



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Relatório nº 86/2017-CVM/SEP/GEA-4

ASSUNTO: Pedido de Interrupção do prazo de antecedência de Assembleia
JBS S.A.
Processo CVM nº 19957.007563/2017-12

Senhor Gerente,

Trata-se de pedido enviado pelo BNDES Participações S.A. - BNDESPAR (“BNDESPAR”), em 16.08.17, de interrupção do prazo de convocação de Assembleia Geral Extraordinária (“AGE”) da JBS S.A. (“Companhia” ou “JBS”), convocada para 01.09.17, nos termos do art. 124, §5º da Lei nº 6.404/76 e da Instrução CVM nº 372/2002 (“ICVM 372”).

I – Da Tempestividade

2. O Edital de Convocação da AGE a se realizar no dia 01.09.17 foi divulgado em 26.07.17, com 37 dias de antecedência.
3. Nos termos do art. 2º, §2º, c/c art. 3º, §3º, da ICVM 372, o requerimento de interrupção de prazo de antecedência de convocação de AGE “*será apresentado à CVM com antecedência mínima de 8 (oito) dias úteis da data inicialmente estabelecida para a realização da assembleia geral, devidamente fundamentado e instruído*”.
4. Como a AGE está prevista para realizar-se em 01.09.17, o termo final da contagem de dias úteis a partir dessa data (excluindo-se o dia da AGE e incluindo-se o último) recairia em 22.08.17.
5. Uma vez que o requerimento foi protocolizado em 16.08.17, demonstra-se que o mesmo respeitou o prazo da ICVM 372, pelo que se apresenta tempestivo.

II – Da Assembleia Geral Extraordinária

6. Em 22.06.17, o BNDESPAR encaminhou correspondência à JBS, por meio da qual requereu, com fulcro no art. 123, § único, “c”, a convocação de AGE para “discussão e deliberação acerca das medidas a serem tomadas pela Companhia com vistas à defesa de seus direitos e interesses, inclusive com relação às responsabilidades por prejuízos causados à Companhia por administradores, ex-administradores e controladores envolvidos nos atos ilícitos confessados nos Acordos de Colaboração Premiada e outros acordos cuja celebração foi divulgada em Comunicados ao Mercado e Fatos Relevantes publicados pela JBS”.
7. Conforme citado anteriormente, em 26.07.17, a Companhia publicou edital de convocação para assembleia a ser realizada em 01.09.17, com os seguintes itens na ordem do dia:

i. apresentação do conjunto de medidas que estão sendo adotadas pela Administração, à luz dos desdobramentos dos fatos relacionados ao Acordo de Colaboração Premiada com o Ministério Público Federal celebrado por executivos e administradores da Companhia, com o objetivo de assegurar a adoção das melhores práticas de governança corporativa, Compliance e a proteção dos interesses da Companhia, e a apuração de eventuais prejuízos que tenham sido causados à Companhia;

ii. por requerimento apresentado pelo acionista BNDES Participações S.A. – BNDESPAR, com lastro na alínea “c” do § 1º do artigo 123 da Lei nº 6.404/76, “discussão e deliberação acerca das medidas a serem tomadas pela Companhia com vistas à defesa de seus direitos e interesses, inclusive com relação às

responsabilidades por prejuízos causados à Companhia por administradores, ex-administradores e controladores envolvidos nos atos ilícitos confessados nos Acordos de Colaboração Premiada e outros acordos cuja celebração foi divulgada em Comunicados ao Mercado e Fatos Relevantes publicados pela JBS”;

iii. eleição do Sr. Gilberto Meirelles Xandó Baptista para integrar o Conselho de Administração, nos termos do parágrafo 8º do art. 16 do Estatuto Social da Companhia, o qual havia sido anteriormente nomeado na Reunião do Conselho de Administração realizada em 14 de junho de 2017, com mandato até a assembleia geral que aprovar as demonstrações financeiras relativas ao exercício de 2018;

iv. revisão da estrutura de remuneração e aumento do valor do montante global da remuneração anual dos Administradores da Companhia, incluindo os membros do Conselho Fiscal, que havia sido fixado na Assembleia Geral Ordinária e Extraordinária da Companhia realizada em 28/04/2017; e

v. inclusão no Capítulo X do Estatuto Social da Companhia de disposição estatutária que autoriza a Companhia a indenizar e manter indenidos seus Administradores, Conselheiros Fiscais e funcionários que exerçam cargo ou função de gestão na Companhia e suas controladas (“Beneficiários”), inclusive com a celebração de contrato de indenidade entre a Companhia e cada Beneficiário.

III – Do Pedido

8. O BNDESPAR solicitou, por meio da mencionada correspondência protocolada em 16.08.17, o que se segue:

a) o curso do prazo de convocação da AGE seja interrompido por 15 dias, a fim de que a CVM conheça e analise a legalidade do exercício do voto dos Srs. Wesley e Joesley Mendonça Batista, de forma direta ou indireta, nas matérias constantes dos itens “ii” e “v” do Edital de Convocação da AGE de 01.09.17; e

b) com base na conclusão referente ao ponto acima, requer que, na hipótese de serem reconhecidos vícios de legalidade na deliberação dos itens “ii” e “v” do Edital de Convocação da AGE, sejam tomadas as providências cabíveis para se determinar o impedimento de voto dos acionistas controladores da JBS nas referidas matérias.

