimento do prazo para pagamento da multa cominatória contestada”;

qq) “assim, a Companhia será obrigada a realizar um desembolso com o pagamento da multa para, uma vez cancelada sua aplicação pelo provimento do Recurso, dar início a um burocrático e demorado processo de repetição do indébito junto a esta D. Comissão”;

rr) “deste modo, exigir o pagamento da multa cominatória desde já, antes de qualquer decisão definitiva que venha a ser proferida por esta E. Autarquia, representaria um prejuízo de difícil reparação à Recorrente, o que conduz ao deferimento do pedido de efeito suspensivo”;

ss) “ante o exposto, a Recorrente requer:

(i) o recebimento do presente Recurso com efeitos devolutivo e suspensivo;

(ii) na eventualidade de ser indeferido o recebimento do Recurso no efeito suspensivo, que o Recurso e a decisão denegatória sejam remetidos ao Excelentíssimo Presidente da CVM para reexame da questão, nos termos do inciso VI da Deliberação CVM 643/03; e

(iii) o acolhimento das razões deste Recurso, com o seu provimento e a consequente reversão da decisão do ilustre Superintendente de Relação com Empresas de aplicação de multa cominatória.

3. Em 26.01.18, foi encaminhado o Ofício nº 34/2018/CVM/SEP (0430683), solicitando informar se a Companhia realizou a Assembleia Geral Ordinária referente ao exercício social findo em 31.12.16.

4. Em 31.01.18, a Companhia encaminhou e-mail, em resposta ao ofício supracitado, informando que não realizou a Assembleia Geral Ordinária referente ao exercício social findo em 31.12.16 (0432079 e 0432081).

## **Entendimento**

5. Inicialmente, cabe destacar que foi encaminhado, à companhia, o Ofício nº 025/2018/CVM/SEP, de 19.01.18, **indeferindo** o pedido de efeito suspensivo do recurso interposto (0424937).

6. 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.

7. 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 Empresas.Net) antes da realização da assembleia.

8. No presente caso, a Companhia ainda **não** realizou a Assembleia Geral Ordinária referente ao exercício social de 2016.

9. No entanto, como o exercício social da SANTHER FAB DE PAPEL SANTA THEREZINHA S.A encerra-se em 31.12, **a AGO deveria ter sido convocada até 15.04.16 para ser realizada na data limite de 30.04.16 e a proposta deveria ter sido entregue até 31.03.17, ou, caso a companhia se enquadrasse no § 4º do art. 133 da Lei 6.404/76, a proposta deveria ser entregue antes da realização da AGO, que deveria ocorrer até 30.04.17.**

10. Nesse sentido, cabe lembrar que a não realização de assembleia geral ordinária não foi motivo suficiente para que o Colegiado, em casos anteriores, acatasse recursos contra a aplicação de multas pela não entrega das respectivas propostas da administração. Isso porque, conforme salientado pela SEP, naquelas ocasiões, se a multa

fosse anulada, outras companhias que estivessem na mesma situação jamais poderiam ser multadas, nos termos do art. 58 da Instrução CVM nº480/09, pelo não envio dos documentos relacionados à AGO, o que não faz sentido considerando, principalmente, o caráter cominatório das multas previstas no referido artigo.

11. Cabe destacar que a multa não é desproporcional, uma vez que o valor diário está previsto no art. 58 da Instrução CVM nº 480/09. Para o caso de companhias registradas na categoria “A”, como a Recorrente, a multa diária é de R\$ 500,00.

12. Com relação à alegação da Companhia na letra “pp” do § 2º retro (“é sabido que não será possível julgar este Recurso antes do vencimento do prazo para pagamento da multa cominatória contestada”), cabe ressaltar que a multa, objeto do presente recurso, vence apenas em **14.02.18**, pelo que é possível a deliberação pelo Colegiado antes de seu vencimento. Ademais, a Recorrente pode ter acesso às deliberações por meio dos “Informativos do Colegiado”, disponíveis no site da CVM até 1 dia após a realização da Reunião. No entanto, a comunicação formal do resultado será realizada, pela SEP, apenas quando do retorno do Processo à área.

13. É importante salientar, ainda, que, tendo em vista: (i) o indeferimento do pedido de efeito suspensivo pela SEP; e (ii) a solicitação da Companhia constante do item ii da letra “ss” do §2º retro, em conjunto com o julgamento do presente recurso, deverá ser examinada a decisão denegatória à luz da Deliberação CVM nº 463/03

14. 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 31.03.17, (0422418) para o endereço eletrônico do DRI constante do Formulário Cadastral ativo à época do envio (FC/2017 – versão 1 – encaminhado em 02.01.17); e (ii) a SANTHER FAB DE PAPEL SANTA THEREZINHA S.A., até o momento, **não** encaminhou a proposta da administração para a Assembleia Geral Ordinária, referente ao exercício social findo em 31.12.16.

Isto posto, sou pelo **indeferimento** do recurso apresentado pela SANTHER FAB DE PAPEL SANTA THEREZINHA 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,

KELLY LEITÃO SANGUINETTI

Chefe de Seção

Ao SGE, de acordo com a manifestação da chefe de seção,

Atenciosamente,

FERNANDO SOARES VIEIRA

Superintendente de Relações com Empresas

Ciente.

À EXE, para as providências exigíveis.

ALEXANDRE PINHEIRO DOS SANTOS

Superintendente Geral



Documento assinado eletronicamente por **Kelly Leitão Sanguinetti, Chefe de Seção**, em 01/02/2018, às 18:46, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Fernando Soares Vieira, Superintendente**, em 01/02/2018, às 18:48, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Alexandre Pinheiro dos Santos, Superintendente Geral**, em 01/02/2018, às 19:02, 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](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), informando o código verificador **0432402** e o código CRC **0CBCCD65**.

*This document's authenticity can be verified by accessing [https://sei.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), and typing the "Código Verificador" **0432402** and the "Código CRC" **0CBCCD65**.*



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

### TERMO DE RETIFICAÇÃO

Referimo-nos ao Relatório nº 35/2018-CVM/SEP, de 01.02.2018.

A respeito, em seu parágrafo nove, onde se lê "a AGO deveria ter sido convocada até 15.04.16 para ser realizada na data limite de 30.04.16", leia-se "a AGO deveria ter sido convocada até 15.04.17 para ser realizada na data limite de 30.04.17".

Atenciosamente,



Documento assinado eletronicamente por **Kelly Leitão Sanguinetti, Chefe de Seção**, em 02/02/2018, às 12:12, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Fernando Soares Vieira, Superintendente**, em 02/02/2018, às 15:39, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Alexandre Pinheiro dos Santos, Superintendente Geral**, em 02/02/2018, às 17:03, 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](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), informando o código verificador **0432653** e o código CRC **6521080D**.

*This document's authenticity can be verified by accessing [https://sei.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), and typing the "Código Verificador" **0432653** and the "Código CRC" **6521080D**.*