



**COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS**  
**RELATÓRIO Nº 70/2020-CVM/SEP/GEA-3**

**Assunto: Recurso contra o Entendimento da SEP**

**Elekeiroz S.A.**

**Processo CVM nº 19957.002727/2016-26**

Senhor Superintendente,

**I. Introdução**

1. Trata-se de pedido de recurso (SEI nº 1055516) interposto pelo Sr. Levy Szmargd ("Recorrente"), em 12.05.2020, contra o entendimento da Superintendência de Relações com Empresas com relação a regularidade do cálculo do valor de reembolso das ações da Elekeiroz S.A ("Elekeiroz" ou "Companhia"), para fins do artigo 256 da Lei nº 6.404/76.

**II. Histórico**

2. A Companhia adquiriu participação de 50% no capital da Nexoleum Bioderivados Ltda ("Nexoleum"), em 23.02.2016, pelo valor de R\$ 15 milhões. Para determinar se essa aquisição seria submetida a assembleia geral e ensejaria direito de recesso, a Elekeiroz contratou a Grant Thornton Auditores Independentes ("Grant Thornton"), para a elaboração de um laudo de avaliação do patrimônio líquido da Nexoleum a preços de mercado ("Laudo").
3. O Laudo teria apurado um valor de R\$ 28 milhões. Com base nesses números e no que dispõe o artigo 256 da Lei 6.404/76, a Elekeiroz concluiu que a aquisição da Nexoleum não seria deliberada em assembleia geral, nem ensejaria direito de retirada.
4. Após o caso ser levado ao Colegiado por parte desta área técnica e após manifestação da Superintendência de Normas Contábeis da CVM (para melhor entendimento sugerimos a leitura dos Relatórios nº 65/2016-CVM/SEP/GEA-3 - SEI nº 0117967, 82/2016-CVM/SEP/GEA-3 - SEI nº 0135662, 94/2016-CVM/SEP/GEA-3 - SEI nº 0344377 e 114/2018-CVM/SEP/GEA-3 - SEI nº 0647547), restou claro que o Laudo não se prestava a evidenciar que o artigo 256 da Lei 6.404/76 teria sido cumprido, especialmente em vista do previsto no inciso II, alínea b, do caput desse dispositivo.
5. Diante disso, a Companhia, juntamente com seu novo acionista controlador, Kilimanjaro Brasil Partners I B - Fundo de Investimento em Participações Multiestratégia Investimento no Exterior ("Acionista Controlador") informaram a CVM, em janeiro de 2019, que estaria entrando

com uma nova consulta, acerca da possibilidade de adoção de procedimento diferenciado em oferta pública de aquisição de ações unificando as modalidades (i) por alienação de controle e (ii) para cancelamento de registro da Elekeiroz ("OPA Unificada"), nos termos do artigo 34 da Instrução CVM nº 361/2002, considerando, no cômputo do quórum necessário, tanto as ações alienadas no âmbito da OPA Unificada ou as detidas por acionistas que expressamente concordem com o cancelamento de registro, quanto aquelas detidas por acionistas que venham a exercer o direito de recesso em razão de deliberação da AGE a ser convocada para ratificar a aquisição, pela Elekeiroz, da participação na Nexoleum, e equiparando o preço da Opa Unificada ao valor de reembolso aos acionistas dissidentes da aquisição da Nexoleum.