IV - Manifestação da Companhia

9. A Companhia defendeu, resumidamente, em manifestação tempestiva enviada em 18.08.17, que:

a) uma interrupção teria fundamento, sob a norma do art. 124, §5º, II da Lei nº 6.404/76, apenas para que o Colegiado se manifeste acerca de eventual ilegalidade da proposta de deliberação objeto da ordem do dia da Assembleia, jamais sobre eventual vício de voto, do qual – antes do conclave – não se conhece o teor; e

b) não há que se falar em análise da licitude de voto, uma vez que (i) esse não é o fundamento legal a permitir decisão do Colegiado de interrupção de conclave; e (ii) ninguém sabe quais acionistas estarão presentes, se votarão e qual será o teor de seus respectivos votos na próxima AGE.

V - Manifestação da FB Participações S.A.

10. Em 22.08.2017, a FB Participações S.A. (“FB”) encaminhou correspondência, manifestando-se sobre os termos do requerimento apresentado pelo BNDESPAR, em resumo, com as seguintes principais alegações:

a. a solicitação feita pelo BNDESPAR extrapola a análise da legalidade dos itens da ordem do dia. A discussão quanto a eventual impedimento de voto é matéria diversa da legalidade das matérias e não se enquadra nas hipóteses do art. 124, § 5º, II, da Lei 6.404/76;

b. o próprio BNDESPAR pediu a inclusão da matéria constante do item “ii” da ordem do dia;

c. conselheiros de administração indicados pelo BNDESPAR foram favoráveis à inclusão do item “v” da ordem do dia. Faltaria ao BNDESPAR legitimidade para questionar a legalidade do item perante a CVM;

d. o BNDESPAR buscaria tumultar o processo de coleta de voto durante a AGE, ao pretender impedir, ex-ante, o exercício do direito de voto pela signatária - mesmo que o teor desse voto não tenha sido decidido;

e. o conflito de interesses poderá ser suscitado *a posteriori*;

- f. a não aprovação da matéria objeto do item "ii" não traria prejuízo, uma vez que os acionistas poderão propor a ação de responsabilidade;
- g. a aprovação do item "v" não gera prejuízo imediato, na medida em que trata de uma autorização para que a Companhia indenize os seus administradores e não de uma obrigação. Os efeitos da alteração estatutária são *ex nunc*, ou seja, não retroagem a fim de incluir atos pretéritos;
- h. até a presente data, a JBS não apurou prejuízo ao seu patrimônio ou sofreu qualquer dano direto que tenha sido decorrente dos atos descritos nos Acordos;
- i. não haveria conflito entre a FB e a JBS, na medida em que: (i) não seria factível auferir responsabilidades dos administradores, "uma vez que o conteúdo dos Acordo não permite a efetiva apuração de virtuais danos imputados à Companhia"; (ii) o ressarcimento por eventuais prejuízos sofridos já estaria "garantido à JBS em virtude da existência dos Acordos";
- j. a FB teria contratado um comitê independente que terá a incumbência de analisar as matérias a serem deliberadas e encaminhar recomendação de voto que deverá ser seguida pela FB;
- k. o requerimento do BNDESPAR pode resultar em significativos danos - diretos e indiretos - para a Companhia, incluindo descumprimento de *covenants*. A medida judicial proposta pelo BNDESPAR seria temerária;
- l. o BNDESPAR teria antecipado seu voto, o que materializa o abuso do direito de voto, uma vez que não foi precedido do devido debate assemblear. A manifestação também não menciona a proposta do BNDESPAR quanto aos impactos das medidas que requer;
- m. falaciosos os argumentos do BNDES sobre a não indicação aos acionistas dos termos e condições do mecanismo de indenidade, uma vez a proposta é clara no sentido de delegar ao conselho de administração a responsabilidade pela determinação das condições e limitações da indenização;
- n. requer, por fim, sejam desconsiderados os requerimentos do BNDESPAR, tendo em vista não haver qualquer ilegalidade relacionada (i) ao conteúdo das matérias da ordem do dia; (ii) ao regular e pleno exercício do direito de voto pela FB com relação aos itens da ordem do dia.

