COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

PARECER TÉCNICO Nº 43/2022-CVM/SEP/GEA-4

Assunto: Pedido de interrupção do curso de prazo de convocação de Assembleia Geral Extraordinária — art. 124, §5º, inciso II, da Lei nº 6.404/76 — Terra Santa Propriedades Agrícolas S.A. — Processo CVM nº 19957.003281/2022-03

Senhor Gerente,

1. Trata-se de análise de pedido de interrupção do curso de prazo de convocação da Assembleia Geral Extraordinária ("**AGE**") da Terra Santa Propriedades Agrícolas S.A ("**Terra Santa**" ou "**Companhia**"), convocada para o dia 25.04.2022, com base no art. 124, §5º, inciso II, da Lei nº 6.404/76.

I. HISTÓRICO

I.1. DO PEDIDO

2. Em 11.04.2022, ESH Theta Fundo de Investimento Multimercado ("**ESH Theta FIM**" ou "**Requerent**e") apresentou expediente junto a esta CVM requerendo a interrupção por 15 (quinze) dias do curso do prazo de antecedência da convocação da AGE da Companhia convocada para o dia 25.04.2022, *"para que a CVM conheça e analise a ilegal Proposta da Administração submetida à deliberação dos acionistas em dito conclave e, também, a possibilidade de participação e exercício do direito de voto de forma exclusivamente presencial."* (doc. 1479808).

3. A AGE convocada para o dia 25.04.2022 tem por objeto a deliberação das seguintes matérias (Edital de Convocação sob o doc. 1479813):

i. Alteração do Artigo 3º do Estatuto Social da Companhia para evidenciação das atividades de (a) parcerias rurais e agrícolas; (b) manejo florestal e extração de madeira em florestas nativas; (c) comércio e exportação de produtos agrícolas; (d) atividades ligadas à comercialização de grãos e outros produtos primários e/ou industrializados, no mercado interno ou externo; e, também, para

exclusão das atividades de (e) investimento em imóveis próprios; (f) administração de bens móveis e imóveis próprios; bem como (g) locação, comodato e arrendamento de bens móveis e imóveis, todas de forma direta;

ii. Alteração do Artigo 11º do Estatuto Social da Companhia, relativo ao critério de escolha do presidente e do secretário da Assembleia Geral em caso de ausência do Presidente do Conselho de Administração, independentemente de justificativa;

iii. Alteração da Seção II do Capítulo V do Estatuto Social da Companhia, relativo à administração, para exclusão das menções ao cargo de Vice-Presidente do Conselho de Administração;

iv. Inclusão do Artigo 30 no Estatuto Social da Companhia, relativo ao quórum, convocação e governança das reuniões da Diretoria;

v. Alteração do Artigo 36 do Estatuto Social da Companhia, relativo ao prazo para pagamento de dividendos, bem como a sua renumeração em decorrência da inclusão de novo artigo;

vi. Consolidação do Estatuto Social da Companhia; e

vii. Autorizar a administração da Companhia a praticar todos os atos pertinentes à execução das deliberações acima.

Do Contexto que circunda a convocação e a forma da AGE: incentivo para o absenteísmo dos acionistas

4. A esse respeito, o Requerente, resumidamente, dispõe o que se segue:

a. Em 14.01.2022, a Companhia disponibilizou Aviso aos Acionistas informando a data prevista para realização de Assembleia Geral Ordinária (AGO), dia 25.04.2022 (doc. 1479815);

b. Em 23.03.2022, foi divulgado novo Aviso aos Acionistas, por meio do qual se comunicou que a AGO teve a sua data alterada para o dia 26.04.2022, bem como publicado o Edital de convocação, do qual se extrai ter sido facultado aos acionistas a participação na forma presencial e, também, o exercício do direito de voto através de Boletim de Voto a Distância ("**BVD**"), como o autoriza o art. 21-A, da Instrução CVM nº 481/2009 (doc. 1479816);

c. Ato contínuo, em 01.04.2022, foi publicado o Edital de convocação para a AGE objeto do presente requerimento (doc. 1479817), a qual ocorrerá no dia imediatamente anterior à AGO e que se dará na forma exclusivamente presencial, sem que os acionistas possam exercer o direito de voto pela via de BVD, conforme se extrai da Proposta da Administração e Manual para Participação de Acionistas (doc. 1479818);

d. A cronologia dos fatos, aliada ao contexto em que se dá a proposta de alteração estatutária pretendida pela Administração da Companhia abordada nos tópicos subsequentes, no ver do

