



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

4. A SRE, por sua vez, ratificou o seu entendimento, conforme Ofício Interno nº 18/2024/CVM/SRE/GER-1 (“Ofício Interno SRE”), de 09.02.2024, propondo o não conhecimento do Recurso, sob a justificativa de que *“a Oferta realizada a R\$ 5,00 por ação atendeu ao normativo vigente, sem que h[ouveresse] a necessidade de atualização monetária deste preço (por não encontrar amparo na regulamentação aplicável)”*. A SRE concluiu, ainda, que *“o pleito de suspensão da OPA realizado por meio da Reclamação não logrou êxito em comprovar qualquer irregularidade ocorrida no âmbito da Oferta, pois, em [seu] entendimento, não restou configurada a suposta vinculação no âmbito da Companhia entre a Ofertante e a Arc Capital, além de que o laudo de avaliação elaborado no âmbito da OPA, embora não balizasse o preço a ser praticado da Oferta, contemplou os pressupostos previstos na regulamentação aplicável”*.
5. De modo objetivo, registro a minha concordância com o Ofício Interno SRE e voto pelo não provimento do Recurso, pelos fundamentos que serão expostos a seguir.
6. De início, observo tratar-se de OPA por atingimento de participação relevante (*“poison pill”*), conforme obrigação prevista no art. 55 do estatuto social da Companhia⁶. Referido dispositivo tem por objetivo desincentivar a aquisição de participação relevante, entendida como tal, no caso específico da Companhia, a participação igual ou superior a 25% de seu capital social.
7. Nesse contexto, o atingimento de participação relevante pela REAG, em 11.10.2023, gerou obrigação de realização de oferta pública para a aquisição de até 34.241.917 ações ordinárias de emissão da Companhia, cujo edital foi publicado em 12/12/2023.
8. É sobre o preço por ação definido no âmbito da OPA de Getninja que se insurge o Recorrente.

⁶ Artigo 55. Caso qualquer pessoa (incluindo, sem limitação, qualquer pessoa natural ou jurídica, fundo de investimento, condomínio, carteira de títulos, universalidade de direitos, ou outra forma de organização, residente, com domicílio ou com sede no Brasil ou no exterior) ou grupo de acionistas, que adquira ou se torne titular, de forma direta ou indireta, por meio de uma única operação ou de diversas operações (inclusive, sem limitação, por meio de qualquer tipo de associação que dê origem a um Grupo de Acionistas ou adesão a grupo de acionistas pré-existente), de ações de emissão da Companhia ou Outros Direitos de Natureza Societária sobre ações de emissão da Companhia, que representem, em conjunto, 25% (vinte e cinco por cento) ou mais do total das ações de emissão da Companhia (excluídas ações mantidas pela Companhia em tesouraria) (*“Participação Relevante”*) (*“Ofertante”*) deverá (a) imediatamente divulgar tal informação à Companhia, e (b) realizar uma oferta pública de aquisição de ações da totalidade das ações de emissão da Companhia nos termos previstos neste Artigo 55 (*“OPA por Atingimento de Participação Relevante”*).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

9. Num primeiro momento, o preço por ação a ser ofertado no âmbito da OPA seguiria a lógica do disposto no art. 55, § 1º⁷, do estatuto social da Companhia, que resultou no valor de R\$ 4,70 por ação⁸, considerando a data da divulgação do fato relevante (11/10/2023) até a data de publicação do edital (12/12/2023).

10. No entanto, dado que durante o período da oferta (mais especificamente em 13/10/2023), o Ofertante adquiriu ações da Companhia por R\$ 5,00 — valor superior a R\$ 4,70 —, com base no art. 21 da Resolução CVM 85⁹, o montante de R\$ 5,00 passou a ser o preço por ação da OPA.

11. Como se vê, no caso em análise, a Oferta poderia estar sujeita a uma das duas regras no que se refere a metodologia de cálculo do preço por ação: **(i)** ou a regra definida no art. 55, § 1º do estatuto social da Companhia, segundo a qual aplica-se ao preço da ação atualização pela taxa Selic; **(ii)** ou a regra definida no art. 21 da Resolução CVM 85, em que não há previsão de qualquer mecanismo de correção monetária do preço por ação.

