

Interessados: Banco do Nordeste do Brasil S/A – BNB

Companhia Agropastoril do Cerrado

Diretor-Relator: Eli Loria

Relatório

Trata-se de análise do processo administrativo nº 6228/2008, cujos interessados são o Fundo de Investimentos do Nordeste – FINOR, representado pelo seu administrador, o Banco do Nordeste do Brasil S/A – BNB, doravante "FUNDO" ou "FINOR" e a Companhia Agropastoril do Cerrado, doravante "Companhia" ou "AGROPASTORIL".

A Companhia apresentou requerimento a esta Autarquia para que fosse cancelado o registro de sociedade incentivada que até então mantinha. Como abaixo será verificado pormenorizadamente, o requerimento foi deferido e operou-se o cancelamento em questão.

O FUNDO, acionista da Companhia, apresentou recurso em face da decisão da Superintendência de Relação com Empresas ("SEP" ou "Superintendência"), como será observado a seguir.

Do andamento do processo

A SEP deferiu o requerimento de cancelamento de registro de companhia incentivada e desta decisão da área técnica, o FINOR ofereceu recurso administrativo. Em vista do recurso oferecido, a SEP se manifestou e, após, encaminhou o processo ao Colegiado desta Autarquia, sendo o Diretor-Relator designado, mediante sorteio, na Reunião do Colegiado realizada em 07/10/08, às fls. 294 dos autos do processo.

Dos fatos

Em 26/02/07, a Companhia protocolizou documentação (fls.01/26) e requereu o cancelamento de seu Registro de Companhia Incentivada, até então mantido perante esta Autarquia. A SEP apresentou exigências, após análise dos primeiros documentos, através do Ofício/CVM/SEP/087/2007 (fls.30), de 05/04/07.

Em 29/09/07 a SEP suspendeu o Registro de Companhia Incentivada da Companhia juntamente com outras 1.122 Sociedades Anônimas que não haviam atualizado os seus registros por três anos seguidos.

A Companhia, então, ao responder ao Ofício/CVM/SEP/087/2007 (fls. 30), requereu a reversão da decisão de suspensão do registro determinada pela SEP e juntou os documentos que se faziam necessários para a continuidade do procedimento de cancelamento, em 17/10/07 (fls.31/63). Esta Autarquia recebeu, em 22/11/07 (fls.64) uma reiteração do pedido de reversão da suspensão do registro, por parte da Companhia.

A SEP prestou orientação à Companhia sobre como proceder para que se operasse a reversão da suspensão para o posterior cancelamento do registro em 29/01/08, por meio do Ofício/CVM/SEP/044/2008, fls. 71/72, que foi respondido com a juntada da documentação necessária (fls.73/107) em 29/02/08.

Face aos documentos apresentados na última correspondência da Companhia, a SEP, em 10/03/08, requereu outras informações por meio do Ofício/CVM/SEP/084/2008, fls.109/110. A nova documentação foi apresentada, por parte da Companhia, às fls. 111 até 186, em 03/04/08.

Ainda, no entender da SEP, sendo necessário um complemento de documentação, foi enviado à Companhia o Ofício/CVM/SEP/141/2008, fls. 188/189, de 25/04/08. Não foi registrada nenhuma manifestação da Agropastoril nos 51 dias subseqüentes, de forma que foi proposto o encerramento do processo para posterior arquivamento. A comunicação deste fato foi realizada através do Ofício/CVM/241/2008, de 25/06/08, fls. 191.

A resposta ao Ofício/CVM/241/2008 foi protocolizada nesta Autarquia em 29/07/08, fls. 192 até 257, acompanhada de documentos. Após analisar a nova juntada de documentos, a SEP achou por bem reativar o processo e dar continuidade ao rito de Cancelamento de Registro de Companhia Incentivada.

Em 30/07/08, a SEP enviou um modelo de edital para Oferta Pública para Aquisição de Ações, Ofício/CVM/SEP/277/2008 de 30/07/08 (fls.259/261). Novamente a Companhia apresentou documentos e por meio do Ofício/CVM/SEP/303/2008, de 22/08/08 (fls. 267), a Companhia foi comunicada que poderia realizar a OPA e foi intimada a comprovar a publicação dentro do prazo de cinco dias.