Requerente visa reduzir a participação dos acionistas na deliberação, o que é de todo reprovável;

e. A administração promoveu a modificação da data originalmente prevista para a AGO, com objetivo manifesto de evitar que os acionistas tivessem a oportunidade de participar das deliberações acerca das matérias integrantes da ordem do dia da AGE através do mecanismo de voto à distância. Do contrário, que motivo justiçável haveria para a mudança da data originalmente aprazada para AGO e, no seu lugar, a realização da AGE? Que diferença faria à Companhia ou para a sua administração que AGO e AGE fossem realizadas na mesma oportunidade?

f. O objetivo com tal movimento é claro: impedir e evitar a insurgência dos acionistas quanto à tentativa de modificação do objeto social da Companhia em aspectos essenciais, notadamente, naquilo que, justamente, foi o fundamento e a justificativa maior apresentada aos acionistas para a própria operação societária de que resultou a constituição da Companhia, bem como na ilegal tentativa de suprimir direito essencial dos acionistas de retirar-se da sociedade no caso de alteração do objeto da companhia, mediante reembolso do valor das suas ações (art. 109, V; 136, VI ; e 137, da Lei nº 6.404/76);

g. Embora não seja o objetivo do Requerente questionar a legalidade da forma com que se dará a AGE, a flagrante tentativa de administração de criar embaraço ou restringir a participação dos acionistas - impondo-lhes o comparecimento de forma exclusivamente física e sem a possibilidade de se utilizarem do BVD – reclama cuidado redobrado por parte desta d. Autarquia no exame da ilegalidade manifesta contida na proposta da administração, além do que se impõe que seja instaurada investigação para apuração de eventual infração pelos administradores da Companhia aos seus dever legais e estatuários, o que desde já se requer;

h. Em já havendo aprazamento de AGO para o dia 26 de abril de 2022 (com possibilidade de votação por BVD), a atuação administração da Companhia de modificar a data de tal assembleia e realizar em tal data AGE, sem a possibilidade de participação virtual ou através de BVD, resulta tanto no cerceamento injustificado do exercício do direito de voto dos acionistas, assim como na tentativa de retirar a possibilidade dos acionistas exercer seu direito de retirarem-se da Companhia, caso entendessem por votar contrariamente às deliberações; e

i. Os administradores da Companhia, a um só tempo, violaram (i) seus deveres de lealdade e diligência para com a Companhia e seus acionistas, previstos nos artigos 153, 154 e 155, da Lei nº 6.404/76, bem como, (ii) por integrar a ordem do dia da AGE matéria que confere aos acionistas dissidentes direito de retirada, o direito essencial dos acionistas de recesso da Companhia, na forma dos artigos 109, V, 136, VI, e 137, da Lei nº 6.404/76. Impõe-se, pois, a escorreita apuração de eventual infração e punição aos administradores da Companhia.

Da ilegalidade da supressão do direito de retirada dos acionistas dissidentes à deliberação de alteração essencial do objeto social da companhia (violação aos arts. 109, V; 136, VI; e 137 da Lei nº 6.404/76)

5. A esse respeito, o Requerente alega o que se segue:

a. A administração da Companhia busca promover alterações no objeto social da Terra Santa, ao passo que ressalta a "Inaplicabilidade do Direito de Retirada" a partir da desleal justificativa a seguir:

"***Inaplicabilidade do direito de retirada***

A administração da Terra Santa entende que a Atualização do Objeto não ensejará direito de recesso, uma vez que não modifica o propósito da Companhia, qual seja, a obtenção de rendas associadas a unidades produtivas compostas por terras, benfeitorias, máquinas e equipamentos rurais. Trata-se da complementação do descritivo meramente formal de atividades já desenvolvidas de forma direta ou indireta, bem como da exclusão do descritivo de atividades não exercidas pela Terra Santa desde a sua constituição, de forma a refletir o objetivo da reorganização societária de sua controladora à época, Terra Santa Agro S.A., concluída em 1º de agosto de 2021 por seus antigos acionistas para viabilizar a venda da operação agrícola da Terra Santa Agro S.A. para a SLC Agrícola S.A., de forma que esta Atualização do Objeto não representa uma mudança nos riscos ou escopos operacionais da Companhia."

b. A Terra Santa propõe e recomenda a aprovação de alteração estatutária que, se aprovada, alterará sobremaneira e de forma essencial o escopo da sociedade (o objeto social previsto no art. 2º, §2º, da Lei nº 6.404/76). Entretanto, ao arrepio do que o impõem os arts. 109, V; 136, VI; e 137, da Lei nº 6.404/76, a administração tenta negar ao acionista dissidente o direito essencial de retirar-se da companhia na hipótese de mudança do objeto social, sob a pueril justificativa de que a atualização do objeto não modifica o propósito da Companhia;

c. É de se ressaltar que o direito de retirada outorgado pelo legislador ao acionista dissidente, decorre da proteção de seu interesse de não querer continuar sócio de companhia cujas bases essenciais foram modificadas;

d. Nesse aspecto, muito se discutiu se qualquer alteração do objeto social daria ensejo ao direito de retirada, prevalecendo, atualmente, o entendimento de que a mudança de objeto social precisa representar mudança essencial do negócio da Companhia. Este é o entendimento da doutrina[1], também exarado em precedente da CVM (Caso Agrale - Parecer/CVM/SJU/Nº 010 – 24.01.83)[2];

e. No caso concreto, sustenta a administração da Terra Santa que é indiferente para seus acionistas qual é a atividade exercida pela

Companhia - se arrendamento de imóveis ou extração de madeira -, desde que, no final do dia, a geração de renda esteja atrelada à unidade produtiva composta por terras;

f. De uma simples leitura do quadro comparativo entre a atual redação do Estatuto Social da Terra Santa e aquela cuja aprovação será submetida ao escrutínio na AGE (abaixo), verifica-se a flagrante e substancial reforma do objeto social proposta pela administração da Companhia, a qual, ao contrário do quanto constante da Proposta da Administração:

Redação atual	Redação proposta
Artigo 3º - A Companhia tem por objeto social: (i) a participação em outras pessoas jurídicas ou sociedades de qualquer espécie na qualidade de sócia ou acionista; (ii) o investimento em bens imóveis próprios; (iii) a locação, comodato, parceria ou arrendamento de quaisquer bens móveis ou imóveis; (iv) atividades agropecuárias; (v) administração de bens móveis e imóveis próprios; e (vi) participação em empreendimentos rurais.	Artigo 3º - A Companhia tem por objeto social: (i) a participação em outras pessoas jurídicas ou sociedades de qualquer espécie na qualidade de sócia ou acionista; ~~(ii) o investimento em bens imóveis próprios~~; ~~(iii) a locação, comodato, parceria ou arrendamento de quaisquer bens móveis ou imóveis; (iv)~~(ii) atividades agropecuárias; ~~(v)~~(iii) ~~administração de bens móveis e imóveis próprios; e~~ manejo florestal e extração de madeira em florestas nativas; ~~(vi)~~(iv) participação em empreendimentos rurais; (v) exploração de parcerias rurais e agrícolas; (vi) exploração de comércio e exportação de produtos agrícolas; e (vii) todas as atividades ligadas à comercialização de grãos e outros produtos primários e/ou industrializados, no mercado interno ou externo.