6. Após uma serie de ajustes na referida consulta, o Colegiado aprovou, em 18.06.2019, o pleito da Elekeiroz e de seu Acionista Controlador (SEI nº 0781121).
7. Em 21.06.2019, a Companhia divulgou novo fato relevante (SEI nº 0782710) informando que pretendia convocar AGE para ratificar a aquisição, pela Companhia, de participação na Nexoleum, sendo garantido aos acionistas da Companhia que, eventualmente, viessem a ser dissidentes de deliberação favorável à referida ratificação, o exercício de direito de recesso.
8. Além disso, informou, nesse mesmo fato relevante, que o preço base por ação a ser considerado para fins de eventual exercício de direito de recesso na referida AGE seria (i) o valor patrimonial considerando-se o balanço patrimonial da Companhia de 31.12.2015, correspondente a R\$ 14,45, conforme patrimônio líquido por ação constante do balanço patrimonial da Companhia de 31.12.2015, (ii) deduzido dos dividendos e juros sobre o capital próprio declarados pela Companhia desde 01.01.2016, e (iii) corrigido pela variação da taxa Selic também desde 01.01.2016.
9. Em 22.10.2019, o Colegiado deferiu uma última consulta formulada pela Elekeiroz e por seu Acionista Controlador, sobre a contratação de novo avaliador para a referida OPA Unificada, dessa forma, não havendo mais óbices ao andamento do processo de OPA Unificada e, conseqüentemente, ao atendimento das exigências formuladas pela SEP, para a convocação de AGE para ratificar a aquisição da Nexoleum, nos termos do artigo 256 da Lei nº 6.404/76, e o eventual exercício de direito de recesso pelos acionistas dissidentes dessa aquisição.
10. Na AGE de 03.03.2020, apenas acionistas detentores de ações da Companhia desde 23.02.2016 se manifestaram com relação à aquisição da Nexoleum, nos termos do artigo 256 da Lei nº 6.404/76, exercendo o direito de recesso, com base nas demonstrações financeiras da Elekeiroz de 31.12.2015.
11. Em 22.04.2020 e em 27.04.2020, tanto o Recorrente quanto o Sr. Nelson Caldas protocolaram expedientes de reclamação contra o abatimento dos montantes de proventos pagos pela Elekeiroz a seus acionistas entre 2016 e 2020 do cálculo do valor do recesso.
12. Em 04.05.2020, esta área técnica respondeu as referidas reclamações, por intermédio do relatório nº 35/2020/CVM/SEP/GEA-3 ("RA 35/2020" - SEI nº 0982588), nos processos nº 19957.005392/2018-60 e 19957.002727/2016-26, não identificando qualquer inconsistência no valor do recesso pago aos acionistas dissidentes da Elekeiroz.

13. Em 12.05.2020, o Recorrente protocolou expediente de recurso contra o entendimento da SEP, tendo a SOI encaminhado o referido pleito à SEP em 15.07.2020.

### III. **Reclamação**

14. Segundo o Recorrente e o Sr. Nelson Caldas, os montantes de proventos pagos pela Elekeiroz a seus acionistas entre 2016 e 2020 não deveriam ser abatidos do cálculo do valor do reembolso, por não haver essa previsão na Lei nº 6.404/76.

### IV. **Entendimento da Área Técnica**

15. A Superintendência de Relações com Empresas se manifestou por intermédio do RA 35/2020, não identificando qualquer óbice ao fato de os proventos pagos pela Companhia a partir de 01.01.2016 serem abatidos do valor do recesso, uma vez que esse direito teria sido exercido com base nas demonstrações financeiras da Elekeiroz de 31.12.2015.

### V. **Recurso**

16. O Recorrente apresentou expediente contendo as seguintes alegações:

- a. a decisão do Colegiado da CVM se sobrepôs ao artigo 30 da Lei 6.404/76, ao permitir que os proventos recebidos durante o tempo em que fui sócio da Elekeiroz fossem transferidos e juntados pela Companhia no recesso;
- b. a Elekeiroz comprou a Nexoleum em fevereiro de 2016, mas só submeteu essa compra à apreciação dos acionistas na assembleia geral extraordinária de 03.03.2020, sendo que até então os acionistas permaneceram como sócios com seus direitos políticos e patrimoniais preservados;
- c. o acordo celebrado entre o Colegiado da CVM e o acionista controlador da Elekeiroz, que viabilizou a OPA e o recesso conjunto, superou o óbice do parecer da área técnica, descrito no memorando nº 19/2019/CVM/SRE/GER-1, mas prejudicou os acionistas dissidentes não instados a opinar;
- d. exalta-se o esforço da área técnica e do Colegiado da CVM em procurar solucionar a recusa da Companhia em atender ao artigo 256 da Lei 6.404/76, mas faz-se necessário afastar a impressão de que a mesma tenha ocorrido em razão de acordo em prejuízo as regras vigentes;
- e. assim, insisto em meu questionamento sobre meu direito aos proventos recebidos (direito patrimonial), na qualidade de sócio que fui ao menos até minha manifestação de voto de dissidência (direito político) para a AGE de 3 de março de 2020 e a vedação da companhia em retirar-me esses proventos pagos para transferi-los às ações entesouradas à própria empresa, contra o disposto no artigo 30 da Lei nº 6.404/76.