O Ofício/CVM/SEP/327/2008, de 12/09/08 foi utilizado para informar a Companhia que o Registro de Companhia Incentivada até então mantido perante esta Autarquia havia sido cancelado pela SEP em 04/09/08.

O FINOR, em 23/09/08, apresentou recurso (fls.286/287) à decisão da área técnica uma vez que não teriam sido observadas as disposições da Instrução CVM nº 265/97.

Do Recurso

O FINOR abriu o Recurso discutindo a questão referente a uma possível inadimplência por parte da AGROPASTORIL em relação aos documentos contábeis que a Companhia deveria manter atualizados junto ao Fundo e, até então, encontravam-se desatualizados por mais de dez anos.

Alegou também que não foi notificado por via postal sobre a OPA, além da Carta de Aviso aos Acionistas emitida pela Companhia para convocar a Assembléia Geral Ordinária e Extraordinária não mencionar um possível requerimento para o cancelamento do Registro de Companhia Incentivada a ser direcionado para a CVM.

Conforme o argumento do FUNDO, uma vez que a Companhia não observou o disposto no art. 25 (1) da Instrução nº 265/97, não enviando por via postal dentro do prazo o teor das deliberações da Assembléia Geral Ordinária e Extraordinária realizada, o FUNDO não pôde manifestar-se dissidente das deliberações tomadas, uma vez que perdeu o prazo estabelecido no parágrafo único do art. 23(2) da mesma Instrução.

O FINOR argumenta que é acionista da Companhia e por força do disposto no art. 2º, §3º, alínea "a" (3) da Instrução CVM nº 265/97, não é possível cancelar o Registro de Companhia Incentivada da AGROPASTORIL, pois a totalidade de ações da Companhia não está sob o domínio do Controlador.

Face ao exposto, com base na Deliberação nº 463 (4) da CVM, requer o Fundo que a decisão da SEP de cancelar o Registro de Companhia Incentivada da AGROPASTORIL seja revista pelo Colegiado.

Manifestações da SEP

A SEP, em 01/10/08, às fls.289/293, se manifestou acerca do recurso apresentado alegando, de plano, ser estranho ao rito de cancelamento de registro de sociedades incentivadas o envio ou não de informações entre a AGROPASTORIL e o FINOR. No sentir da SEP, a argumentação do FUNDO sobre o não recebimento das informações não é válida para justificar dificuldades do FINOR para analisar os termos da OPA, face à publicidade que revestia o registro da Companhia perante esta Autarquia.

Segundo a SEP, no caso em concreto, o valor de aquisição apresentado no Edital é compatível com a previsão da Instrução nº 265/97, pois corresponde ao valor patrimonial da ação, calculado com base na última demonstração financeira da Companhia auditada por auditor independente, nos termos do art.20(5), PU, alínea "a" da Instrução nº 265/97. Por essa razão, para a SEP, não poderia o Fundo discordar do valor apresentado para a aquisição de ações, pois só se admite a apresentação de dissidência quando não observado o art 20 já mencionado, conforme a inteligência do art.21(6) da Instrução CVM nº 265/97.

Quanto à alegação do recorrente acerca do próprio desconhecimento da OPA que a Companhia realizou, a SEP informa que os acionistas da AGROPASTORIL puderam ser cientificados das decisões da empresa através da publicação do Edital em jornal de grande circulação, restando respeitado o prazo do art. 29(7) da Instrução CVM nº 265/97.

Por fim, quanto ao argumento do Recorrente acerca da impossibilidade de cancelamento do registro de Companhia incentivada uma vez que a totalidade de ações não pertence ao Acionista Controlador, a SEP diz que "é impossível precisar o sentido da alegação, uma vez que, em sua interpretação estrita, a companhia teria seu registro cancelado se, e somente se, seus controladores detivessem a totalidade do Capital Social" (fls.293) e em função do Art.30(8) da Instrução CVM nº265/97, é possível realizar o cancelamento do registro sem restrições.