g. Em primeiro lugar, se as atividades desenvolvidas pela Companhia são diversas das que estão previstas em seu objeto social, no mínimo os administradores se furtaram de bem observar o art. 154 da Lei nº 6.404/76 e, portanto, deverão ser responsabilizados por atuar em dissonância do Estatuto Social da Terra Santa. Embora não seja este o escopo do presente requerimento, sua menção no presente contexto se faz imprescindível para fins de demonstração das inúmeras ilegalidades que gravitam ao redor da Proposta da Administração e, como corolário lógico, dos atos praticados pelos seus integrantes;

h. Em segundo lugar, causa estranheza que a modificação proposta esteja consubstanciada na necessidade de readequação do objeto social da Terra Santa que, segundo a própria administração, se limitaria a reverberar o seu histórico de atuação no passado, “não refletindo adequadamente as atividades que veem sendo

desenvolvidas pela Companhia".

i. Nesse aspecto, a análise sobre o quão profunda se mostra a modificação do objeto social da Companhia precisa ter presente a operação reorganização societária envolvendo pela Terra Santa Agro S.A. ("**TESA**") e SLC Agrícola S.A. ("**SLC**"), que resultou na constituição da Companhia;

j. De acordo com Fato Relevante divulgado pela Tesa, a reorganização societária visava a combinação de negócios entre essa e a SLC, com a segregação e versão à nova sociedade – que veio ser a Companhia – dos ativos e passivos vinculados às propriedades rurais e correspondentes benfeitorias da Tesa, passando a Companhia a explorar o arrendamento dos imóveis hoje de propriedade da Terra Santa (doc. 1479819);

k. A descrição da transação apresentada na proposta da administração à assembleia de incorporação de ações da Tesa e pela SLC (doc. 1479820) deixa a salvo de qualquer dúvida que o objeto social da Terra Santa seria, fundamentalmente, o arrendamento das terras próprias à SLC;

l. Em 31.03.2021, a Tesa integralizou, na Terra Santa, o acervo líquido representado por este conjunto de ativos e passivos avaliados em R$ 673.588.731, com a emissão de 673.588.731 ações da Companhia (doc. 1479821);

m. Posteriormente, no dia 01.08.2021, foi efetivada a entrega das ações de emissão da Companhia aos então acionistas da Tesa (doc. 1479822). No mesmo dia, a Companhia celebrou, na qualidade de arrendante, contratos de arrendamento de suas terras e benfeitorias com a Tesa, na qualidade de arrendatária. Os contratos de arrendamento tinham prazo de 20 (vinte) anos e preço de 17 sacas de soja por hectare por ano, a serem renegociadas a cada 3 anos;

n. Em apresentação a agentes/analistas do mercado, a Companhia divulgou deter um portfólio de 6 (seis) fazendas arrendadas, estando, desta maneira, 100% (cem por cento) de sua receita indexada ao preço da soja (doc. 1479823);

o. Em consonância com as demonstrações financeiras da Companhia descritas na Proposta da Administração da AGO que ocorrerá em 26 de abril do corrente ano (doc. 1479824), tem-se que a receita da Terra Santa tem lastro, basicamente, no arrendamento operacional, conforme o seguinte trecho:

"Entendemos que a base de sustentação das receitas da Companhia, consequentemente de suas operações, no exercício findo em 31 de dezembro de 2021 compreende as receitas de contratos com clientes, as quais foram originadas na venda de produtos agrícolas produzidos em regime de parceria agrícola, e ***as receitas de arrendamento operacionais, referente ao arrendamento de propriedades agrícolas a partir de 1º de setembro de 2021 e que representa o novo modelo de negócio do Grupo****. (Grifo nosso)"*

j. Na mesma linha, o Sr. José Humberto Prata Teodoro Junior, CEO e DRI da Companhia, em Webinar sobre os resultados do 4º trimestre do corrente ano, afirmou categoricamente que *"o objetivo é fazer a*

gestão do portfólio de fazendas (...), a gente tem fazendas que estão arrendadas, ***a nossa receita vem de arrendamentos****"*[3]*. (Grifo nosso)*

k. Diante desse cenário que traz ainda mais força ao requerimento ora formulado, indaga-se: suprimir a atividade de *"locação, comodato, parceria ou arrendamento de quaisquer bens móveis ou imóveis"* do estatuto social da Companhia, para além de alterar o objeto social, não modificará o risco assumido por seus acionistas?

