

Interessado: Minerva S.A.

Assunto: Registro para negociação de bônus de subscrição em Bolsa. Dispensa de apresentação de prospecto.

Diretor Relator: Marcos Barbosa Pinto

Relatório

1. Minerva S.A. ("Companhia") realizou aumento de capital por subscrição privada de ações. (1) Como incentivo aos subscritores das novas ações, a Companhia lhes atribuiu bônus de subscrição. Cada bônus permitirá a seu titular subscrever uma nova ação até 1º de setembro de 2011.
2. A Companhia solicita registro de negociação em bolsa de valores desses bônus, porém com dispensa da apresentação de prospecto. Em síntese, ela argumenta que:
 - i. os bônus representam as ações emitidas privadamente, embora com exercício diferido no tempo e sujeitos à negociação destacada;
 - ii. a decisão de investimento nos bônus é essencialmente a mesma de exercer, ou não, o direito de preferência em aumento de capital;
 - iii. não haverá esforço de colocação pública dos bônus;
 - iv. foram divulgadas informações suficientes sobre os bônus de subscrição na ata da reunião do conselho de administração, no fato relevante, no aviso aos acionistas e em material suplementar, como a cartilha ao acionista e os *slides* de teleconferência sobre a operação;
 - v. as ações são objeto de cobertura periódica de analistas de investimentos;
 - vi. informações sobre a Companhia, incluindo o formulário de informações anuais ("IAN"), estão facilmente acessíveis aos investidores;
 - vii. o caso está em linha com precedentes da CVM, em especial o Processo CVM nº RJ 2008-10022 ("Precedente Cosan").
3. A Superintendência de Registros ("SRE") foi contra a dispensa de apresentação de prospecto, por considerar que, ao contrário do Precedente Cosan, as ações da Companhia não integram os principais índices do mercado brasileiro.
4. A Companhia respondeu que:
 - i. apesar da referência, no Precedente Cosan, ao fato de as ações comporem índices de mercado, essa não deve ter sido a razão determinante para a decisão, pois o prospecto é um documento meramente informacional; e
 - ii. a autorização no Precedente Cosan decorreu da observância do interesse público, da adequada informação e da proteção ao investidor, requisitos atendidos no caso da Companhia.
5. A SRE manteve sua posição por entender que não lhe cabia interpretar trechos objetivos da decisão do colegiado.
6. A Superintendência de Relações com Empresas ("SEP") também foi contra a dispensa, destacando que:
 - i. a Companhia obteve seu registro em 18 de julho de 2007, quando fez uma oferta primária e secundária de distribuição de ações; desde então, não acessou mais o mercado de capitais;
 - ii. ao contrário do Precedente Cosan, a Companhia não está impossibilitada de elaborar e apresentar prospecto; e
 - iii. as informações do Formulário IAN não suprem as apresentadas no prospecto.

Razões de voto

1. Compreendo a preocupação da SEP e da SRE em seguir com rigor os precedentes do colegiado. Contudo, não acredito que estaríamos pondo em risco a coerência e a previsibilidade de nossas decisões ao conceder a dispensa pretendida pela Companhia.
2. No Precedente Cosan, o colegiado concedeu a dispensa de elaboração de prospecto com base, dentre outros motivos, na liquidez das ações de emissão da companhia. De fato, a liquidez me parece um parâmetro importante para essa decisão: quanto mais negociada a ação, presumivelmente mais o mercado a conhece.
3. No Precedente Cosan, especificamente, a liquidez das ações foi inferida pelo fato de elas integrarem índices importantes no mercado brasileiro. Todavia, esse não me parece ser um parâmetro absolutamente necessário e único de mensuração de liquidez para os efeitos aqui propostos.(2)
4. Observo que as ações da Companhia, embora não integrem nenhum dos principais índices do mercado brasileiro, são negociadas em níveis razoáveis. Os dados mais recentes, de outubro de 2009, revelam que as ações foram negociadas em todos os pregões, com média de 555 negócios por dia, perfazendo um volume médio diário de R\$3.720.627,00.(3)
5. Por isso, acredito que seria excessivo indeferir o pedido da Companhia à conta da iliquidez de suas ações. Noto, ainda, que a quantidade de

bônus emitidos, seus prazos de exercício e demais características foram divulgados ao mercado de modo suficiente, como destacado no item 2(iv) do relatório.

6. Desse modo, considero que o mercado está devidamente informado acerca do emissor e dos valores mobiliários emitidos, razão pela qual entendo desnecessária a elaboração do prospecto.

Rio de Janeiro, 17 de novembro de 2009.

MARCOS BARBOSA PINTO

Diretor Relator

[\(1\)](#) O valor do aumento de capital foi R\$159.000.000, mediante a emissão de 30.000.000 de novas ações. A proposta de aumento de capital foi deliberada e comunicada ao mercado em 31 de agosto de 2009. O prazo para o exercício do direito de preferência expirou-se em 30 de setembro de 2009. A homologação do aumento de capital ocorreu em 28 de outubro de 2009.

[\(2\)](#) Em vista do maior número de companhias acessando o mercado de capitais, a tendência é que mais ações, mesmo de razoável liquidez, não atinjam os parâmetros necessários para serem incluídas em índices.

[\(3\)](#) As ações de menor participação relativa no Ibovespa, emitidas pela Companhia de Gás de São Paulo, apresentaram, no mesmo período, média de 305 negócios diários, totalizando um volume médio diário de R\$2.182.997,00.