Após toda a explanação sobre o mérito, a Superintendência apresenta as seguintes informações:

- i. a Competência da CVM se extinguiu com o cancelamento do registro;
- ii. apenas e tão somente a CVM poderá intervir de alguma forma nos negócios da companhia, após o cancelamento do registro, se for verificada irregularidade na OPA, o que até agora não se verificou; e,
- iii. esta modalidade de Oferta Pública para Aquisição de Ações é irrevogável.

A SEP, em função do exposto, recomendou que a sua decisão seja mantida.

É o relatório.

Voto

Conforme já relatado, a AGROPASTORIL apresentou requerimento a esta Autarquia para ver cancelado o seu registro de companhia incentivada até então regularmente mantido. A SEP analisou a documentação pertinente, fez novos requerimentos e por fim aprovou a minuta do edital de Oferta Pública para Aquisição de Ações da Companhia. Houve então a OPA e na seqüência a Superintendência deferiu o requerimento da AGROPASTORIL cancelando o já mencionado registro de companhia incentivada.

Esta Autarquia recebeu tempestivamente recurso do FINOR, acionista minoritário da Companhia, nos termos da Deliberação CVM nº 463/03 (9), que basicamente pediu a devolução da decisão ao Colegiado da CVM sendo requerida a reversão do cancelamento do registro de companhia incentivada que a AGROPASTORIL mantinha.

O FINOR iniciou o recurso dizendo que a Companhia teria um dever de mandar periodicamente informações contábeis para o FUNDO. A SEP alega que esta obrigação não guarda nenhuma relação com o rito de cancelamento do registro de companhia incentivada instituído pela Instrução nº 265/97.

De fato, este argumento do FUNDO não merece prosperar, uma vez que a CVM é competente, segundo a Instrução CVM nº 265/97, a conhecer das obrigações de envio de informações periódicas da Companhia em face desta Autarquia. Se existe uma obrigação entre o FUNDO e a Companhia do envio por meio postal de documentação contábil, este conflito passa ao largo da competência da CVM.

Após, o FUNDO alegou que o art. 25 (10) da Instrução CVM nº 265/97 foi descumprido pela Companhia, gerando, por conseguinte, prejuízo para o Fundo, que não pôde exercer em sua totalidade o prazo garantido pela Instrução CVM nº 265/97 para, se quisesse, manifestar dissidência das deliberações da Assembléia Geral Extraordinária convocada para o fim de decidir sobre o cancelamento do registro da Companhia, conforme o art. 23(11), PU, da citada Instrução.

A SEP contrapôs o argumento do FINOR dizendo que uma vez que a Companhia possuía passivo a descoberto, qualquer valor apresentado na OPA que fosse maior que zero seria válido, de forma que não cabia ao FUNDO, de acordo com o art.21(12) da Instrução CVM nº 265/97, apresentar nenhum tipo de dissidência uma vez que só cabe dissidência quando o art.20(13), da citada Instrução não foi cumprido.

Neste ponto, esclareço que o art. 23 deve ser lido em conjunto com o art. 21 que possibilita a acionistas titulares de 10% das ações objeto da oferta obstaculizar a realização da oferta pública na hipótese do valor ofertado ser inferior aos estabelecidos no art. 20 : (a) valor patrimonial da ação, calculado com base em demonstração financeira referente ao último exercício social, auditada por auditor independente registrado na CVM ou (b) cotação da ação em bolsa de valores ou em mercado de balcão organizado.

No caso concreto o preço fixado é superior ao valor patrimonial não se aplicando, por conseguinte, a hipótese de dissidência.

Segue-se então a discussão sobre o descumprimento, alegado pelo Fundo, do art. 25 da Instrução CVM nº 265/97. Conforme disposto, é obrigação do acionista controlador da sociedade beneficiária de incentivos fiscais a publicação de Aviso de Fato Relevante, contendo o teor da decisão da Assembléia Geral e a comunicação de que submeterá a minuta de instrumento de oferta pública à CVM, para sua aprovação, dentro dos 45 (quarenta e cinco) dias subseqüentes à realização da assembléia geral.

No caso concreto, consta dos autos páginas do Diário Oficial do Estado de Pernambuco (fls.63) e do jornal Diário da Manhã (fls.63), de 04/09/07, contendo o citado Aviso a respeito da deliberação tomada em sede de Assembléia Geral Extraordinária no sentido do cancelamento do registro de companhia incentivada da AGROPASTORIL, ainda que incompleto.

