



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

### PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM SEI N° 19957.015062.2022-69

#### **REG. COL. 2728/22**

- Interessados:** Gafisa S.A., Esh Theta Fundo de Investimento Multimercado,  
██
- Assunto:** Convocação AGE. Prazo de oito dias para atendimento pelo Conselho de Administração do pedido de convocação feito por minoritário (art. 123, p.u., “c”, L. 6404/76). Competência concorrente a partir do nono dia. Convocação feita pelos minoritários que apresentaram o pedido. Interpretação da redação “atendimento a pedido de convocação”. Regularidade da convocação.
- Relator:** Superintendência de Relações com Empresas - SEP

#### **MANIFESTAÇÃO DE VOTO**

##### **SUMÁRIO EXECUTIVO**

- I. Minoritário pede ao CA da Gafisa convocação de AGE, sob art. 123, p.u., “c”, L.6404/76. Companhia defende atender ao pedido ao dar resposta com intenção de convocar AGE. Casos recentes mostram convocação em prazo superior aos oito dias da solicitação de minoritários.
- II. Interpretação da Companhia compreensível, porém incorreta. Prazo de oito dias não extingue a competência ordinária do CA, apenas legitima concorrentemente o minoritário solicitante a convocar. Casos apresentados poderiam ter tido convocação feita pelos respectivos requerentes a partir do nono dia, mas CA convocou antes de isso ocorrer.
- III. Companhia também entende ser inconveniente e abusiva a data convocada pelo minoritário, 02.01.2023. Conveniência da data é mérito da decisão da governança da companhia. Abuso não verificado, pois data escolhida é dia útil normal. CA poderia ter convocado, nos oito dias, em data que julgasse mais conveniente; não o tendo feito, a escolha coube regularmente a quem convocou.
- IV. Convocação do minoritário é regular. Voto por acompanhar o parecer da SEP e indeferir o pedido de interrupção.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

### DESENVOLVIMENTO DAS RAZÕES

1. Apresento esta breve manifestação de voto para acompanhar o robusto e preciso parecer da SEP e adentrar um pouco mais alguns dos pontos trazidos pelo Requerente.

2. O cerne da discussão jurídica em que se sustenta o pedido de interrupção é o sentido da expressão “atender ao pedido de convocação”. Segundo a petição:

*“...[O] parágrafo único, alínea “c” do artigo 123 da Lei das S.A. não impõe que a obrigação de que a **publicação** do edital de convocação se dê no oitavo dia contado do envio de solicitação de convocação por parte do acionista. Referido dispositivo é expresso em indicar que os administradores deverão **atender** (e não necessariamente convocar) ao pedido de convocação no prazo de oito dias, o que se faz mediante a apresentação do pedido pelo órgão responsável por autorizar a convocação da AGE, no caso, o Conselho de Administração. Vejamos: [e transcreve o dispositivo].”*

3. A Gafisa vai além nesse ponto e apresenta sua interpretação sistemática para defender que “atender” não significa necessariamente “convocar” (v. doc. 1670659). O argumento é que a lei adota linguagem diferente, na alínea “b” do p.u. do art. 123, ao dizer que a convocação compete a qualquer acionista quando os administradores *retardarem a convocação* por mais de 60 dias. Nesse caso, haveria *“referência à inércia dos administradores em procederem à ‘convocação’ de assembleia exigida nos casos previstos em lei ou no estatuto”*. Por contraste, quando a alínea “c” emprega a expressão “não atenderem”, a referência seria *“à inércia da administração quanto ao ‘pedido de convocação’ formulado por acionista”*. E segue:

*Caso a intenção do legislador fosse exigir que os administradores convocassem a assembleia solicitada até o término do oitavo dia de apresentação do requerimento, a alínea “c” seguiria a mesma estrutura do dispositivo imediatamente anterior. Nesse caso, em esforço exemplificativo, seria adotada redação próxima às seguintes:*

*Por acionistas que representem cinco por cento, no mínimo, do capital social, quando os administradores retardarem, por mais de 8 (oito) dias, a convocação de assembleia requerida pelos acionistas (...).*



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

*Por acionistas que representem cinco por cento, no mínimo, do capital social, quando os administradores não realizarem, no prazo de 8 (oito) dias, a convocação de assembleia requerida pelos acionistas (...).*

4. A companhia chega a dizer que a lei é “literal e cristalina” neste ponto, expondo sentidos diversos com que o vocábulo *atender* é registrado nos dicionários Priberam e Michaelis, alguns dos quais comportam a leitura de que atender pode adotar o sentido de “atentar”, “considerar”, “cuidar”, “observar” e daí por diante.

