

Interessado: Minerva S.A.

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

Diretor Relator: Roberto Tadeu Antunes Fernandes.

Relatório

I. Do Objeto

1. Trata-se de pedido de autorização apresentado pela Minerva S.A. (“**Requerente**”), nos termos do art. 23 da Instrução CVM nº 10/80 [1], para alienar de forma privada ações ordinárias de sua emissão mantidas em tesouraria, para fins de quitação do pagamento em ações estabelecido no Contrato de Compra e Venda de Ações da Minerva Dawn Farms Indústria e Comércio de Proteínas S.A. (“**MDF**”).

II. Dos Fatos e do Pedido

2. Em 01.11.12 foi divulgado Comunicado ao Mercado anunciando que a Requerente havia assinado Contrato de Compra e Venda de Ações de emissão da MDF (“**Contrato**”) com a Dawn Farms Foods Ltd. (“**Vendedora**”), a fim de elevar a sua participação social na companhia dos 80% para os 100%, numa negociação estimada em R\$15 milhões (fl. 07). Esta aquisição visava uma reorganização societária cujo objetivo era a simplificação societária e operacional da Requerente, de modo a reduzir os custos financeiros, operacionais, logísticos e de manutenção de sistemas.
3. A Requerente explicou que, de acordo com o Contrato, parte do preço de aquisição poderia vir a ser pago com ações de sua emissão e que, conforme deliberado na Reunião do Conselho de Administração realizada em 01.11.12, pretendia usar 830.000 (oitocentos e trinta mil) ações ordinárias de sua emissão mantidas em tesouraria [2] para realizar o referido pagamento. Esclareceu ainda que foi estabelecido o preço de R\$11,46 por ação e que as ações transferidas à Vendedora estariam sujeitas aos seguintes períodos de *lock-up*: (i) 310.000 ações até 01.07.13; (ii) 310.000 ações até 31.12.13; e (iii) 210.000 ações até 01.07.14.
4. O pedido, protocolado em 06.12.12, está fundamentado nos seguintes argumentos (fls. 02/05):
 - a. O artigo 30 da Lei das S.A. [3] permite a alienação de ações que foram adquiridas por companhias para permanência em tesouraria;
 - b. De acordo com o disposto no artigo 9º da Instrução CVM nº 10/80 [4], a alienação de ações de emissão de companhia aberta mantidas em tesouraria será efetuada em bolsa, salvo se a referida companhia só tiver registro para negociar em mercado de balcão, sendo vedadas as operações privadas. Não obstante, o artigo 23 da mesma Instrução apresenta uma exceção a tal regra, ao estabelecer que a CVM pode, em casos especiais e plenamente circunstanciados, autorizar, previamente, as operações da companhia com as próprias ações que não se ajustarem às demais normas da Instrução CVM nº 10/80;
 - c. A Requerente entende que este caso cumpre o requisito necessário para a autorização especial que justifica o pedido para a negociação das suas ações em tesouraria, sem a necessidade da negociação em bolsa. Esta circunstância especial seria a aquisição de participação na MDF como parte do processo de reorganização societária, cujos termos e condições foram aprovados em Reunião do Conselho de Administração;
 - d. O pagamento em ações seria no melhor interesse da Requerente e de seus acionistas, sendo o saldo de ações em tesouraria suficiente para suportar a aquisição da participação na MDF;
 - e. A própria CVM já se manifestou, em decisões anteriores, no sentido de que a alienação privada das ações em tesouraria não é propriamente vedada pela Instrução CVM nº 10/80 e que esta Autarquia pode autorizá-la, ou não, nos termos do artigo 23 da mesma Instrução [5]; e
 - f. Esta alienação não apresentaria condições capazes de afetar substancialmente a formação de preço das ações de emissão da companhia negociadas em mercado, no tocante ao artigo 15 da Instrução CVM nº 10/80 [6].

III. Do Entendimento da Superintendência de Relações com Empresas – SEP (RA/CVM/SEP/GEA-2/Nº054/2013, às fls. 36/40)

5. Após as solicitações de esclarecimento à Companhia e as suas respectivas respostas (fls. 22/23 e 27/28; 30 e 33/35), a SEP, tendo como pressuposto um perfeito apreçamento dos ativos a preço de mercado, concluiu que seria cabível o deferimento do pedido formulado pela Requerente, nos termos do artigo 23 da Instrução CVM nº 10/80.
6. Segundo a área técnica, a Requerente demonstrou satisfatoriamente o apreçamento a mercado das ações de sua emissão prometidas em pagamento pela aquisição de participação na MDF [7], restando afastado o risco de privilégio da Vendedora em detrimento dos acionistas da companhia.
7. Entende a SEP que a razão econômica para a obrigatoriedade da alienação em bolsa das ações em tesouraria, prevista no artigo 9º da Instrução CVM nº 10/80, seria proteger os acionistas contra uma alienação privada a um preço menor do que o de mercado. Tal risco não aconteceria neste caso, visto que a Requerente já recebeu os ativos pelos quais pretende alienar as suas ações em tesouraria, que foram transferidos no momento de celebração do contrato, em 01.11.12.
8. Por fim, a SEP ressaltou que o Contrato, em sua cláusula 1.3.2 [8] (fls. 08/14), dispõe que a vendedora alienará à Requerente as ações de emissão desta de que for proprietária ao preço unitário de R\$11,46, caso durante o período das restrições de *lock-up* as ações da Requerente deixem de ser listadas ou tenham sua negociação suspensa na BM&FBovespa, o que, a seu ver, “*carrega em potencial risco mirado pelo artigo 9º da Instrução CVM 10/1980*”, razão pela qual entende que, na ocorrência de uma das hipóteses previstas na referida cláusula, a Requerente deverá solicitar previamente a autorização desta CVM para realizar a recompra privada de ações.

