

**Interessada:** Minerva S.A.

**Assunto:** Pedido de autorização para negociação privada com ações de própria emissão.

**Diretor Relator:** Otavio Yazbek

### **Relatório**

#### **I. Objeto**

1. Trata-se de pedido de autorização do Minerva S.A. ("Minerva" ou "Companhia") para, nos termos do art. 23 da Instrução CVM n.º 10, de 14.3.1980<sup>[1]</sup>, alienar, de forma privada, ações de sua própria emissão.

#### **II. Fatos**

2. Em 2.10.2012, o Minerva publicou fato relevante (fl. 8) informando ao mercado que celebrara, naquela data, um contrato de compra e venda de ações do Frigomerc S.A. ("Frigomerc"), por meio do qual adquirira o controle desta segunda sociedade<sup>[2]</sup>.
3. Para os fins do presente processo, interessa apontar as seguintes características da operação:
  - i. a participação acionária objeto da negociação consiste em 3.397 ações ordinárias do Frigomerc, representativas de 99,91% do seu capital social, e a sua transferência se deu simultaneamente ao pagamento da primeira parcela do preço de aquisição;
  - ii. o pagamento pelas ações do Frigomerc, no valor total de US\$ 35 milhões, se deu parte em dinheiro (US\$ 25 milhões, sendo US\$ 15 milhões à vista e o restante à prazo) e parte em ações ordinárias da Minerva (US\$ 10 milhões);
  - iii. considerando-se a cotação de fechamento das suas ações ordinárias no pregão do dia 31.8.2012 (R\$ 10,62), e o câmbio nessa mesma data (PTAX venda = 2,0372) o Minerva deverá entregar 1.918.268 ações de sua própria emissão à antiga controladora do Frigomerc;
  - iv. caso a CVM não autorize a negociação privada das ações até 2.10.2013, o Minerva deverá pagar à antiga controladora US\$ 10 milhões à vista, ou, se maior, o valor correspondente às mesmas 1.918.268 ações ordinárias de acordo com a sua cotação no fechamento do pregão do dia 2.10.2013; e
  - v. na hipótese de a antiga controladora do Frigomerc receber ações de emissão do Minerva, ela se obriga a não vender 50% dessas ações até 2.10.2013 e os 50% restantes até 2.10.2014.

#### **III. Autuação**

4. Em 8.10.2012, o Minerva protocolou expediente (fls. 2-5) solicitando autorização para alienação privada de até 1.918.268 ações ordinárias de sua própria emissão, mantidas em tesouraria, para adimplemento de parte do preço de aquisição das ações do Frigomerc.
5. De acordo com a Companhia, a alienação dessas ações:
  - i. caracterizar-se-ia, em função da aquisição do Frigomerc, como um caso especial e plenamente circunstanciado <sup>[3]</sup>;
  - ii. foi aprovada pelo seu conselho de administração <sup>[4]</sup> (fl. 9) e deve ser ratificada pelos acionistas em assembleia geral, a ser oportunamente convocada<sup>[5]</sup>;
  - iii. "*demonstra o alinhamento de interesses entre o detentor da participação societária da Frigomerc (...) e os acionistas da Companhia*" evidenciando "*a confiança na valorização das ações da Companhia*";
  - iv. não acarretaria a "*diluição dos atuais acionistas, eis que a Companhia entende que o saldo de ações em tesouraria é suficiente para suportar a aquisição da Frigomerc*"<sup>[6]</sup>; e
  - v. não apresenta condições capazes de afetar substancialmente a formação de preço das ações de emissão da Minerva, negociadas em mercado.
6. Após a solicitação de esclarecimento à Companhia e a sua respectiva resposta (fls. 31-32 e 36-38), a Superintendência de Relação com Empresas ("SEP") opinou positivamente ao deferimento do pedido formulado pelo Minerva, baseando-se em alguns precedentes similares ao presente caso<sup>[7]</sup> e argumentando, em síntese, que, no caso em tela, não existe risco de prejuízo aos acionistas da Companhia, pois a precificação das ações seguiu parâmetros de mercado<sup>[8]</sup> (fls. 39-43 e 53-54).
7. O presente processo foi, então, submetido para apreciação do Colegiado em 14.1.2013 e, em 22.1.2013, fui sorteado relator (fl. 54).