5. Como exemplo em direito comparado, cita o Código Civil Italiano, que em seu art. 2367 também prevê competência convocatória para titulares de 5%, mas o faz sem prazo predeterminado – “devem convocar sem retardo”. Sustenta, assim, que “*a Lei das S.A. também não prevê um prazo para a realização da convocação e da própria assembleia*”, ou seja, “*o atendimento ao pedido de convocação deve ser dado em oito dias, mas a efetiva convocação da assembleia (...), a pedido de acionista, deve ser realizada com a maior brevidade possível, mas respeitando pressupostos de razoabilidade que norteiam os deveres fiduciários dos administradores de companhias abertas*”.

6. A argumentação é engenhosa. Porém, entendo que a leitura mais precisa do sentido da lei é outra. Seria possível escrever o dispositivo sob discussão de outra forma, como as propostas pela companhia, e não há como negar que o verbo “atender” é polissêmico. Entretanto, uma interpretação sistemática e mais atinente à teleologia do que a lei estabelece indica que o prazo de oito dias é para que a convocação seja efetivamente *feita* pelo conselho de administração.

7. O contraste apontado pela companhia, ao mostrar que a alínea “b” fala em “retardar a convocação” e a alínea “c” fala em “não atender a pedido de convocação” tem uma explicação bem mais simples: na alínea “b”, não existe pedido de convocação, pois se trata dos *casos previstos em lei ou no estatuto*. Isto permite uma interpretação sistemática mais harmônica, pois dá a todas as alíneas do parágrafo único do art. 123 um mecanismo equivalente, e compatível com a competência primária da companhia para convocar suas assembleias, a que a Gafisa alude: quando o órgão ordinariamente competente não convoca a assembleia em determinado prazo, estabelecido em um número definido de dias, compete a outro órgão (ou diretamente ao acionista) fazê-lo.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

8. Assim, na alínea “a”, prevê-se que o conselho fiscal pode convocar a AGO quando houver atraso de mais um mês, além de competência regular para convocar AGE em caso de gravidade ou urgência (art. 163, V, referido na alínea “a”); na alínea “b”, passa qualquer acionista a poder convocar quando o atraso (“retardo”) for superior a 60 dias; na “c”, quando o atraso for superior a oito dias – a partir do pedido *devidamente fundamentado* apresentado por acionistas com a participação suficiente; e na “d”, idem, com referência a pedido de assembleia para instalação de conselho fiscal.

9. Diferentemente dessa unicidade sistemática, a interpretação defendida pela Gafisa tornaria as regras não harmônicas entre si: em duas alíneas, haveria atraso da convocação previsto objetivamente e competência extraordinária no dia seguinte ao período previsto *para convocar*, e noutras duas haveria uma obrigação um tanto vaga em que a companhia deve “dar atenção ao pedido”. Ainda que se admita que o vocábulo *atender* tem sentidos diversos *na língua portuguesa*, parece-me claro que é mais correto e simples o mecanismo pelo qual *atraso na convocação determina competência extraordinária no dia seguinte ao prazo que o conselho tem para exercer sua competência ordinária*, do que o mecanismo pelo qual, em alguns casos, o conselho tem um prazo para convocar e noutros para dizer se vai convocar, um dia, não se sabe qual, mas que deverá estar sujeito a limites de “razoabilidade”, na prática permitindo que o conselho de administração esvazie o direito de convocação do minoritário qualificado.

10. Não só é mais simples a interpretação de que *atender a pedido de convocação* significa, no contexto, *convocar*, como também ela me parece mais sistemática quando se amplia o foco de análise, não apenas da uniformidade do parágrafo único do art. 123, mas especialmente quando se tem em conta a mecânica adotada pela Lei das S.A. para definição de direitos a partir de prazos, sempre em dias, meses ou anos, e nunca sujeita a indefinição. Sistemáticamente, portanto, deve-se ler que há oito dias para o conselho convocar a assembleia a pedido de acionistas, e a partir do nono dia os solicitantes passam a ser legitimados para convocá-la diretamente.