12. Não há dúvidas de que o referido dispositivo normativo busca assegurar um tratamento equitativo entre os acionistas da Companhia ao longo do período da OPA, impedindo que o ofertante beneficie, ao longo do período da oferta, determinados investidores com aquisições anteriores ao leilão a preços superiores ao preço da ação no âmbito da oferta.

13. Neste sentido, parece-me correta a conclusão alcançada pela SRE, pois a incidência da regra contida no art. 21 da Resolução CVM 85 só se dá na hipótese em que, durante o período da OPA, o ofertante ou pessoas a ele vinculadas venha a adquirir ações da Companhia por preço superior àquele previsto no instrumento da oferta — tal como no caso em análise —

⁷ Art. 55 (...)

§ 1º O preço de aquisição por ação de emissão da Companhia a ser ofertado na OPA por Atingimento de Participação Relevante deverá ser pago em moeda corrente nacional e à vista e corresponderá à cotação média ponderada das ações de emissão da Companhia na B3 nos 30 (trinta) pregões que antecederem a aquisição ou evento que resultou no atingimento de Participação Relevante, atualizado pela Taxa SELIC até a data do efetivo lançamento da OPA por Atingimento de Participação Relevante

⁸ R\$ 4,61 (correspondente à cotação média ponderada das ações de emissão da Companhia na B3 nos 30 pregões que antecederam a aquisição ou evento que resultou no atingimento da participação relevante), atualizado pela taxa Selic da data do referido atingimento até a data do efetivo lançamento da OPA, ou seja, durante o período de 11/10/2023 até 12/12/2023, o que resultou no valor de R\$ 4,70 por ação.

⁹ Art. 21. O preço por ação da OPA não pode ser inferior ao maior preço por ação pago pelo ofertante ou pessoas vinculadas em negócios realizados durante o período da OPA.

Parágrafo único. Caso o ofertante ou pessoas vinculadas adquiram ações após a divulgação do edital por preço superior ao preço ofertado, o ofertante deve, dentro de 24 (vinte e quatro) horas, aumentar o preço da OPA, mediante modificação do respectivo instrumento, nos termos do art. 6º.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

. Sendo certo, portanto, que a metodologia de cálculo do preço por ação adotada na Oferta refletiu, de forma plena, a referida regra normativa.

14. Fato é que, se a norma regulamentar quisesse prever a aplicação de algum tipo de atualização monetária no preço da OPA na hipótese prevista no art. 21 da Resolução CVM 85, ela o teria feito expressamente, conforme apontado pela SRE: no inciso I e no § 2º do art. 13¹⁰;

¹⁰ Art. 13. O instrumento da OPA deve ser firmado conjuntamente pelo ofertante e pela instituição intermediária e conter, além dos requisitos descritos no Anexo B a esta Resolução, o seguinte:

I – declaração do ofertante, quando este for acionista controlador ou pessoa a ele vinculada ou a própria companhia, de que se obriga a pagar aos titulares de ações em circulação, que aceitarem a OPA, a diferença a maior, se houver, entre o preço que estes receberem pela venda de suas ações, atualizado nos termos do instrumento de OPA e da legislação em vigor, e ajustado pelas alterações no número de ações decorrentes de bonificações, desdobramentos, grupamentos e conversões eventualmente ocorridos, e:

(...)

§ 2º Ressalvada a hipótese de OPA por alienação de controle, do instrumento de qualquer OPA formulada pelo acionista controlador, pessoa a ele vinculada ou a própria companhia, que vise à aquisição de mais de 1/3 (um terço) das ações de uma mesma espécie ou classe em circulação, deve constar declaração do ofertante de que, caso venha a adquirir mais de 2/3 (dois terços) das ações de uma mesma espécie e classe em circulação, ficará obrigado a adquirir as ações em circulação remanescentes, pelo prazo de 3 (três) meses, contados da data da realização do leilão, pelo preço final do leilão de OPA, atualizado até a data do efetivo pagamento, nos termos do instrumento de OPA e da legislação em vigor, com pagamento em no máximo 15 (quinze) dias contados do último a ocorrer dos seguintes eventos:

I – exercício da faculdade pelo acionista; ou

II – pagamento aos demais acionistas que aceitaram a OPA, no caso de OPA com pagamento a prazo.