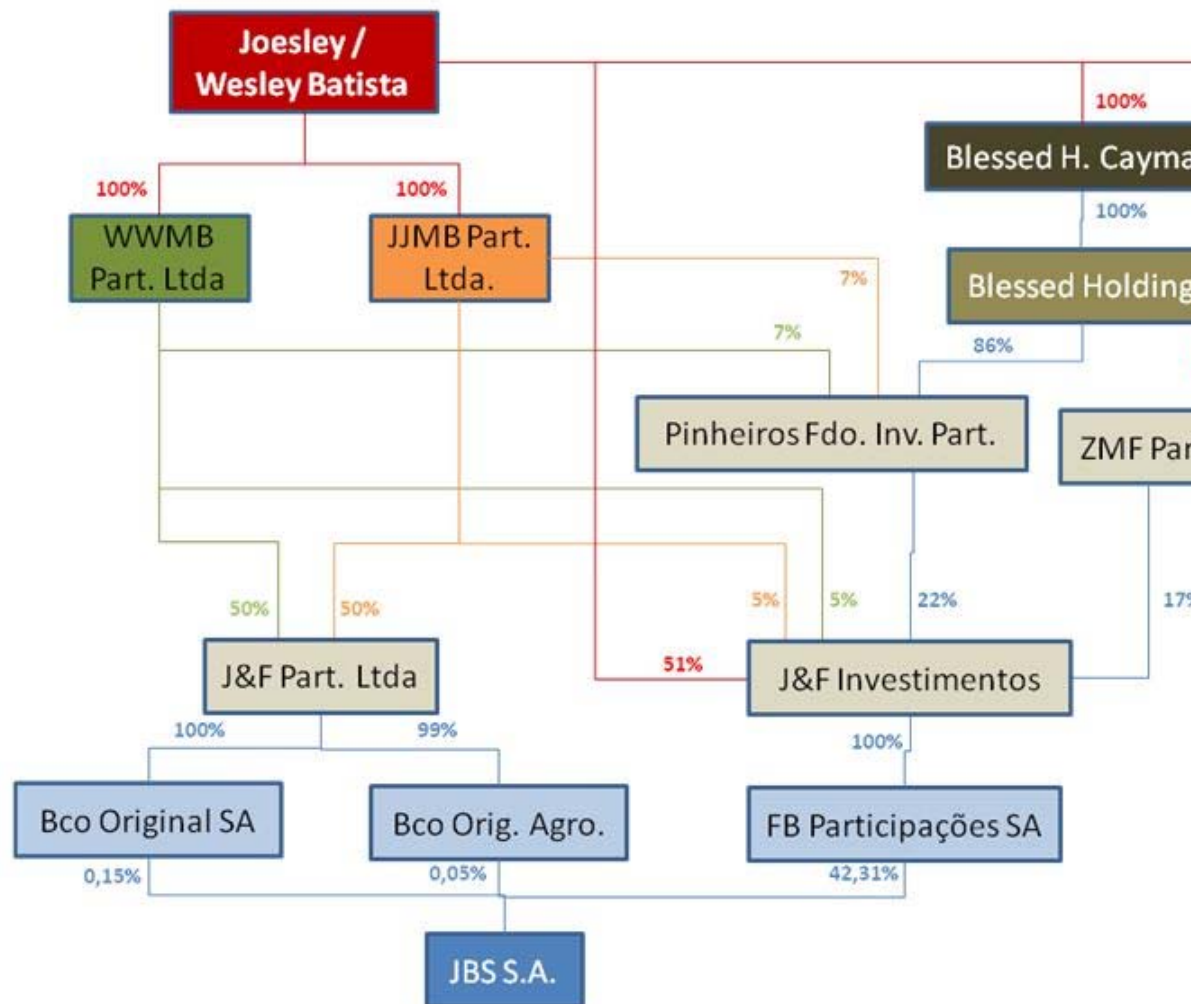
VI - Análise

VI.1. Quadro acionário da Companhia

11. A JBS S.A. tem o capital social composto exclusivamente por ações ordinárias. A tabela e o quadro a seguir foram construídos com base nas informações do Formulário de Referência 2017 da JBS (v.4, apresentada em 30.06.17) e trazem mais detalhes sobre a composição societária da Companhia e de seus acionistas:

Composição Acionária da JBS S.A.

Acionista Direto	Ações Total	%
FB Participações S.A.	1.154.456.613	42,307
BNDES Participações S.A. - BNDESPAR	581.661.101	21,316
Banco Original SA	4.075.528	0,149
Banco Original do Agronegócio	1.360.000	0,050
Ações em Tesouraria	24.996.144	0,916
Outros	962.198.026	35,262
TOTAL	2.728.747.412	100,00



12. Como podemos verificar pelas informações públicas apresentadas no formulário de referência da Companhia, os Srs. Joesley Batista e Wesley Batista controlam, conjuntamente, os acionistas FB Participações S.A., Banco Original SA e Banco Original do Agronegócio, que, juntos, detém uma participação na JBS S.A. equivalente a 42,5% do seu capital social.

VI.2. Do cabimento do pedido de interrupção do curso do prazo da AGE

13. Em seu pedido, o BNDESPAR solicitou que o curso do prazo de convocação da AGE de 01.09.17 fosse interrompido por 15 dias a fim de que a CVM pudesse analisar a legalidade do exercício do voto dos Srs. Wesley e Joesley Batista nas seguintes matérias da ordem do dia:

ii. *discussão e deliberação acerca das medidas a serem tomadas pela Companhia com vistas à defesa de seus direitos e interesses, inclusive com relação às responsabilidades por prejuízos causados à Companhia por administradores, ex-administradores e controladores envolvidos nos atos ilícitos confessados nos Acordos de Colaboração Premiada e outros acordos cuja celebração foi divulgada em Comunicados ao Mercado e Fatos Relevantes publicados pela JBS; e*

v. *inclusão no Capítulo X do Estatuto Social da Companhia de disposição estatutária que autoriza a Companhia a indenizar e manter indenidos seus Administradores, Conselheiros Fiscais e funcionários que exerçam cargo ou função de gestão na Companhia e suas controladas (“Beneficiários”), inclusive com a celebração de contrato de indenidade entre a Companhia e cada Beneficiário.*

14. O inciso II do § 5º do artigo 124 da Lei 6.404/76 dispõe que a CVM poderá, a seu exclusivo critério, mediante decisão fundamentada de seu Colegiado, a pedido de qualquer acionista, e ouvida a companhia:

II - interromper, por até 15 (quinze) dias, o curso do prazo de antecedência da convocação de assembléia-geral extraordinária de companhia aberta, a fim de conhecer e analisar as propostas a serem submetidas à assembléia e, se for o caso, informar à companhia, até o término da interrupção, as razões pelas quais entende que a deliberação proposta à assembléia viola dispositivos legais ou regulamentares.
[grifo nosso]

15. Inicialmente, cumpre citar que a propositura de ação de responsabilidade civil contra administradores e conselheiros fiscais está expressamente prevista no art. 159 da Lei 6.404/76, de modo que, a princípio, não há que se falar em ilegalidade dessa deliberação proposta à assembleia. Ressalta-se, ainda, que esse item foi proposto pelo BNDESPAR.
16. Da mesma forma, a inclusão de disposição estatutária quanto a eventual indenização a seus administradores, por si só, não caracterizaria uma ilegalidade.
17. As partes interessadas não controverteram quanto à legalidade das deliberações propostas.
18. No caso concreto, o BNDESPAR questiona não a legalidade das propostas, mas a existência de impedimento de determinados acionistas para votar (i) na propositura de ação de responsabilidade contra eles próprios na qualidade de administradores, bem como (ii) na inclusão de disposição estatutária com o objetivo de indenizar os administradores em caso de prejuízo efetivamente sofrido pelo administrador por força do exercício regular de suas funções na Companhia.
19. Assim, considerando que os estritos termos do inciso II do § 5º do art. 124 da Lei nº 6.404/76, entendo, em linha com os argumentos apresentados pela JBS e pela FB, não ser o caso de interrupção do curso prazo da AGE para que a CVM possa manifestar-se previamente quanto à legalidade da proposta.
20. Não obstante, as relevantes questões trazidas na reclamação formulada pelo acionista da Companhia, devem ser objeto de análise e manifestação da CVM, independente do rito escolhido pelo reclamante, em observância às atribuições previstas nos artigos 8º e 13 da Lei nº 6.385/76.