### VI. **Análise do Recurso**

17. Primeiramente, é importante salientarmos que o recurso é tempestivo, pois o Recorrente tomou ciência do entendimento da SEP (RA 35/2020), por intermédio de e-mail da GOI-2 (SEI nº 0987400), de 07.05.2020, e protocolou

expediente de recurso na CVM, em 12.05.2020 (SEI nº 1055515 e 1055516), nos termos do item I da Deliberação CVM nº 463/03.

18. Sobre o teor do recurso, segundo o artigo 256 da Lei nº 6404/76, o acionista dissidente da deliberação da assembleia geral terá o direito de retirar-se da companhia mediante reembolso de suas ações, nos termos do artigo 137 da Lei nº 6.404/76, observado o disposto em seu inciso II.
19. Além disso, tendo em vista que as ações da Elekeiroz não possuíam dispersão nem liquidez, os acionistas dissidentes da Elekeiroz puderam retirar-se da Companhia, mediante o reembolso de suas ações, observado o artigo 45 da Lei nº 6.404/76.
20. Ademais, segundo o artigo 45 da Lei nº 6.404/76, o estatuto social da Elekeiroz poderia ter estabelecido normas para a determinação do valor do reembolso, que, entretanto, somente poderia ser inferior ao valor do patrimônio líquido da Companhia constante no balanço aprovado na última assembleia geral, se estipulado com base no valor econômico.
21. No entanto, como o estatuto social da Companhia é omissivo, o recesso foi calculado com base no valor patrimonial de 31.12.2015, e, por essa razão, os proventos pagos a partir de 01.01.2016 tem que ser excluídos do valor do recesso pago pela Companhia a seus acionistas dissidentes.
22. Da mesma forma, eventuais prejuízos e/ou ajustes no patrimônio líquido da Elekeiroz a partir de 2016 não deveriam diminuir o valor de reembolso pago aos acionistas dissidentes.
23. Apenas a título de reflexão, em 31.12.2015, a Elekeiroz possuía valor patrimonial por ação de R\$ 14,45, porém, devido a elevados prejuízos causados pela baixa de ativos e de recuperabilidade de tributos diferidos, a Companhia teve o seu valor patrimonial reduzido em 31.12.2016 para R\$ 3,53.
24. E, por fim, lembramos ainda, que a Companhia propôs, de forma pró-ativa, atualizar o valor patrimonial de 31.12.2015 da Companhia, para fins do recesso, e, por consequência, do valor alternativo para a OPA Unificada, pela variação da taxa Selic desde 2016, não tendo essa área técnica criado qualquer óbice com relação a referida atualização monetária, que apontou o valor do direito de retirada na AGE de 03.03.2020, de R\$ 18,90.

## VII. **Conclusão**

25. Pelas razões expostas neste memorando, a SEP entende que não deveria prosperar o pleito formulado pelo Recorrente.
26. Assim sendo, nos termos do item III da Deliberação CVM nº 463/03, sugerimos o encaminhamento do referido recurso ao Colegiado da CVM, por intermédio da Superintendência Geral desta Autarquia.

Atenciosamente,

Alexandre Pinheiro Machado

Rafael da Cruz Peixoto

Analista

Gerente de Acompanhamento de  
Empresas 3

Em Exercício

De acordo,

**À SGE,**

Fernando Soares Vieira  
Superintendente de Relações com Empresas

Ciente.

**À EXE,** para as providências exigíveis.

Alexandre Pinheiro dos Santos  
Superintendente Geral



Documento assinado eletronicamente por **Alexandre Machado, Analista**, em 20/07/2020, às 22:48, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Rafael da Cruz Peixoto, Gerente em exercício**, em 21/07/2020, às 09:24, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Fernando Soares Vieira, Superintendente**, em 21/07/2020, às 09:34, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Alexandre Pinheiro dos Santos, Superintendente Geral**, em 21/07/2020, às 22:11, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site [https://sei.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), informando o código verificador **1056541** e o código CRC **FC5BAE8C**.

*This document's authenticity can be verified by accessing [https://sei.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), and typing the "Código Verificador"*