l. Ressalta-se que não vislumbra o Requerente, com este requerimento, declarar ilegal a tentativa de alteração do objeto social da Companhia em seu Estatuto Social que, diga-se de passagem, é deveras recente (de 20 de julho de 2021). O que é de todo ilegal é a supressão do direito essencial do acionista de, sendo dissidente, retirar-se da sociedade que sofrerá alteração substancial no desenvolvimento de seu negócio; e

m. No cenário ora colocado, a administração pode propor a alteração do objeto social da Terra Santa como o fez, mas não pode, sob qualquer circunstância, tolher os acionistas de, querendo, exercer o direito de recesso que lhe é essencial.

I.2. DA MANIFESTAÇÃO DA COMPANHIA

6. Em 12.04.2022, foi encaminhado o Ofício nº 47/2022/CVM/SEP/GEA-4 à Terra Santa (doc. 1479913), solicitando sua manifestação acerca do pedido em tela.

7. Em sua resposta (doc. 1481666), a Companhia pede o indeferimento sumário do pedido formulado pelo Requerente, pelas razões abaixo explicitadas.

Introdução necessária

8. A Companhia apresentou os seguintes esclarecimentos iniciais:

a. A Terra Santa é sucessora de certos direitos e obrigações da Terra Santa Agro S.A. ("**TESA**");

b. Em agosto de 2021, a TESA concluiu com a SLC Agrícola S.A. (outra companhia aberta participante do Novo Mercado – "**SLC**") uma operação de combinação de negócios, conforme fatos relevantes publicados à época (doc. 1481705). De forma resumida, houve a incorporação das ações da TESA pela SLC, de acordo com os artigos 252, 224 e 225 da Lei nº 6.404/76;

c. Dessa combinação de negócios surgiu também a Terra Santa, que herdou vários direitos e obrigações originalmente da TESA, por força do ajuste firmado (combinação de negócios) com a SLC; e

d. Daí a necessidade de convocação da AGE em questão, que, dentre outros pontos, visa submeter à votação a *"complementação do*

descritivo meramente formal de atividades já desenvolvidas de forma direta ou indireta" e da "exclusão do descritivo de atividades não exercidas pela Terra Santa desde a sua constituição, de forma a refletir o objetivo da reorganização societária de sua controladora à época, Terra Santa Agro S.A.", conforme constou da Proposta da Administração (doc. 1481706).

Preliminarmente: descabimento do pedido de interrupção, conforme pacífica jurisprudência do Colegiado da CVM

9. Nesse ponto, a Companhia trouxe as seguintes alegações:

a. O que o Requerente pretende com o pedido formulado é discutir o mérito, a conveniência e a oportunidade de decisões que poderão ser tomadas (mas ainda não o foram) na AGE que será realizada no próximo dia 25.04.2022;

b. O Requerente não foi capaz de demonstrar que as propostas são ilegais de plano, independentemente de dilação probatória e, principalmente, antes mesmo de saber o que será efetivamente deliberado na AGE, órgão soberano da Companhia (art. 121 da Lei nº 6.404/76);

c. Considerando que todos os documentos e informações pertinentes à AGE foram colocados à disposição dos acionistas e da CVM, tudo na forma determinada pela Lei nº 6.404/76 e pela regulamentação da CVM, o caso é de indeferimento sumário do presente pedido de interrupção, uma vez que aqui não cabe discutir o mérito, muito menos a conveniência e a oportunidade de deliberações que poderão ser tomadas na AGE que ainda não se realizou; e

d. A jurisprudência do Colegiado da CVM é pacífica nesse sentido, conforme os seguintes precedentes:

> *"Em nosso entendimento, essa situação não se enquadra na hipótese prevista no artigo 124, parágrafo 5º, inciso II, da Lei nº 6.404/76. Entendemos, ainda, que, na ordem do dia, não há qualquer irregularidade que possa ser identificada a priori (...) Destaque-se que, conforme entendimento manifestado pelo Colegiado, em outras oportunidades, '**a atuação da CVM, com base no dispositivo legal em análise, limita-se, conforme a Instrução CVM nº 372/02, à análise das propostas a serem submetidas à assembleia geral'**" (Colegiado da CVM, Proc. RJ2004/6498, j. 29.10.2004).*
>
> *"A primeira destas considerações diz respeito aos limites do procedimento de interrupção de prazo de convocação de assembleia, previsto no art. 124, § 5º, II, da Lei 6.404/76. Como a CVM tem repetidamente destacado, **esta via procedimental comporta apenas a análise de ilegalidades passíveis de serem verificadas de plano**" (Colegiado da CVM, Proc. RJ2007/8844, Reg. 5560/2007, Rel. Diretor Sergio Weguelin, j. 9.10.2007).*
>
> *"...qualquer conclusão quanto a eventual conflito de interesses ou benefício particular do acionista controlador, assim como quanto ao*

exercício abusivo de poder de controle, somente poderá se dar a posteriori à deliberação" (Colegiado da CVM, Proc. RJ2007/8844, j. 23.7.2007). Vide também Proc. RJ2007/3453, j. 18.4.2007.

Necessidade de alteração da data de realização da AGE

10. Nesse ponto, a Companhia trouxe as seguintes alegações:

a. Todas as atividades quanto à alteração da data da AGO e da convocação da AGE encontram total respaldo no regular exercício das prerrogativas da administração. Houve realmente a prorrogação da data da AGO, mas por questões meramente operacionais internas (a administração readequou a data tão somente para compatibilizar com o prazo interno necessário à elaboração dos documentos e informações necessários à assembleia), o que ocorreu em exercícios anteriores sem qualquer tipo de reclamação, tratando-se de prática verificável em diversas outras companhias;

b. Com relação à data de uma, ser 25 (AGE) e da outra, 26 (AGO), cuida-se de mera coincidência, tanto que uma observa o prazo de convocação de 1 (um) mês (AGO) e a outra, 21 (vinte e um) dias (AGE) de antecedência. No dia em que convocada a AGO a administração ainda não tinha certeza de quando realizaria a AGE (tinha expectativa, mas não certeza da data);

c. Quando a administração definiu que de fato faria a AGE, foram tomadas todas as providências para que ela fosse feita o quanto antes, tanto que a ideia inicial era de que fosse realizada antes da segunda-feira (25/04), mas por conta do prazo convocatório ela cairia no dia do feriado de 21/04, ou sexta (22/04), emenda de feriado, o que também geraria reclamação do Requerente sob a mesma óptica: de que administração teria colocado a AGE numa emenda de feriado para "boicotar" a participação de acionistas. Em síntese, de um jeito ou de outro o Requerente diria que a convocação se deu para cercear a participação dos minoritários;

d. Quanto ao BVD, em primeiro lugar a sua utilização é uma discricionariedade da Companhia. A obrigatoriedade somente se verifica caso a AGE e a AGO fossem realizadas na mesma data, cuja definição também é discricionária à administração. Contudo, caso a administração optasse por fazer as duas assembleias na mesma data, também deveria ser aplicado o prazo convocatório de 1 (um) mês para a AGE em função do BVD, o que seria impossível, uma vez que a AGO foi convocada na data limite para que fosse realizada no dia 26/04 e no dia em que convocada a AGO a administração não tinha a definição de quando seria convocada a AGE;

e. A despeito de o BVD ser uma boa prática, a qual a administração utiliza sempre que possível, neste caso não era viável tampouco obrigatório. Outro ponto é que a alteração estatutária já prevê quórum qualificado de instalação em primeira convocação, ou seja,

o próprio item da ordem do dia já precisa de maioria qualificada para ser instalada, então não faz sentido falar que isso gera o cerceamento da participação dos acionistas, posto que a aprovação já pressupõe 2/3 do capital presentes em primeira convocação!; e

f. Não houve esse “planejamento” interno da administração e, caso se quisesse convocar as duas para a mesma data, a administração não estava apta internamente, posto que a documentação da AGE foi concluída posteriormente. Caso se optasse por realizar a AGE no mesmo dia da AGO, a AGE deveria observar o prazo convocatório de 1 (um) mês, o que já não seria mais viável.