VI.3. Impedimento de voto dos controladores

21. Para facilitar a análise, iremos avaliar individualmente os dois itens da ordem do dia, considerando os argumentos apresentados tanto pelo BNDESPAR como pela JBS.

VI.3.a. Item (ii) da ordem do dia: Proposta do acionista BNDESPAR

22. Em resumo, o BNDESPAR apresentou as seguintes principais alegações:
 - a) “o artigo 115, §1º, da Lei nº 6.404/76 é claro ao prever o impedimento de voto dos acionistas nas deliberações que puderem beneficiá-los de modo particular ou em questões em que possa existir conflito de interesses”;
 - b) “tratando-se de deliberação assemblear acerca da responsabilização dos administradores, não há dúvidas de que o administrador que seja também acionista encontra-se impedido de votar”; e
 - c) “o cenário mostra-se ainda mais grave uma vez que se está diante de ilícitos reiteradamente praticados e expressamente confessados pelos administradores em questão, com a evidente quebra de seus deveres fiduciários”.
23. Conforme visto anteriormente, nos termos do §1º do art. 115 da lei nº 6.404/76, “*o acionista não poderá votar nas deliberações da assembleia geral relativas ao laudo de avaliação de bens com que concorrer para a formação do capital social e à aprovação de suas contas como administrador, nem em quaisquer outras que puderem beneficiá-lo de modo particular, ou em que tiver interesse conflitante com o da companhia*” (grifei).
24. A respeito da interpretação do §1º do art. 115 da Lei nº 6.404/76, o entendimento da CVM tem sido de que, estando o acionista diante de uma deliberação na qual seus interesses sejam potencialmente divergentes dos da companhia, isto já basta para determinar seu impedimento de voto. Haverá ilegalidade se ele votar, não sendo necessário verificar se tal voto sacrificou ou não o interesse social.
25. No caso concreto, serão deliberadas medidas referentes à eventual responsabilização de seus administradores por prejuízos alegadamente causados à Companhia. Dentre os administradores, encontram-se os Srs. Wesley Mendonça Batista, Diretor Presidente e membro do Conselho de Administração, e Joesley Mendonça Batista, Presidente do Conselho de Administração até 26.05.17.
26. No entanto, conforme demonstrado anteriormente, ambos controlam conjuntamente cem por cento do capital das acionistas FB Participações S.A., Banco Original SA e Banco Original do Agronegócio, sociedades que detêm 42,5% do capital social da JBS.
27. Vale citar também o §2º do art. 159 da Lei nº 6.404/76, onde está determinado que “o administrador ou administradores contra os quais deva ser proposta ação ficarão impedidos e deverão ser substituídos na

mesma assembleia”, ou seja, a aprovação da propositura de ação de responsabilidade contra os administradores da Companhia teria a consequência imediata de afastar o Sr. Wesley Batista da administração, evidenciando ainda mais o conflito de interesses existente na deliberação dessa matéria.

28. Como se pode verificar, o caso em tela não trata sequer de situação na qual “o interesse não está necessariamente alinhado”. Mais do que isso, estamos diante de um cenário objetivamente antagônico: o interesse de ambos, na qualidade de administradores, colide frontalmente com o objetivo da proposta formulada pelo acionista.
29. Em linha com tal entendimento, vale citar ainda parte da doutrina, a respeito do assunto em tela, trazido pelo BNDESPAR em sua solicitação:

Luis Gastão Paes de Barros Leães: “vale ressaltar que, na deliberação assemblear acerca da conveniência da propositura da medida judicial contra os administradores, este estará impedido de votar (art. 115, §1º)”.^[1]

Marcelo Vieira Von Adamek: “por lógica extensão, assim como não pode votar as suas contas nem outorgar a si próprio o quitus, o administrador, que seja acionista, encontra-se formalmente impedido de votar na deliberação da assembleia geral sobre a propositura de ação de responsabilidade civil contra si: há conflito formal a impedir possa ele atuar em causa própria.

(...) Aliás, quando não for suficiente a força da lógica a indicar que, no impedimento de particular deliberação sobre a sua própria responsabilização civil (*non debet cui plus licet, quod minus est non licere*), caberia ainda (ao menos, segundo a opinião de comercialistas de moedas) invocar, a título de simples reforço de argumentação, a outra regra geral que impede, formalmente proíbe, o voto do acionista ‘em quaisquer outras (deliberações) que puderem beneficiá-lo de modo particular’ (LSA, art. 115, §1º).”^[2]