No entanto, não existe comprovante nos autos de que tal Aviso tenha sido encaminhado por via postal ao banco operador do FINOR como exigido pelo

art. 25, *in fine*, da Instrução CVM nº 265/97.

Neste particular, ao responder a este argumento, a SEP diz que a ausência de representantes do FUNDO na realização da Assembléia Geral Extraordinária configura falta de diligência do Recorrente. No meu entender, entretanto, o texto do art. 25 da Instrução CVM nº 265/97 é taxativo e claro, de forma que o argumento apresentado pela SEP neste particular não merece prosperar.

O FINOR alega, ademais, que a proposta de cancelamento do registro não consta do Aviso a ele encaminhado (fls. 288) e aqui noto certa imprecisão no argumento do FUNDO, pois a matéria consta do edital de convocação da AGO/E de 03/09/07 (fls.59) enquanto o Aviso que o FINOR menciona se refere à AGO/E de 12/05/08.

Por fim o FINOR alega que foi descumprido o art. 2º, §3º, alínea "a" (14) da Instrução CVM nº 265/97, uma vez que o registro da companhia foi cancelado muito embora a totalidade das ações não estivesse sob o domínio do acionista controlador.

A SEP considerou que é impossível precisar o sentido do 2º, §3º, alínea "a" da já mencionada Instrução e disse que em função do devido cumprimento do art. 30(15) da mesma Instrução o registro poderia ser devidamente cancelado.

Ora, o art. 2º, §3º, alínea "a" configura, *per si*, uma formalidade alternativa à realização de Oferta Pública que pode ser observada em casos de deferimento do cancelamento do registro. Não é razoável, tampouco plausível, que se exija que a totalidade de ações de emissão da sociedade incentivada esteja sob o domínio do acionista controlador após a realização de a Oferta Pública.

Sobre o exercício da função administrativa assim diz a Professora Maria Sylvia Zanella di Pietro (16):

"Pode-se pois concluir que a atuação da Administração Pública no exercício da função administrativa é vinculada quando a lei estabelece a única solução possível diante de determinada situação de fato; ela fixa todos os requisitos, cuja existência a Administração deve limitar-se a constatar, sem qualquer margem de apreciação subjetiva"

Cabe aqui a transcrição de trecho do MEMO/PFE-CVM/GJU-2/Nº191/2004 em resposta a consulta da SEP:

"Quanto à inobservância do citado art. 25, consistente na falta de publicação de Aviso de Fato Relevante pelo controlador, tem-se que, frente ao disposto em seu art. 30 ("Cumpridos os prazos e as formalidades estabelecidos nesta Instrução, a CVM concederá a dispensa ou o cancelamento do registro a que se refere o artigo 2º desta Instrução, como sociedade beneficiária de recursos oriundos de incentivos fiscais"), se a Autarquia, no exercício de poder vinculado, partindo da premissa (motivo) de que houve o cumprimento de prazos e formalidades impostas pela Instrução, concede o cancelamento do registro e, depois, constata a insubsistência do **motivo**, caso em que seu **objeto** importa violação a ato normativo, pode a entidade pública anular o ato administrativo ilegal, como assentado no art. 53 ("A administração deve anular seus próprios atos quando eivados de vício de legalidade, e pode revogá-los por motivo de conveniência. ou oportunidade, respeitados os direitos adquiridos") da Lei 9.784, de 29 de janeiro de 1999, e nos Verbetes 346 e 473 da Jurisprudência Sumulada do Supremo Tribunal Federal;"

Em despacho à manifestação acima, o Subprocurador-chefe traz à colação trecho da obra de Diogo de Figueiredo Moreira Neto (17) no sentido de que o princípio de que o nulo não produz efeitos pode sofrer temperamentos em Direito Administrativo.

Face ao disposto na Instrução CVM nº 265/97, há que se perquirir qual o prejuízo sofrido pelo FINOR decorrente da não remessa por via postal do Aviso tratado no art. 25 da citada Instrução. Anoto, também, que o Aviso de Fato Relevante a que se refere o art. 25 deveria conter as condições da Oferta a ser submetida à CVM.

