

Interessada: JBS S.A.

Assunto: Pedido de registro de OPA voluntária por meio de permuta de ações.

Diretora: Luciana Dias

Declaração de Voto

1. Embora concorde tanto com as conclusões da Superintendência de Registro de Valores Mobiliários – SRE, como com o entendimento final manifestado pela Superintendência de Relações com Empresas – SEP^[1] a respeito da possibilidade de a JBS S.A. receber, por meio da oferta de permuta de que trata este caso, ações de emissão própria detidas por seu acionista controlador, apresento esta declaração de voto para esclarecer que discordo da análise realizada pela GEA-2 sobre os comandos da Instrução CVM n.º 10, de 1980, descrita no item III do memorando da SRE.
2. A Instrução CVM n.º 10, de 1980, adotou salvaguardas importantes para lidar com os problemas típicos das operações de negociação de ações próprias, os quais tive a oportunidade de explorar com maior vagar no voto do Processo Administrativo n.º RJ2011-1532 ^[2]. Dentre essas salvaguardas está o art. 2º, "d", da Instrução CVM n.º 10, de 1980, que impede a recompra de ações pertencentes ao acionista controlador.
3. Nos termos da Nota Explicativa n.º 16, de 1980, a restrição do art. 2º, "d", da Instrução CVM n.º 10, de 1980, foi adotada para evitar que o acionista controlador pudesse estar em situação de privilégio em relação aos demais acionistas: "*[a] ampla gama de deveres impostos ao acionista controlador, por força do natural acesso às fontes decisórias da sociedade, recomenda o afastamento de suas ações para os efeitos de aquisição pela companhia, de modo a evitar o surgimento de situações de privilégio perante a comunidade acionária.*"
4. Via de regra, as ofertas públicas realizadas por meio da Instrução CVM n.º 361, de 2003, não criam privilégios para o acionista controlador. Isto porque uma das premissas das ofertas públicas de aquisição reguladas pela CVM é o tratamento igualitário dos acionistas. Esse tratamento igualitário é consagrado no art. 4º, incisos I e II da Instrução CVM n.º 361, de 2003: "[n]a realização de uma OPA deverão ser observados os seguintes princípios: *I – a OPA será sempre dirigida indistintamente aos titulares de ações da mesma espécie e classe daquelas que sejam objeto da OPA, assegurado o rateio entre os aceitantes de OPA parcial; II – a OPA será realizada de maneira a assegurar tratamento eqüitativo aos destinatários, permitir-lhes a adequada informação quanto à companhia objeto e ao ofertante, e dotá-los dos elementos necessários à tomada de uma decisão refletida e independente quanto à aceitação da OPA.*"
5. Para materializar tais princípios, a Instrução CVM n.º 361, de 2003, submete às ofertas públicas de aquisição de ações a um regime bastante rigoroso em relação às informações que devem ser fornecidas pelo ofertante, aos procedimentos adotados e, inclusive, à fixação do preço da oferta, minimizando os riscos de manipulação de mercado, uso indevido de informações privilegiadas e práticas não equitativas.
6. Assim, não me parece fazer sentido a aplicação imediata dos limites de negociação estabelecidos na Instrução CVM n.º 10, de 1980, a uma oferta pública de aquisição regida pela Instrução CVM n.º 361, de 2003, como quer a GEA-2, uma vez que, embora por meio de mecanismos distintos, ambas as Instruções visam a garantir o tratamento equânime de todos os acionistas.
7. No caso da oferta de permuta da JBS S.A., em especial, a aplicação da restrição do art. 2º, "d", da Instrução CVM n.º 10, de 1980, causaria mais iniquidade do que promoveria algum tipo de proteção aos acionistas não controladores, uma vez que a operação é desenhada para dar igual oportunidade a todos os acionistas, na proporção de suas posições em JBS S.A., a participar do capital da Vigor Alimentos S.A. Assim, porque a oferta da JBS S.A. atende aos comandos da Instrução CVM n.º 361, de 2003, entendo que a ela não se aplica o art. 2º, "d", da Instrução CVM n.º 10, de 1980.
8. Pelo exposto acompanho as propostas contidas no memorando da SRE.

Rio de Janeiro, 02 de maio de 2012.

Luciana Dias

Diretora

^[1]A SEP em seu memorando declara: "A respeito, entendo que a análise e a conclusão da GEA-2 foram bem fundamentadas e estão coerentes com a posição da CVM até este momento. Não obstante, a meu ver, a vedação contida no item "d" do art. 2º da Instrução CVM n.º10/80 não deveria se aplicar às ofertas públicas registradas na CVM. Isso porque não se estaria diante das situações que aquela vedação procura evitar, quais sejam, principalmente, que o controlador utilize informações que os demais acionistas não possuem para auferir vantagem indevida em operações em que a contraparte é a própria companhia, bem como induzir a companhia a realizar operações do interesse exclusivo do controlador. Assim, a meu ver, a verificação da possibilidade de que a OPA registrada na CVM seja destinada aos controladores deveria ser feita à luz dos termos da Instrução CVM n.º361/02."

^[2]Eu explorei com maior vagar tais problemas no voto do Processo Administrativo n.º RJ2011-1532.