30. A FB manifestou-se no sentido de que, “até a presente data, a JBS não apurou prejuízo [...] ou sofreu qualquer dano direto que tenha sido decorrente dos atos descritos nos Acordos” e que o requerimento do BNDESPAR pode resultar em significativos danos - diretos e indiretos - para a Companhia, incluindo descumprimento de *covenants*.
31. Acrescenta, ainda que: (i) não seria factível auferir responsabilidades dos administradores, “uma vez que o conteúdo dos Acordo não permite a efetiva apuração de virtuais danos imputados à Companhia”; (ii) o ressarcimento por eventuais prejuízos sofridos já estaria “garantido à JBS em virtude da existência dos Acordos”.
32. Em vista disso, é importante notar que a presente análise não envolve o julgamento quanto à conveniência e oportunidade da decisão de propositura da ação de responsabilidade.
33. Os acionistas não impedidos deverão exercer o seu voto, com base nas melhores informações disponíveis e observados os seus deveres legais.
34. A presente análise restringe-se à interpretação do artigo 115, § 1º, da Lei 6.404/76, no caso concreto.
35. O fato de o BNDESPAR ter antecipado seu voto não tem impacto sobre as conclusões quanto às matérias analisadas.
36. Feitas essas considerações, entendo ter restado evidente que os acionistas que ocupam cargos na administração da Companhia devem ser considerados impedidos de votar na AGE, nos termos do artigo 115, § 1º, da Lei 6.404/76.

VI.3.b. Item (v) da ordem do dia: Previsão Estatutária de Contrato de Indenidade

37. Entendo haver, em tese, argumentos legítimos no sentido de que a inclusão de disposição estatutária quanto a indenização a administradores quando da ocorrência de dano ou prejuízo efetivamente sofrido por força do exercício regular de suas funções na Companhia, tal como proposta pela administração, poderia atender o interesse social da Companhia. Note-se que, na mesma assembleia, haverá deliberação acerca da proposta de aumento da remuneração dos administradores.
38. Nesse sentido, cito a justificativa apresentada na Proposta da Administração para esta alteração do Estatuto Social da Companhia: “a criação do artigo 64 do Estatuto Social da Companhia tem por finalidade promover e manter um alinhamento entre as práticas da Companhia e aquelas adotadas internacionalmente por grandes empresas, como forma de atrair e reter administradores, conselheiros fiscais e funcionários qualificados. Nesse sentido, a Companhia tem a intenção de prover os administradores, conselheiros e funcionários com uma política de indenização, em adição às apólices de seguro D&O, com o objetivo de manter-lhes indenidos

em caso de cobrança de valores (inclusive por solidariedade com a Companhia) e aplicação de sanções pecuniárias, decorrentes de ações de autoridades administrativas, judiciais e outras”.

39. O que se discute em relação a essa deliberação, porém, é se não existiria um benefício particular aos acionistas que também exercem cargos de administração na Companhia, o que geraria o impedimento de voto do acionista nos termos do art. 115 da Lei nº 6.404/76.

40. Vale reproduzir o texto do artigo 64 que se pretende fazer incluir no estatuto social da Companhia:

Artigo 64 – A Companhia indenizará e manterá indenidos seus administradores, conselheiros fiscais e demais funcionários que exerçam cargo ou função de gestão na Companhia (em conjunto ou isoladamente “Beneficiários”), na hipótese de eventual dano ou prejuízo efetivamente sofrido pelos Beneficiários por força do exercício regular de suas funções na Companhia.

Parágrafo 1º - Caso algum dos Beneficiários seja condenado, por decisão judicial transitada em julgado, em virtude de culpa ou dolo, este deverá ressarcir a Companhia de todos os custos e despesas incorridos com a assistência jurídica, nos termos da legislação em vigor.

Parágrafo 2º -As condições e as limitações da indenização objeto do presente Artigo 64 serão determinadas em documento escrito, cuja implantação é da alçada do Conselho de Administração, sem prejuízo da contratação de seguro específico para a cobertura de riscos de gestão.

41. No caso concreto, verifica-se que o Sr. Wesley Batista seria um beneficiário direto, uma vez que (i) é Diretor Presidente e membro do Conselho de Administração da JBS S.A. e que, (ii) nos termos do Comunicado ao Mercado divulgado pela Companhia em 18.05.17, “sete executivos da Companhia e de sua controladora, J&F Investimentos, celebraram acordo de colaboração premiada com o Ministério Público Federal, o qual foi homologado pelo Supremo Tribunal Federal. O acordo prevê o pagamento por esses executivos de uma multa no valor de R\$ 225 milhões”. Em princípio, os administradores que celebraram o referido acordo não sofrerão condenação judicial.

42. Isto posto, entendo que os acionistas que ocupam ou ocupavam cargos na administração da Companhia se encontrarão impedidos de exercer seu direito de voto em relação à referida deliberação, por serem beneficiários diretos da inclusão de previsão estatutária de indenização, em especial mas não apenas por se tratar de cláusula genérica que permite ou não evita, *a priori*, o desembolso de valores indenizatórios relativos a atos de gestão anteriores à aprovação dessa modificação no estatuto social.

43. Nesse sentido, vale apresentar trecho do Relatório nº 83/2016-CVM/SEP/GEA-3, de 25.07.16, citado pelo BNDESPAR em sua solicitação, onde foram definidos alguns balizadores para a celebração de contratos de indenidade pela companhia, dos quais destaco (ver citação do BNDESPAR às fls. 26 e 27 do doc. 0346878):

38. Primeiramente, o contrato deve ser submetido à deliberação em assembleia geral, na qual administradores que sejam também acionistas devem se abster de votar.

39. Quanto aos limites financeiros e temporais do contrato, ele próprio deve preestabelecer um valor máximo global a ser indenizado e um período de cobertura.

40. Devem ser distinguidas, de um lado, (i) despesas processuais, honorários advocatícios e outras constrições patrimoniais como bloqueio de bens pessoais; e, de outro lado, (ii) decisões definitivas condenatórias.