No caso concreto, verifico que o FINOR, não tomando conhecimento da realização da Assembléia Geral, teve prejudicada a possibilidade de aderir aos termos da oferta pública.

Frente ao exposto, por entender que não foi observado o disposto no art. 25 da Instrução CVM nº 265/97, voto para que a SEP exija da empresa a extensão dos termos da oferta pública ao FINOR sob pena de não o fazendo reativar seu registro de companhia incentivada.

É como voto.

Rio de Janeiro, 25 de novembro de 2008.

Eli Loria

Diretor-Relator

(1) Instrução CVM nº265/1997 - Art. 25 No primeiro dia útil posterior à realização da Assembléia Geral, o acionista controlador, sob pena de responsabilidade, deverá publicar Aviso de Fato Relevante, contendo o teor da decisão da Assembléia Geral e a comunicação de que submeterá a minuta de instrumento de oferta pública à CVM, para sua aprovação, dentro dos 45 (quarenta e cinco) dias subseqüentes à realização da assembléia geral. Deverá, ainda, enviar cópia do aviso às entidades de auto-regulação em que sejam admitidos à negociação os valores mobiliários da sociedade e aos bancos operadores dos fundos de investimentos criados pelo DECRETO-LEI Nº 1.376/74.

(2) Instrução CVM nº265/1997 - Art. 23 Na assembléia geral convocada para deliberar sobre a dispensa ou cancelamento do registro, o acionista controlador deverá declarar que fará oferta pública, informando aos acionistas presentes o preço a ser ofertado e as condições de pagamento.

Parágrafo Único. Os acionistas dissidentes da deliberação da Assembléia deverão manifestar-se por escrito à sociedade, com cópia para o banco operador do fundo, e para a CVM, no prazo máximo de 30 (trinta) dias subseqüentes à publicação do aviso a que se refere o artigo 25.

(3) Instrução CVM nº265/1997 - Art. 2º As sociedades referidas no " caput" e § 1º do artigo 1º serão obrigatoriamente registradas na Comissão de Valores Mobiliários, de acordo com as normas previstas nesta Instrução.

§3º As sociedades beneficiárias de recursos oriundos de incentivos fiscais poderão obter da CVM a dispensa ou o cancelamento do registro de que trata esta Instrução nos seguintes casos:

a) mediante comprovação de a totalidade das ações emitidas pelas sociedades pertencer aos controladores (art. 116 da LEI Nº 6.404, de 15 de dezembro

de 1976);

[\(4\)](#) Deliberação CVM nº463/2003 - I - Das decisões proferidas pelos Superintendentes da Comissão de Valores Mobiliários - CVM caberá recurso para o Colegiado no prazo de 15 (quinze) dias, contados da sua ciência pelo interessado.

[\(5\)](#) Instrução CVM nº 265/1997 - Art. 20 A oferta pública de aquisição de ações a que se refere esta Instrução deverá ser irrevogável, com prazo de validade mínimo de 90 (noventa) dias, a contar de sua publicação.

Parágrafo Único. O preço de aquisição das ações não poderá ser inferior ao maior dos seguintes valores, ressalvado o disposto no artigo 21:

a) valor patrimonial da ação, calculado com base em demonstração financeira referente ao último exercício social, auditada por auditor independente registrado na CVM;

[\(6\)](#) Instrução CVM nº265/1997 - Art. 21 O preço de aquisição das ações poderá ser inferior aos valores estabelecidos no artigo 20 se devidamente justificado pelo acionista controlador, e desde que acionistas titulares, em conjunto, de 10% das ações objeto da oferta, não se oponham expressamente à dispensa ou ao cancelamento do registro da sociedade.

[\(7\)](#) Instrução CVM nº265/1997 - Art. 29 O instrumento de oferta pública, após aprovado pela CVM, deverá ser publicado uma vez em jornal de grande circulação, editado na localidade em que se situar a sede da empresa, e divulgado através dos boletins ou sistemas das entidades auto-reguladoras.

