



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

PROCESSO ADMINISTRATIVO RJ-2013-7943

Reg. Col. 8970/2014

Interessada: Sul América S.A.

Assunto: Pedido de reconsideração da decisão que analisou a consulta formulada pela Sul América S.A.

Diretor: Pablo Renteria

DECLARAÇÃO DE VOTO

1. O pedido de reconsideração de decisão proferida pelo Colegiado da CVM tem cabimento apenas nas hipóteses taxativamente estabelecidas no item IX da Deliberação CVM nº 463, de 2003, as quais correspondem à existência de: (i) erro, (ii) omissão, (iii) obscuridade ou inexatidões materiais na decisão, (iv) contradição entre a decisão e os seus fundamentos, ou (v) dúvida na sua conclusão.
2. Cuida-se, portanto, de instrumento destinado a ensejar, exclusivamente, a correção de vícios que dizem respeito à higidez ou à efetividade da decisão do Colegiado. Não se trata, evidentemente, de meio hábil a provocar o reexame de prova ou argumento já apreciado pelo Colegiado, de modo a obter da CVM nova decisão, mais favorável do que aquela proferida originalmente.
3. O rigor no acolhimento do pedido de reconsideração impõe-se em virtude da imperatividade dos atos administrativos e do princípio da segurança jurídica, que, de



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

outro modo, restariam fragilizados ante o alargamento da possibilidade de rediscussão das decisões proferidas pela CVM.

4. Se não fossem observados em relação aos pedidos de reconsideração os estritos limites de admissibilidade previstos no item IX da Deliberação CVM nº 463, de 2003, avultaria a percepção de que as decisões do Colegiado da CVM, em princípio definitivas, são, em realidade, provisórias e sujeitas a novo julgamento, o que comprometeria a própria efetividade da atividade regulatória desempenhada pela autarquia.

5. Quanto ao pedido de reconsideração ora em apreço, observo, em linha com o Diretor Relator, que a decisão do Colegiado, proferida em 2.12.2014, incorreu em erro ao considerar que os acionistas titulares de ações preferenciais da Sul América S.A. (“Companhia”) não tiveram a oportunidade de participar da aprovação da operação de aquisição do controle da Sul América Capitalização S.A. pela Sul América Santa Cruz Participações S.A.

6. De fato, como quase todos os acionistas da Companhia eram titulares de **units** formadas por uma ação ordinária e duas ações preferenciais, é forçoso reconhecer que os titulares dessas últimas ações puderam, ainda que indiretamente, exercer o direito de voto na assembleia geral de acionistas da Companhia.

7. Não obstante, esse erro não me parece suficiente para modificar a decisão do Colegiado, que se encontra amparada em outros fundamentos, além da questão atinente à participação dos acionistas preferencialistas na aprovação da operação. Ou seja, ainda que seja sanado o erro acima assinalado, a conclusão alcançada pela decisão – quanto à aplicação do Pronunciamento Técnico CPC nº 15 – permaneceria justificada pelos demais argumentos expostos no voto do Diretor Relator e acompanhados pelos demais membros do Colegiado, na reunião de 2.12.2014.

8. E no que tange a esses argumentos, que se encontram resumidos no parágrafo 16 do voto apresentado nesta ocasião pelo Diretor Relator, a Companhia não comprova a



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

existência de erro, omissão, obscuridade, inexatidão ou contradição. Ao reverso, o que se verifica, no tocante a esses fundamentos, é que a Companhia contesta a valoração feita pelo Colegiado acerca das circunstâncias do caso concreto. Pretende, desse modo, demonstrar que, contrariamente ao entendimento adotado pelo Colegiado na decisão de 2.12.2014, a operação realizada entre a Sul América Santa Cruz Participações S.A. e a Saspar Participações S.A. foi negociada **arm's length**.

9. Em última análise, portanto, a Companhia solicita deste Colegiado que reavalie as provas dos autos e altere a sua interpretação quanto às circunstâncias factuais atinentes à aludida transação.

10. No entanto, como já esclarecido, o pedido de reconsideração não traduz meio adequado para o reexame de prova ou argumento já apreciado pelo Colegiado. Por essa razão, voto pelo indeferimento do pedido de reconsideração formulado por Sul América S.A.

11. De resto, voto pelo deferimento do pedido eventual formulado pela Sul América S.A., de modo a que seja autorizada a publicação das demonstrações de 2014 com a conciliação das contas relativas a 2013, em substituição à reapresentação das informações contábeis de 2013.

Rio de Janeiro, 24 de novembro de 2015

Pablo Renteria

DIRETOR