41. Despesas processuais e similares podem ser custeadas pela Companhia, desde que não estejam presentes hipóteses como:

(i) o administrador confessar sua conduta ilícita;

(ii) houver a prática comprovada de má fé por parte do administrador;

(iii) o ato do administrador seja tipificado como crime; ou

(iv) o ato do administrador gere prejuízos à Companhia ou a terceiros, na forma do artigo 158 da Lei nº 6.404/76, por meio de violação de lei, estatuto, ou ainda, se dentro de suas atribuições agir comprovadamente com dolo ou culpa grave.

44. Chama atenção o fato de que, de acordo com a Proposta da Administração (art. 64 §2º do Estatuto Social), “as condições e as limitações da indenização objeto do presente Artigo 64 serão determinadas em documento escrito, cuja implantação é da alçada do Conselho de Administração, sem prejuízo da contratação de seguro específico para a cobertura de riscos de gestão”, não tendo sido estabelecidos, na proposta submetida à assembleia, quaisquer balizamentos ou limitações para o exercício dessa competência, além do § 1º que trata da condenação judicial transitada em julgado.

45. Cabe citar ainda trecho do voto da Diretora Relatora Luciana Dias citado pelo BNDESPAR, referente ao Processo Administrativo Sancionador CVM RJ 2011/2595:

“24. Os países de tradição anglo-saxônica regulam expressamente essas indenizações e, por isso, os parâmetros para sua concessão parecem mais claros. Já as jurisdições de tradição de direito civil, em geral, não tem uma regra específica sobre a questão e utilizam princípios gerais para limitar e interpretar esses arranjos.

25. Tanto nos Estados Unidos quanto no Canadá, a concessão de ressarcimento é expressamente permitida em lei, cobrindo despesas processuais, penalidades, e obrigações de restituir, desde que o administrador tenha agido de boa-fé e no que ele acreditava ser o melhor interesse da companhia.

26. A legislação americana não exige que exista um contrato de indenidade anterior aos fatos que deram causa ao processo, mas requer que a indenização seja aprovada caso a caso: (a) por deliberação do conselho de administração (ou de um comitê do conselho), na qual somente os conselheiros que não integrem o processo podem votar; (b) caso não haja quorum suficiente, ou os conselheiros assim desejem, por um consultor independente que dará uma opinião formal; ou (c) por deliberação da assembleia geral de acionistas. Em outras palavras, nos Estados Unidos, a deliberação sobre a indenização deve ser aprovada por partes não beneficiadas por ela.”(grifei).

46. Em sua manifestação, a FB alegou que "eventual indenização - aplicável somente com relação a atos posteriores à aprovação da alteração do Estatuto Social - será definida caso a caso, mediante acordo negociado entre o Conselho de Administração e o administrador".
47. No entanto, vale ressaltar que a cláusula estatutária proposta, como já mencionado, não estabeleceu nenhuma base ou limite, conforme se verifica no art. 64, §2º do Estatuto Social apresentado na Proposta da Administração, transferindo ao conselho de administração a decisão quanto à oportunidade e conveniência de, sem qualquer prévia limitação estatutária ou de deliberação assemblear, indenizar administradores.
48. Por fim, é importante notar que o impedimento de voto, no caso concreto, não teria o condão de impedir a inclusão de cláusula indenizatória no Estatuto Social da Companhia. O que o impedimento de voto fará, na verdade, é tão somente afastar da deliberação os acionistas que seriam beneficiados ou estariam em conflito para deliberar sobre a matéria, deixando o restante dos acionistas responsáveis por escolher a melhor solução no interesse social da Companhia. Em outras palavras, os acionistas não impedidos de votar aprovarão de forma independente a alteração estatutária se entenderem que, de fato, esta tem o condão de resguardar o melhor interesse da Companhia.
49. Com efeito, a legitimidade da assembleia para deliberar sobre os assuntos de interesse da companhia parte do pressuposto de que a maioria é capaz de expressar o que é melhor para a companhia, o que, evidentemente, no presente caso, só pode ser atingido caso os acionistas interessados estejam impedidos de votar.

VI.4. Conflito formal x conflito material

50. Em sua manifestação, a JBS e a FB alegaram principalmente que, considerando que não se sabe quais acionistas estarão presentes e se votarão na deliberação, não seria possível se analisar um eventual impedimento de voto.
51. Em suma, no entendimento da Companhia e do Acionista Controlador, um possível conflito de interesses somente poderia se dar *a posteriori*.
52. Tal entendimento remete às discussões quanto às teses de conflito formal (*ex ante*) e conflito material (*ex post*). No entanto, tais controvérsias já foram superadas na CVM, tendo prevalecido o entendimento de que a interpretação do art. 115, §1º, da Lei 6.404/76 direciona à determinação do impedimento de voto *ex ante*.
53. Esse entendimento teria sido consagrado com a edição do Parecer de Orientação CVM nº 34/06, por meio do qual a CVM considerou em situação de impedimento de voto os acionistas cujos papéis tivessem uma relação de troca diferenciada, independentemente de uma conclusão quanto à abusividade da relação proposta.
54. Desde então, ao longo de diversas composições do Colegiado, seguiram-se diversos casos na mesma direção, em que esse posicionamento, acompanhando manifestação da SEP em cada caso, foi sendo gradativamente ampliado ou reforçado, podendo-se citar exemplificativamente:

a.o caso Duratex-Satipel (RJ-2009-5811);

b.o caso Tractebel (RJ-2009-13179);

c.o caso Eletrobras (RJ-2013-6635); e

d.o caso Eneva (RJ-2015-5021).

55. Dentre estes, pela profundidade da discussão e pelo alcance da decisão, destaca-se o caso Tractebel, até hoje apontado como principal precedente da CVM sobre o tema.