(...)



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

no art. 18¹¹; no *caput* do art. 23¹²; no *caput* do art. 29¹³, no § 7º do art. 33¹⁴ e no § 1º do art. 37¹⁵.

15. No que tange aos alegados erros nas premissas utilizadas na elaboração do Laudo de Avaliação, este Colegiado, em recente manifestação¹⁶, se posicionou no sentido de não caber à Autarquia realizar julgamento sobre a seleção das premissas adotadas por um avaliador na elaboração de laudo. A bem da verdade é que cabe à CVM, tão somente, a avaliação do laudo sob a perspectiva dos aspectos objetivamente estabelecidos na Resolução CVM 85, de modo a garantir que tal documento seja elaborado observando a regulamentação aplicável.

16. Por fim, sobre o tema da suposta vinculação entre a Ofertante e a Arc Capital, parece-me também importante ressaltar que não vejo, nas alegações apresentadas, qualquer evidência

¹¹ Art. 18. A companhia objeto, o acionista controlador e pessoas a ele vinculadas ficam impedidas de efetuar nova OPA tendo por objeto as mesmas ações objeto de OPA anterior, senão após a fluência do prazo de 1 (um) ano, a contar do leilão da OPA anterior, salvo se estiverem obrigados a fazê-lo, ou se vierem a estender aos aceitantes da OPA anterior as mesmas condições da nova OPA, pagando-lhes a diferença de preço atualizada, se houver.

¹² Art. 23. Caso o acionista controlador, pessoa a ele vinculada ou a companhia realizem OPA para cancelamento de registro em prazo inferior a 1 (um) ano, contado da data da homologação da última subscrição pública com ingresso de novos acionistas ocorrida na companhia objeto, o preço a ser ofertado pelas ações em circulação deve ser, no mínimo, igual ao preço obtido pelas ações no referido aumento de capital, devidamente atualizado nos termos do instrumento de OPA e da legislação em vigor, e ajustado de maneira a considerarem-se, no cálculo do preço, as alterações no número de ações decorrentes de bonificações, desdobramentos, grupamentos e conversões eventualmente ocorridos

¹³ Art. 29. O preço de resgate de que trata o § 5º do art. 4º da Lei nº 6.404, de 1976, deve ser acrescido de juros à taxa Selic, ou, caso deixe de ser calculada, outra taxa que venha a substituí-la, desde a data da liquidação da OPA até a data do depósito do resgate.

¹⁴ Art. 33 (...)

§ 7º Nas alienações com pagamento em dinheiro, o preço da OPA deve ser, ao menos, igual a 80% (oitenta por cento) do preço pago ao controlador, acrescido de juros à taxa Selic ou, caso essa taxa deixe de ser calculada, outra taxa que venha a substituí-la, desde a data do pagamento ao controlador até a data da liquidação financeira da OPA.

¹⁵ Art. 37. Do instrumento de OPA para aquisição de controle, exceto no caso de OPA parcial, deve constar declaração do ofertante de que ficará obrigado a adquirir, após a OPA, as ações em circulação remanescentes da mesma espécie e classe, pelo prazo de 30 (trinta) dias, contado da data da realização do leilão, pelo preço final da OPA.

§ 1º O preço previsto no *caput* deve ser atualizado nos termos do instrumento de OPA.

¹⁶ Processo Administrativo CVM nº 19957.004081/2023-41, j. em 16.01.2024.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

que permita comprovar a existência da alegada vinculação, razão pela qual aqui também acompanho as conclusões expostas no Ofício Interno SRE.

17. Por estas razões, acompanho as conclusões expostas no bem fundamentado Ofício Interno SRE, e voto pelo não provimento do Recurso.

É como voto.

Rio de Janeiro, 19 de março de 2024.

Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo

Diretor