

Para: SRE
De: GER-1

MEMO/SRE/GER-1/Nº 46/2014
Data: 27/06/2014

Assunto: Aditamento aos MEMO/SRE/GER-1/Nº 28/2014 e MEMO/SRE/GER-1/Nº 38/2014
Processo CVM nº RJ-2014-3380

Senhor Superintendente,

Trata-se de aditamento aos MEMO/SRE/GER-1/Nº 28/2014 de 30/04/2014 e MEMO/SRE/GER-1/Nº 38/2014 de 12/06/2014 (em conjunto, "Memorandos 28 e 38"), por meio dos quais encaminhamos ao Colegiado da CVM consulta protocolada na CVM em 19/03/2014 por Biosev S.A ("Companhia"), Hédera Investimentos e Participações Ltda. ("Hédera" ou "Lançador das Opções de Venda" e, em conjunto com a Companhia, "Consultentes") e BM&FBOVESPA S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros, sobre obrigação de realização de OPA por aumento de participação, conforme preceituam o § 6º do art. 4º da Lei nº 6.404/76 ("LSA") e o art. 26 da Instrução da CVM nº 361/02 ("Instrução CVM 361").

A referida consulta estava relacionada à oferta pública de distribuição primária de ações ordinárias de emissão ("IPO") de Biosev S.A., que ocorrera concomitantemente à oferta de opções padronizadas de venda das referidas ações ("Opções de Venda"), por parte de Hédera Investimentos e Participações Ltda.

Por meio da consulta original, cujas alegações constam dos nossos Memorandos 28 e 38, acompanhadas dos respectivos pareceres jurídicos, requeria-se a confirmação da inaplicabilidade da obrigação de realização da OPA por aumento de participação, na hipótese de exercício das Opções de Venda que viesse a resultar na aquisição, pelo Lançador das Opções de Venda, de quantidade de ações superior a 1/3 das ações em circulação da Companhia, quando do seu exercício.

Naquela oportunidade, esta área técnica manifestou entendimento contrário ao das Consultentes, concluindo que o Lançador das Opções de Venda estaria obrigado a realizar a OPA por aumento de participação de que trata o § 6º do art. 4º da LSA e o art. 26 da Instrução CVM 361. Alternativamente, poderia solicitar à CVM autorização para não realizar a OPA por aumento de participação, desde que se comprometesse a alienar o excesso de participação no prazo de três meses, a contar da ocorrência da aquisição, nos termos do art. 28 da Instrução CVM 361.

O tema em tela foi pautado para a reunião do Colegiado da CVM de 24/06/2014. Contudo, nessa mesma data, as Consultentes protocolaram novo expediente, em que apresentaram sua desistência formal em relação à consulta, com a conversão automática do procedimento em pedido de procedimento alternativo, na forma do art. 28 da Instrução CVM 361/02. Por conta desse novo expediente, a consulta original foi retirada da pauta da reunião do Colegiado.

Por ora, então, as Consultentes solicitam:

[...] em linha com o referido §4º do artigo 28, a Biosev e a Hédera solicitam a esta CVM que lhes seja concedido um prazo total de 24 (vinte e quatro) meses a contar da data da liquidação financeira do exercício das opções de venda para a recomposição do percentual de ações em circulação.

A presente solicitação é apresentada em razão do momento atual de mercado e das dificuldades enfrentadas por todos os agentes, reduzida liquidez e o alto grau de insegurança para tomada de decisões por parte dos investidores. Para essa recomposição, é possível inclusive que seja necessária a eventual realização de oferta, que exige algum tempo para sua devida estruturação, em proteção aos interesses da Biosev, dos seus acionistas e do mercado de capitais. [...]

I. NOSSAS CONSIDERAÇÕES

O art. 28 da Instrução CVM 361 dispõe:

Art. 28. Caso se verifique qualquer das hipóteses do art. 26, ao acionista controlador será lícito solicitar à CVM autorização para não realizar a OPA por aumento de participação, desde que se comprometa a alienar o excesso de participação no prazo de 3 (três) meses, a contar da ocorrência da aquisição.

§1º A alienação de que trata o *caput* somente produzirá efeito caso os adquirentes não sejam pessoas vinculadas ao acionista controlador, nem atuem em conjunto com ele ou pessoas a ele vinculadas.

§2º Caso as ações não sejam alienadas no prazo e na forma previstos no *caput* e parágrafo primeiro deste artigo, o acionista controlador deverá apresentar à CVM requerimento de registro de OPA por aumento de participação no prazo de 30 (trinta)

dias, a contar do término do prazo estabelecido no *caput*.

§3º O procedimento alternativo à OPA por aumento de participação somente poderá ser utilizado uma vez, a cada período de 2 (dois) anos.