## **SOBRE A PRÁTICA ADOTADA POR OUTROS EMISSORES**



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

11. Em suas razões, a Gafisa traz uma relevante informação sobre casos em que houve pedido de convocação de AGE por minoritários, na forma do art. 123, e os prazos em que a convocação efetivamente foi feita. Nos quatro casos apresentados, os prazos foram de 10 dias em dois deles, 16 dias no terceiro, e 23 dias no mais recente.

12. Este ponto a meu ver merece atenção especial, pois a Gafisa aponta que o caso em que a convocação se deu em 16 dias, da Smiles Fidelidade S.A., não foi tratado como *irregular* pelo Colegiado nem pela SEP, apesar de ter sido objeto de apreciação pela CVM e de que “*também trata de duplicidade na convocação de assembleia geral*”. Exposto dessa forma, o argumento poderia fragilizar o entendimento da SEP neste processo (que acompanho).

13. Em primeiro lugar, é difícil supor um *distinguishing* mais gritante que entre aquele precedente e este caso: lá, a duplicidade era para mesma data, e não mesma pauta; e quanto à pauta, a convocação dos minoritários tratava de matérias alheias à competência mesma da assembleia.

14. Trata-se, ademais, de coisas distintas. O prazo de oito dias previsto no art. 123 não é peremptório no sentido de que após seu transcurso o conselho *não pode* convocar a AGE. Não custa lembrar que o parágrafo único diz que a assembleia pode *também* ser convocada na forma de suas alíneas. Ou seja, a convocação compete ao conselho de administração e *simultaneamente* a quem é referido nas hipóteses do parágrafo único.

15. É regular a convocação feita após o prazo pelo legitimado ordinário, quando o legitimado extraordinário ainda não exerceu sua competência extraordinária. Assim, o fato de os conselhos de administração terem levado mais que oito dias para convocarem as assembleias nos casos apresentados em nada significa que incorreram em alguma ilegalidade (ao menos não por esse motivo isolado), apenas que aquelas companhias estiveram sujeitas, por alguns dias, a terem as assembleias convocadas por quem lhes apresentou os pedidos de convocação – i.e., entre o nono dia após o recebimento do pedido e o dia em que o edital efetivamente foi publicado.

16. Nos quatro casos apresentados, os minoritários solicitantes poderiam, a partir do nono dia após o recebimento do pedido de convocação, ter exercido diretamente sua competência extraordinária e convocado as respectivas assembleias. O fato de não terem julgado necessário



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

fazê-lo não significa que a competência não já estava estabelecida, pois estava. E a competência é concorrente, de modo que a convocação pelo conselho com mais de oito dias em nada a invalida.

### **SOBRE ALEGADA INCONVENIÊNCIA DA DATA DE 2 DE JANEIRO**

17. A Gafisa também se manifesta contrariamente à realização da AGE convocada pelo Esh Theta no primeiro dia útil do ano.

18. A lei é silente quanto a isto. Nem mesmo feriados são *a priori* impeditivos para realização de assembleias, em que pese se poder verificar abuso de direito conforme as circunstâncias particulares do caso concreto. Aqui, porém, se trata de exercício regular da competência estabelecida em lei, em que o legitimado para convocar assembleia tem discricionariedade para fazê-lo com observância dos limites legais.

19. Questionar a conveniência da data, fora manifesto abuso, seria adentrar o mérito da decisão, o que não é nem deveria ser competência desta CVM. Se a companhia desejasse convocar a AGE para outra data – nomeadamente, para data após a efetivação do aumento de capital, que reprovavelmente omite de suas considerações tanto aqui quanto no Judiciário – que o tivesse feito dentro dos oito dias do recebimento do pedido do Esh Theta, quando este não estaria ainda legitimado para convocar diretamente a assembleia.

### **DISPOSITIVO:**

20. Com base nas razões expostas no Parecer da SEP e com os complementos desenvolvidos nesta manifestação, voto pelo indeferimento do pedido de interrupção do prazo de convocação da assembleia objeto da Convocação ESH.

Brasília, 27 de dezembro de 2022.

**João Accioly**

Diretor