56. Exatamente em razão da longa análise empreendida naquela oportunidade, é desnecessário revisitar todos os fundamentos dessa discussão, bastando, em linhas gerais, reafirmar que a SEP permanece aderente aos argumentos contidos nos votos vencedores proferidos àquela oportunidade.

57. Apenas para não passar inteiramente ao largo da questão suscitada pela Companhia e estritamente em linha com os argumentos no caso Tractebel, registre-se que a SEP entende resumidamente que:

a) a proibição de voto *ex ante* impede que sejam proferidos votos cujos efeitos não venham a ser internalizados por aquele que os profere;

b) essa internalização dos efeitos positivos e negativos das decisões tomadas é uma regra basilar de funcionamento das sociedades empresárias, que justifica não só por que são os acionistas (enquanto classe) que possuem direito a voto como por que, entre eles, as decisões são tomadas de modo majoritário; e

c) quando situações atípicas, como conflitos de interesse, rompem essa internalização dos efeitos por quem tem o poder decisório, o poder decisório deve ser deslocado para que o equilíbrio seja reestabelecido e a regra de impedimento de voto faz exatamente isso.

58. Vale citar também o seguinte trecho do voto da ex-presidente da CVM Maria Helena Santana, no âmbito do caso Tractebel: *“o art. 115, § 1º, ao determinar que o acionista fica impedido de votar nas deliberações em que tiver interesse conflitante com o da companhia, estabeleceu verdadeira hipótese de impedimento de voto, que pode ser controlada antes da deliberação, se houver evidência de que está em jogo algum interesse particular do acionista, que não é comum aos demais. O conflito se configura a partir da identificação desse interesse particular, independentemente da comprovação de prejuízo à companhia”*.

59. Ainda sobre o caso Tractebel, entendo que merece destaque o seguinte trecho do voto do Diretor Marcos Pinto:

“O caput do art. 115 diz expressamente que “o acionista deve votar no interesse da companhia”; caso não o faça, seu voto será considerado abusivo. Se o conflito de interesses só pudesse ser apurado depois da deliberação, o §1º do art. 115 não faria sentido algum; ele nada acrescentaria ao caput do artigo. Esse não foi, obviamente, o propósito da lei, que se propôs a tratar de maneira distinta as duas situações, o abuso de voto e o conflito de interesses, como denota o próprio título do artigo em questão.”

60. O posicionamento da CVM no sentido de que deve ser retirado o poder decisório de partes em conflito de interesses não ficou adstrito a casos concretos envolvendo companhias abertas, tendo, na verdade, perpassado diferentes atos normativos editados pela CVM. Exemplificativamente:

a) o Parecer de Orientação CVM nº 35/08 prescreveu como possível forma de mitigar conflitos de interesses em incorporações de controladas a abstenção de voto do acionista controlador;

b) nos fundos de investimento imobiliários, atos que caracterizem potencial conflito de interesses entre o fundo e seu administrador, gestor ou consultor dependem de aprovação prévia, específica e informada da assembleia geral de cotistas (art. 34 da Instrução CVM nº 472, com redação dada pela Instrução CVM nº 580, de 14.09.2016);

c) nos fundos de investimento em geral, salvo consentimento dos demais cotistas, o administrador, o gestor, outros prestadores de serviços e pessoas ligadas não podem votar em assembleias do fundo (art. 76 da instrução CVM nº 555/14); e

d) o gestor de investimentos deve informar seus clientes sobre situações de potenciais conflitos de interesse antes de prestar a consultoria (art. 2º, §4º, da Instrução CVM nº 558/15).

61. Esses casos em geral ilustram que a CVM se movimentou institucionalmente na direção do impedimento de voto *ex ante*.

62. Por fim, a Companhia alegou ainda que “essa E. CVM não faz, e nunca fez, em sede do procedimento de interrupção de Assembleia, (prévia) análise legal sobre voto hipotético, desconhecido ou incerto. Isso seria

uma afronta ao princípio da estrita legalidade”.

63. A JBS citou o seguinte trecho do voto do Colegiado no âmbito do Processo CVM RJ-2015-2464:

“[...] Por óbvio, ao contrário do que defende o Requerente, **não se faz possível concluir de antemão, antes da realização da AGE, que a atuação de tais agentes – que sequer ocorreu – viola (ou mesmo violará) dispositivos legais e/ou regulamentares.** [...] Destaca-se, nesse diapasão, que **o Colegiado já teve a oportunidade de se manifestar sobre pedido semelhante – o qual também se baseava em ilações sobre atuações futuras de determinados acionistas para basear o pedido de interrupção –**, tendo decidido, naquele caso, **‘não ser possível formar, de plano e nos limites legalmente restritos do procedimento de interrupção, convicção suficiente sobre a existência de violação de dispositivos legais ou regulamentares, em especial sem levar em conta a eventual atuação dos acionistas na assembleia convocada’**” (Cf. Processo CVM RJ-2015/2464, grifado no original).

64. Com a devida vênia, discordo da opinião da Companhia. Embora o conflito de interesses não enseje a interrupção do curso do prazo da AGE, como citado anteriormente, não se deve olvidar, na presente análise, o objetivo do art. 124, 5º, II, da Lei nº 6.404/76 de evitar que deliberações irregulares sejam tomadas em assembleia geral.
65. Assim, sendo possível que a CVM se manifeste tempestivamente sobre impedimento de voto, ela deve fazê-lo, de modo que os acionistas tenham a oportunidade de tomar decisões mais bem refletidas com base nessa manifestação.
66. Naturalmente, o rito próprio dos pedidos de interrupção de prazo de convocação muitas vezes não é compatível com a análise da maior parte das alegações de conflito, que não poderão ser apreciados sem uma instrução processual adicional. Contudo, neste caso concreto, em nosso entendimento, não há necessidade de produção de provas para além do que já foi incluído nos autos. O conflito de interesses, como discutido anteriormente, pode ser avaliado com documentos disponíveis ao público atualmente.
67. Isto posto, entendo que restou evidenciado que os administradores e ex-administradores da Companhia que também são acionistas estão em situação de conflito de interesses e possuem benefício particular em relação à segunda e quinta deliberações da ordem do dia, de modo que estariam impedidos de exercer seus votos em relação a essas matérias, conforme disposto no §1º do art.115 da Lei nº 6.404/76.