Adaptação do Objeto Social – Inexistência do Direito de Retirada

11. Nesse ponto, a Companhia trouxe as seguintes alegações:

a. Todas as atividades incluídas já são exercidas pela Terra Santa de forma indireta, por meio da TSB (sua subsidiária integral), o que de fato não altera a natureza dos lucros ou dos riscos aos quais os investidores estão expostos. Os próprios precedentes citados pelo Requerente confirmam esta lógica;

b. O Próprio Requerente entende que a alteração não é ilegal, ainda que a critique contundente e repetidamente no transcorrer da peça, afirmando que a “supressão” do recesso seria uma patente violação, o que se mostra de todo desacertado e incongruente, sobretudo pela auspiciosa junção de informações da Companhia para “denotar” conhecimento profícuo da realidade, o que não merece prosperar, pelos seguintes motivos;

c. De fato, na Proposta da Administração referente à AGE que aprovou a incorporação de ações da TESA pela SLC, a Companhia informou que a TS LandCo celebrará contrato para arrendamento de suas propriedades. Cumpre ressaltar que a TS LandCo é a TS Brasil S.A. (subsidiária integral), e não a Terra Santa Propriedades Agrícolas S.A. (holding e controladora). Parece óbvio, pois, que a atividade de exploração de arrendamento e congêneres compete à TS Brasil S.A. e não à Terra Santa, ou seja, em nada se alterou a situação posta no momento da conclusão da operação com a SLC, como nada se altera agora, uma vez que os contratos de arrendamento (são cinco ao todo, sendo um para cada unidade de produção) permanecem na TS Brasil, ao passo que a Terra Santa afere resultado pela equivalência patrimonial do seu grupo econômico, não possuindo receita própria e originária em si até o momento (há expectativa de fomento de atividade econômica na Terra Santa através do manejo florestal, conforme abaixo);

d. A Companhia não alterou nem alterará as atividades que de fato desempenhou, desempenha e desempenhará, mas tão somente pretende ajustar o estatuto social para refletir aquilo que a Terra Santa de fato fez e fará (manejo florestal e holding, através da participação em outras empresas que continuarão exercendo a atividade de exploração das unidades produtivas). Permanecem

hígidas e verdadeiras todas as informações e afirmações feitas pela Companhia nas Demonstrações Financeiras, Webinar de Resultados, Fatos Relevantes e equivalentes, no sentido de que não há nem haverá alteração da atividade econômica, uma vez que não se pretende alterar, em momento algum, a atividade de exploração de unidades produtivas próprias através da TS Brasil ou quem lhe suceda;

e. A celebração dos contratos de arrendamento decorrentes da operação com a SLC seria, como de fato foi, com a TS LandCo (leia-se TS Brasil), empresa esta que de fato deve ter um estatuto e objeto social aderente ao que executa e faz, o que não se verifica na Terra Santa, a qual não possui, diretamente, a titularidade de qualquer unidade produtiva; e

f. Com base no exposto, não há alteração substancial das atividades que enseje o direito de retirada, uma vez que a exploração de unidades produtivas não era executada diretamente pela Terra Santa, e a retirada de tal previsão estatutária não afeta a existência dos contratos de arrendamento já firmados entre TS Brasil e TESA (agora integrante do Grupo SLC).

