

Declaração de Voto

Pedro Oliva Marcilio de Sousa

01. Eu sou a favor dos pedidos de dispensa, pelos fundamentos e na forma constante do MEMO/SRE/GER-1/251/2006 (" Memo") da Superintendência de Registro ("SRE"). Não concordo, no entanto, com as conclusões do item 4.1 do Memo, com relação aos efeitos da alienação conjunta de ações ordinárias e preferenciais. O problema não é a aplicação do raciocínio ali defendido ao caso concreto, pois concluiu a SRE pela sua não aplicação, mas a utilização dele em outras operações. Por esse motivo, essa minha discordância não altera o resultado deste processo.

02. Tenho dificuldades com a afirmação de que o preço das ações ordinárias em ofertas públicas realizadas de acordo com o art. 254-A, quando o alienante vende ações ordinárias e preferenciais, deve ser calculado subtraindo, do preço contratado, o valor de mercado das ações preferenciais. O resultado seria, então, dividido pelo número de ações ordinárias alienadas. Sobre esse valor seria aplicado o percentual de 80%.

03. A esse respeito, o Memo fundamenta-se em trecho do livro "Transferência de Controle Acionário – Interpretação e Valor", de Carlos Augusto Junqueira de Siqueira, antigo Gerente de Operações Especiais (área responsável, quando da vigência do art. 254, pelas ofertas públicas decorrentes de transferência de controle), que conteria o posicionamento da CVM sobre a matéria. O trecho do livro que fundamentou a conclusão do Memo foi o seguinte ⁽¹⁾:

"É antiga a ocorrência destes casos e, por isso mesmo, já em 22.05.81, o Colegiado da CVM estabeleceu regra para sua administração, assim consubstanciada:

'O sobrepreço atribuído às ações preferenciais é definido pela diferença entre o preço negociado e o valor da cotação em Bolsa dessas ações.

O valor do sobrepreço deverá ser adicionado ao valor de compra das ações ordinárias, através de rateio, para se chegar ao valor final do negócio a ser estendido aos minoritários; e

Deverá ser explicado no Edital a existência do contrato envolvendo ações preferenciais' " (pg. 448).

04. Essa decisão não pode ser utilizada como um precedente, com a força normativa conferida pelo art. 2º, parágrafo único, XIII da Lei 9.784/99, em razão de algumas características. A primeira delas é a não vigência dos dispositivos que a fundamentaram, pois tanto o art. 254, quanto a Resolução CMN 401/77, que serviam de suporte normativo, deixaram de vigorar no primeiro semestre de 1.997, em razão do que dispôs a Lei 9.457/97. O novo regime jurídico das ofertas públicas passou a vigorar no primeiro semestre de 2.002, em razão da entrada em vigor do art. 254-A, introduzido pela Lei 10.303/01, e da Instrução 361/02. Essas novas regras regulam a matéria de forma substancialmente diferente do regramento em vigor quando da definição do antigo posicionamento da CVM sobre a matéria.

05. Uma segunda característica que impede a utilização da decisão citada como precedente com força normativa é o fato de se tratar de uma decisão concreta, cuja fonte informativa (o livro citado) não contém o número do processo ou a transcrição integral da decisão (incluindo o relatório, com os fatos do caso). Isso impede que se analise se condições específicas da operação concreta foram importantes para a tomada da decisão, de forma que se possa saber as condições necessárias para a sua aplicação em outros casos.

Esse é o voto.

Rio de Janeiro, 22 de novembro 2006

Pedro Oliva Marcilio de Sousa

⁽¹⁾ Transcrevi não apenas o trecho constante do Memo, mas toda a passagem, de modo a guiar a análise que farei da questão.