§4º A CVM poderá prorrogar uma única vez o prazo de que trata o *caput*, caso verifique, a requerimento do interessado, que a alienação de todo o bloco no prazo inicial poderá afetar significativamente as cotações das ações na bolsa de valores ou no mercado de balcão organizado em que estejam admitidas à negociação.

Como se verifica no presente caso, as Consulentes solicitam que o "excesso de participação" de que trata o *caput* do dispositivo destacado acima seja alienado num período de vinte e quatro meses, pleito que, a princípio, não parece encontrar amparo no que dispõe o § 4º do art. 28 da Instrução CVM 361, o qual, salvo melhor juízo, prevê a possibilidade de a CVM prorrogar uma única vez o prazo de que trata o *caput* (três meses).

Do que verificamos, após o seu IPO, Biosev S.A. ficara com 41,52% de seu capital social em circulação, correspondentes a 85.869.578 ações ordinárias de sua emissão.

Já por conta do exercício das Opções de Venda, Hédera deverá adquirir 37.406.609 ações de emissão de Biosev S.A., reduzindo seu percentual de ações em circulação para aproximadamente 23,44% de seu capital social, o que não atende à regra do segmento diferenciado de governança corporativa, denominado Novo Mercado, da BM&FBovespa, em que a Companhia se encontra listada, a qual prevê um percentual mínimo de 25% do capital social em circulação.

A fim de atender a referida regra, Hédera obteve autorização da BM&FBovespa para alienar o percentual correspondente a aproximadamente 1,56% de capital social de Biosev S.A. (3.239.685 ações) no prazo de doze meses do exercício das Opções de Venda, e recompor o percentual mínimo de 25% de ações em circulação exigido por aquele segmento do Novo Mercado.

Após a recomposição acima mencionada, faltará percentual correspondente a aproximadamente 2,68% do capital social da Companhia (5.543.732 ações), a fim de que o "excesso de participação" seja alienado para atender ao que preceitua o *caput* do art. 28 da Instrução CVM 361.

Caso tal alienação ocorra, no mesmo período de um ano autorizado pela BM&FBovespa para recompor a regra do Novo Mercado, poderá afetar negativamente as cotações das ações de Biosev S.A., pois seria um total de 8.783.417 ações de emissão de Biosev S.A. (aproximadamente 18,12% das ações em circulação, após o exercício das opções) a serem devolvidas para o mercado no prazo de doze meses.

Por esse motivo, e considerando: (i) as alegações trazidas pelas Consulentes no Novo Expediente protocolado em 24/06/2014; e (ii) que a regra constante do § 4º do art. 28 da Instrução CVM 361 não decorre de comando legal, mas de regulamentação da própria CVM, a quem cabe, ainda, sopesar os princípios da proporcionalidade e da razoabilidade na aplicação de suas regras para cada caso específico, não vemos óbice a que o "excesso de participação" de que trata o *caput* do art. 28 da Instrução CVM 361 seja alienado no prazo de vinte e quatro meses após o exercício das Opções de Venda, conforme solicitado pelas Consulentes, sem prejuízo de que a recomposição do percentual de 25% de ações em circulação de Biosev S.A. previsto pelo Regulamento do Novo Mercado seja realizada no prazo de doze meses, conforme autorizado pela BM&FBovespa.

II. CONCLUSÃO

Por todo o acima exposto, propomos o encaminhamento do presente Memorando ao SGE, em aditamento aos MEMO/SRE/GER-1/Nº 28/2014 e MEMO/SRE/GER-1/Nº 38/2014, solicitando que o pleito das Consulentes seja encaminhado para apreciação do Colegiado da CVM, manifestando-nos, desde já, favoravelmente a que Hédera (o Lançador das Opções de Venda) possa alienar o "excesso de participação" de que trata o *caput* do art. 28 da Instrução CVM 361, no prazo de vinte e quatro meses após o exercício das Opções de Venda, conforme solicitado pelas Consulentes, sem prejuízo de que a recomposição do percentual de 25% de ações em circulação de Biosev S.A. previsto pelo Regulamento do Novo Mercado seja realizada no prazo de doze meses, conforme autorizado pela BM&FBovespa, caso venha a adquirir quantidade superior a 1/3 das ações em circulação de Biosev S.A., por conta do exercício das referidas Opções.

Atenciosamente,

(original assinado por)
DIOGO LUÍS GARCIA
Analista GER-1

(original assinado por)
RICARDO MAIA DA SILVA
Gerente de Registros 1

Ao SGE, de acordo com a manifestação da GER-1.

Atenciosamente,

(original assinado por)
ALEXANDRE LOPES DE ALMEIDA

Superintendente de Registro de Valores Mobiliários
(em exercício)