Parágrafo Único. Caso o número de acionistas seja inferior a 150 (cento e cinquenta), a publicação do Edital poderá ser dispensada, desde que os acionistas sejam comunicados da oferta pública, através de telegrama ou carta com aviso de recebimento.

[\(8\)](#) Instrução CVM nº265/1997 - Art. 30 Cumpridos os prazos e as formalidades estabelecidos nesta Instrução, a CVM concederá a dispensa ou o cancelamento do registro a que se refere o artigo 2º desta Instrução, como sociedade beneficiária de recursos oriundos de incentivos fiscais.

[\(9\)](#) Deliberação CVM nº463/2003 - I - Das decisões proferidas pelos Superintendentes da Comissão de Valores Mobiliários - CVM caberá recurso para o Colegiado no prazo de 15 (quinze) dias, contados da sua ciência pelo interessado.

[\(10\)](#) Instrução CVM nº265/1997 - Art. 25 No primeiro dia útil posterior à realização da Assembléia Geral, o acionista controlador, sob pena de responsabilidade, deverá publicar Aviso de Fato Relevante, contendo o teor da decisão da Assembléia Geral e a comunicação de que submeterá a minuta de instrumento de oferta pública à CVM, para sua aprovação, dentro dos 45 (quarenta e cinco) dias subseqüentes à realização da assembléia geral. Deverá, ainda, enviar cópia do aviso às entidades de auto-regulação em que sejam admitidos à negociação os valores mobiliários da sociedade e aos bancos operadores dos fundos de investimentos criados pelo DECRETO-LEI Nº 1.376/74.

[\(11\)](#) Instrução CVM nº265/1997 - Art. 23 Na assembléia geral convocada para deliberar sobre a dispensa ou cancelamento do registro, o acionista controlador deverá declarar que fará oferta pública, informando aos acionistas presentes o preço a ser ofertado e as condições de pagamento.

Parágrafo Único. Os acionistas dissidentes da deliberação da Assembléia deverão manifestar-se por escrito à sociedade, com cópia para o banco operador do fundo, e para a CVM, no prazo máximo de 30 (trinta) dias subseqüentes à publicação do aviso a que se refere o artigo 25.

[\(12\)](#) Instrução CVM nº265/1997 - Art. 21 O preço de aquisição das ações poderá ser inferior aos valores estabelecidos no artigo 20 se devidamente justificado pelo acionista controlador, e desde que acionistas titulares, em conjunto, de 10% das ações objeto da oferta, não se oponham expressamente à dispensa ou ao cancelamento do registro da sociedade.

[\(13\)](#) Instrução CVM nº265/1997 - Art. 20 A oferta pública de aquisição de ações a que se refere esta Instrução deverá ser irrevogável, com prazo de validade mínimo de 90 (noventa) dias, a contar de sua publicação.

Parágrafo Único. O preço de aquisição das ações não poderá ser inferior ao maior dos seguintes valores, ressalvado o disposto no artigo 21:

a) valor patrimonial da ação, calculado com base em demonstração financeira referente ao último exercício social, auditada por auditor independente registrado na CVM;

[\(14\)](#) Instrução CVM nº265/1997 - Art. 2º As sociedades referidas no " caput" e § 1º do artigo 1º serão obrigatoriamente registradas na Comissão de Valores Mobiliários, de acordo com as normas previstas nesta Instrução.

§3º As sociedades beneficiárias de recursos oriundos de incentivos fiscais poderão obter da CVM a dispensa ou o cancelamento do registro de que trata esta Instrução nos seguintes casos:

a) mediante comprovação de a totalidade das ações emitidas pelas sociedades pertencer aos controladores (art. 116 da LEI Nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976);

[\(15\)](#) Instrução CVM nº265/1997 - Art. 30 Cumpridos os prazos e as formalidades estabelecidos nesta Instrução, a CVM concederá a dispensa ou o cancelamento do registro a que se refere o artigo 2º desta Instrução, como sociedade beneficiária de recursos oriundos de incentivos fiscais.

[\(16\)](#) PIETRO, Maria Sylvia Zanella di. *Direito Administrativo*. 18ª ed.. São Paulo: Editora Atlas, 2005, p. 204.

[\(17\)](#) *Curso de direito administrativo*. 12ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2002, p.196.