VI.5.Voto indireto

68. Apesar de não ter sido levantada essa questão, vale ressaltar que o impedimento de voto se estende tanto para o voto direto como para o voto indireto. No caso concreto, os acionistas FB Participações S.A., Banco Original SA e Banco Original do Agronegócio, conforme demonstrado anteriormente, têm 100% de seu capital controlado pelos Srs. Joesley Batista e Wesley Batista.
69. Nesse sentido, julgamento do Colegiado da CVM, no âmbito do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2014/10060, em que, após profunda discussão sobre o tema, entendeu-se pela responsabilidade de administrador de companhia aberta pelo descumprimento ao disposto no art. 115, §1º, da Lei nº 6.404/76, por ter votado, por meio de sociedades unipessoais, na aprovação das contas da administração referentes ao exercício social durante o qual era administrador da Companhia”.
70. Na mesma linha do precedente citado, considera-se, para fins de análise do impedimento de que trata a lei, que a manifestação última de vontade dos acionistas FB Participações S.A., Banco Original SA e Banco Original do Agronegócio é a manifestação de vontade de seus controladores, ou seja, os Srs. Joesley Batista e Wesley Batista.
71. A meu ver, conclusão diferente da acima manifestada tornaria sem efeito §1º do art. 115 da Lei nº 6.404/76, na medida em que, criando uma holding para concentrar sua participação acionária, o acionista (seja ele controlador ou não) teria condições de aprovar deliberações em que tenha interesse conflitante com o da companhia ou em que tenha benefício particular, mesmo estando impedido de exercer seu direito de voto.
72. Em sua manifestação, a FB Participações alegou que "o Conselho de Administração da J&F (a quem a FB está vinculada), inclusive, em reunião ocorrida no dia 21 p. passado, resolveu que, quanto aos tópicos da pauta da AGE, seguirá a instrução de voto que vier a ser recomendada por um comitê independente, a ser criado pelo Conselho de Administração da J&F e a ser composto por profissionais de notável saber e sem ligação com a Companhia que, de posse das informações necessárias para apresentar uma recomendação que melhor espelhe os objetivos e benefícios para a Companhia, apresentarão tal recomendação de voto quanto

aos itens da pauta da AGE".

73. A meu ver, a criação de um "comitê independente" em nada altera o impedimento de voto verificado anteriormente. O impedimento ora analisado se deve à existência de um conflito de interesses ou benefício particular dos acionistas enquanto administradores, independente da comprovação de prejuízo à Companhia ou aos demais acionistas. Não há elementos que permitam concluir que esses administradores não continuarão preponderando nas decisões das pessoas jurídicas controladas.
74. Vale lembrar que, conforme citado anteriormente, que o impedimento do voto tem por objetivo exatamente permitir que os demais acionistas, que não possuem interesse conflitante na deliberação, possam votar na aprovação ou não da deliberação em tela.

VII - Conclusão

75. Diante do acima exposto, entendemos que não caberia o deferimento do pedido, formulado pelo BNDESPAR, de interrupção do curso do prazo de convocação da AGE da JBS S.A. prevista para realizar-se em 01.09.17.
76. Por outro lado, no que diz respeito ao eventual conflito de interesse e benefício particular, entendo que deva ser manifestado o entendimento de que os administradores e ex-administradores que detêm participação acionária da Companhia estão impedidos de exercer seu direito de voto direta e indiretamente nas deliberações (ii) e (v) previstas na ordem do dia, por força do artigo 115, §1º, da Lei nº 6.404/76.
77. Ainda que o Colegiado da CVM não julgue oportuno manifestar-se sobre a matéria mencionada no § anterior, entendo que caberia à SEP manifestar seu entendimento às partes envolvidas, como procede, sempre que possível, em casos que envolvem reclamações de acionistas.

Isto posto, propomos o encaminhamento deste Processo à SGE, para posterior encaminhamento ao Colegiado para deliberação.

Atenciosamente,

Rafael da Cruz Peixoto

Analista

De acordo,

À SEP,

Jorge Luís da Rocha Andrade

Gerente de Acompanhamento de Empresas 4

De acordo,

À SGE,

Fernando Soares Vieira

Superintendente de Relações com Empresas

Ciente.

À EXE, para as providências exigíveis

Alexandre Pinheiro dos Santos

Superintendente Geral

[1] Comentários à Lei das S.A., vol. II. Editora Saraiva, 1980, p. 227.

[2] Responsabilidade Civil dos Administradores de S/A e as Ações Correlatas. Editora Saraiva, 2009, p. 329.



Documento assinado eletronicamente por **Rafael da Cruz Peixoto, Analista**, em 24/08/2017, às 16:47, conforme art. 1º, III, "b", da Lei 11.419/2006.



Documento assinado eletronicamente por **Fernando Soares Vieira, Superintendente**, em 24/08/2017, às 16:48, conforme art. 1º, III, "b", da Lei 11.419/2006.



Documento assinado eletronicamente por **Jorge Luís da Rocha Andrade, Gerente**, em 24/08/2017, às 16:48, conforme art. 1º, III, "b", da Lei 11.419/2006.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, informando o código verificador **0345463** e o código CRC **DF306A15**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **0345463** and the "Código CRC" **DF306A15**.*