### **Voto**

1. Concordo com a conclusão da área técnica e entendo que o presente caso caracteriza-se como especial e plenamente circunstanciado e que se pode autorizar a alienação privada das ações de emissão do Minerva.
2. Como já tive a oportunidade de ressaltar, as peculiaridades da vida empresarial têm demandado certa flexibilidade na utilização das ações de própria emissão como, por exemplo, em caso como o presente, em que as ações mantidas em tesouraria são utilizadas como "moeda de troca" na aquisição de outros ativos.
3. Esta, aliás, tem sido a posição do Colegiado [\[9\]](#), que vem entendendo que casos semelhantes ao presente se enquadram dentre aqueles " *casos especiais e plenamente circunstanciados*" e, conseqüentemente, que a estes casos não se deve aplicar o art. 9º da Instrução CVM n.º 10/1980.
4. Além disso, destaco que o cálculo do número de ações a serem dadas em pagamento foi feito com base na cotação de fechamento das ações do Minerva no dia 31.8.2012 (*i.e.*, pouco mais de um mês antes da celebração do contrato definitivo e alguns dias antes da celebração do contrato preliminar) e que este critério pareceu-me adequado para balizar o respeito, no presente caso, ao disposto no art. 12 da Instrução CVM n.º 10/1980 [\[10\]](#) – não creio, ante as características do caso, que se deva, aqui, levar em conta oscilações posteriores do preços das ações.
5. Assim, entendo que podemos aprovar o requerimento da Companhia, respeitadas as aprovações necessárias [\[11\]](#).

É o meu voto.

Rio de Janeiro, 19 de fevereiro de 2013.

Otávio Yazbek  
Diretor Relator

[\[1\]](#) Art. 23. Respeitado o disposto no Art. 2º, a CVM poderá, em casos especiais e plenamente circunstanciados, autorizar, previamente, operações da companhia com as próprias ações que não se ajustarem às demais normas desta Instrução.

[\[2\]](#) Antes disso, em 3.9.2012, o Minerva já divulgara comunicado ao mercado (fls. 6-7), noticiando a assinatura de um contrato preliminar de compra e venda de ações de emissão do Frigomerc. Naquela ocasião, estabeleceu-se o dia 2.10.2012 como termo final do prazo para celebração do contrato definitivo.

[\[3\]](#) O Minerva fez referência às seguintes decisões do Colegiado que teriam confirmado a possibilidade de alienação privada de ações mantidas em tesouraria: Processo CVM n.º RJ 2008/4169 e Processo CVM n.º RJ 2011/3859, julgados, respectivamente, em 8.7.2008 e em 8.11.2011.

[\[4\]](#) A ata da reunião do conselho de administração realizada em 3.9.2012 consigna que foi "aprovado que parte significativa do preço de aquisição poderá vir a ser paga com ações de emissão de da Companhia".

[\[5\]](#) De acordo com o fato relevante divulgado no dia 2.10.2012, a aquisição das ações do Frigomerc se enquadra na hipótese prevista no art. 256 da lei acionária, o que torna obrigatória a aprovação prévia ou a ratificação da operação, como um todo, pela assembleia geral do Minerva.

[\[6\]](#) O Minerva afirmou possuir 3.262.400 ações ordinárias de sua emissão em tesouraria, todas adquiridas nos termos do programa de recompra de ações aprovado pelo seu conselho de administração em 3.4.2012.

[\[7\]](#) A SEP aludiu aos Processo CVM n.º RJ 2008/4169 e ao Processo CVM n.º RJ 2011/3859, julgados, respectivamente, em 8.7.2008 e em 8.11.2011.

[\[8\]](#) A SEP indicou que é precisamente essa a situação tutelada pelo art. 9º da Instrução CVM n.º 10/1980, o qual dispõe que: "A aquisição de ações, para cancelamento ou permanência em tesouraria, e a respectiva alienação serão efetuadas em bolsa, salvo se a companhia só tiver registro para negociar em mercado de balcão, vedadas as operações privadas".

[\[9\]](#) Cf., em acréscimo aos precedentes mencionados pela SEP, os Processos CVM n.º RJ 2004/3666, RJ 2011/11230 e RJ 2012/9843, julgados, respectivamente, em 22.6.2004, em 20.12.2011 e em 22.11.2012.

[\[10\]](#) Art. 12. O preço de aquisição das ações não poderá ser superior ao valor de mercado.

[\[11\]](#) Além da aprovação por parte do conselho (exigida pelo art. 19 do estatuto social da Companhia, que dispõe que "Compete ao Conselho de Administração, além de outras atribuições que lhe sejam cometidas por lei ou pelo Estatuto Social: (...) XVI. deliberar sobre a negociação com ações de emissão da Companhia para efeito de cancelamento ou permanência em tesouraria e respectiva alienação, observados os dispositivos legais pertinentes"), há, também, a aprovação assemblear de que trata o artigo 256 da lei acionária (referida na nota de rodapé n.º 5 do relatório).