É o Relatório.

Voto

1. Concordo com a conclusão da área técnica e entendo que o presente caso caracteriza-se como especial e plenamente circunstanciado, o que permite a autorização da alienação privada das ações de emissão da Requerente, nos moldes do artigo 23 da Instrução CVM nº 10/80.
2. O caso concreto, em essência, apresenta as mesmas características do pedido objeto do Processo Administrativo CVM nº RJ2012/12522, no âmbito do qual o Colegiado aprovou pedido de autorização da própria Minerva S.A. para negociação privada com ações de sua emissão para fins de quitação do pagamento em ações estabelecido no Contrato de Compra e Venda de Ações do Frigomerc S.A. (reunião de 19.02.13, Diretor-Relator Otavio Yazbek). Nesse precedente, o Diretor-Relator ressaltou que *“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.”*. E complementou: *“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”*.
3. Ademais, a Requerente demonstrou o apreçamento das ações como resultante de uma média dos preços de fechamento das ações de sua emissão na BM&FBovespa no período entre 17.09 e 31.10.12, o qual compreenderia o início e a conclusão da negociação que culminou na assinatura do Contrato, em 01.11.12, critério esse que me parece adequado, por refletir o preço de mercado das ações e afastar o risco de privilégio da Vendedora em detrimento dos acionistas da companhia, em linha com a manifestação da SEP.
4. Observo ainda que, segundo disposto no Comunicado ao Mercado de 01.11.12, a elevação da participação acionária da Requerente na MDF não constituirá investimento relevante, para fins do artigo 256, inciso I, da Lei das S.A. [10].
5. Finalmente, há de se ressaltar que, caso ocorra uma das hipóteses previstas na cláusula 1.3.2 do Contrato, como destacado pela SEP (item 8 do relatório a este voto), a Requerente deverá solicitar previamente a autorização desta CVM para realizar a recompra privada de ações.
6. Isto posto, acompanho o entendimento manifestado pela SEP e voto pela concessão da autorização pleiteada pela Requerente.

É o meu voto.

Rio de Janeiro, 13 de junho de 2013.

Roberto Tadeu Antunes Fernandes
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] Destaca-se que, por ocasião do pedido, a Requerente possuía 3.262.400 ações ordinárias de sua emissão em tesouraria, adquiridas nos termos do programa de recompra de ações aprovado na reunião do Conselho de Administração em 03.04.12, quantidade essa posteriormente reduzida para 1.344.132 ações, considerando a aprovação por esta CVM, em 19.02.2013, de autorização de pagamento em ações referente à aquisição pela Requerente de ações do Frigomerc S.A. (Processo CVM nº RJ2012/12522, Diretor-Relator Otávio Yazbek).

[3] *“Art. 30. A companhia não poderá negociar com as próprias ações.*

§ 1º *Nessa proibição não se compreendem:*

a) *as operações de resgate, reembolso ou amortização previstas em lei;*

b) *a aquisição, para permanência em tesouraria ou cancelamento, desde que até o valor do saldo de lucros ou reservas, exceto a legal, e sem diminuição do capital social, ou por doação;*

c) *a alienação das ações adquiridas nos termos da alínea b e mantidas em tesouraria;*

d) *a compra quando, resolvida a redução do capital mediante restituição, em dinheiro, de parte do valor das ações, o preço destas em bolsa for inferior ou igual à importância que deve ser restituída.*

§ 2º *A aquisição das próprias ações pela companhia aberta obedecerá, sob pena de nulidade, às normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários, que poderá subordiná-la à prévia autorização em cada caso.*

§ 3º *A companhia não poderá receber em garantia as próprias ações, salvo para assegurar a gestão dos seus administradores.*

§ 4º *As ações adquiridas nos termos da alínea b do § 1º, enquanto mantidas em tesouraria, não terão direito a dividendo nem a voto.*

§ 5º *No caso da alínea d do § 1º, as ações adquiridas serão retiradas definitivamente de circulação.”*

[4] *“Art. 9º 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.”*

[5] Nesse sentido foram destacados o Processo CVM RJ-2008-4169 e o Processo CVM RJ-2011-3859

[6] *“Art. 15. A alienação de ações em tesouraria, em condições capazes de afetar substancialmente a formação de preço em mercado, está sujeita a procedimento especial de negociação aprovado pela CVM.”*

[7] A Requerente demonstrou o apreçamento como resultante de uma média dos preços de fechamento das ações de sua emissão na BM&FBovespa no período entre 17.09 e 31.10.12, o qual compreenderia o início e a conclusão da negociação que culminou na assinatura do Contrato, em 01.11.12.

[8] A cláusula 1.3.2 determina que a MDF alienará à Minerva as ações de emissão desta de que for proprietária, ao preço unitário de R\$ 11,46, caso, durante o período das restrições de *lock-up*, as ações da Minerva deixem de ser listadas ou tenham a sua negociação suspensa na BM&FBovespa, o que representaria o risco que artigo 9º da ICVM nº 10 busca evitar.

[9] Processos CVM n.º RJ2004/3666, RJ2011/11230 e RJ2012/9843, julgados, respectivamente, em 22.6.04, em 20.12.11 e em 22.11.12.

[10] *“Art. 256. A compra, por companhia aberta, do controle de qualquer sociedade mercantil, dependerá de deliberação da assembleia-geral da compradora, especialmente convocada para conhecer da operação, sempre que: I - O preço de compra constituir, para a compradora, investimento relevante (artigo 247, parágrafo único);”*