Manejo Florestal

12. Nesse ponto, a Companhia trouxe as seguintes alegações:

a. A atividade de manejo florestal é desempenhada pela Terra Santa Agro S.A. desde 2018, através da sua antiga subsidiária integral, TS Brasil. Atualmente a TS Brasil continua desempenhando essas atividades, mas também será feita uma reestruturação operacional interna para que a Terra Santa explore diretamente essa atividade. A lógica desse movimento é tributária, uma vez que a Terra Santa hoje é deficitária, aferindo receita somente na distribuição de dividendos de sua subsidiária ou através da equivalência patrimonial dos resultados, o que prejudica o aproveitamento de créditos fiscais de IR, CSLL e afins. Com a realização de atividades operacionais esses créditos decorrentes de prejuízo fiscal poderão ser aproveitados, de forma a tornar a Companhia mais eficiente como um todo; e

b. Adicionalmente, não se pode afirmar que isso represente uma alteração substancial, primeiro porque já se informou isso desde o contexto da TESA, e segundo porque o próprio material do Webinar de resultados, recortado pelo Requerente na peça, indicava isso, conforme se verifica no print abaixo (vide Fazenda 7 – Iporanga – atividade de manejo florestal):

Fazenda	Área Arrendada (Ha)	Arrendatário/Atividade
1 - Fazenda São Francisco	1.438,7	SLC Agrícola
2 - Fazenda Mãe Margarida	4.176,8	SLC Agrícola
3 - Fazenda Ribeiro do Céu	8.937,7	SLC Agrícola
4 - Fazenda Terra Santa	14.858,5	SLC Agrícola
5 - Fazenda São José	9.687,4	SLC Agrícola
6 - Fazenda C-Vale	103,5	Fabio Rochemback
7 - Fazenda Iporanga	-	Manejo Florestal
Total	**39.202,6**	

Comércio Atacadista de Produtos Agrícolas

13. Nesse ponto, a Companhia trouxe as seguintes alegações:

a. O caso aqui é residual e a necessidade de adequação é simples: no processo firmado entre TESA e SLC definiu-se que a Terra Santa assumiria determinados passivos financeiros da TESA, os quais comporiam o acervo líquido que foi aportado pela TESA na Terra Santa (é o acervo líquido que o Requerente menciona no item 31 da peça, consubstanciado em R$ 673 MM de ativos e passivos). Dentre os passivos constam determinados endividamentos bancários migrados e recepcionados pela Terra Santa, cujas linhas de crédito têm como finalidade primeira o fomento de atividade agrícola destinada à exportação (são PPEs e/ou CCEs). Ou seja, os recursos captados através dessas linhas de financiamento devem ser destinados para a produção agrícola, a qual deve ser exportada; e

b. Quando tais instrumentos financeiros são liquidados, não basta apenas a liquidação financeira, mas também a “liquidação documental”, que é o encaminhamento de comprovantes de exportação de produtos agrícolas no valor do recurso que foi captado. No atual contexto a Terra Santa e suas controladas não possuem produção agrícola que possa ser exportada, então se faz necessário que sejam compradas operações de performance com grandes tradings. É uma operação bastante recorrente, utilizada por grande parte das empresas do setor;

c. A operação de performance consiste, sinteticamente, na aquisição de direitos sobre determinados produtos agrícolas aptos à exportação, o que implica na necessidade de emissão de documentos fiscais de venda de produtos agrícolas pela Companhia, para lastrear referida operação de performance e posterior exportação. Ocorre que, para que se possa fazer a emissão de tais notas fiscais, é preciso alterar o CNAE perante a Receita Federal (cadastro do CNPJ) e, para solicitar tal alteração na Receita, é preciso ter amparo estatutário que permita essa inclusão; e

d. Em resumo: a inclusão dessa atividade se presta única e exclusivamente, sem prejuízo da iniciativa de outras e novas atividades no futuro, para que seja possível à Companhia a alteração do CNAE e emissão das notas fiscais de comercialização de produtos agrícolas, com a posterior exportação, tudo para que seja mantida a adimplência com todas as obrigações e condições das operações financeiras assumidas pela Companhia. Liquidadas essas operações, não se vislumbra, atualmente, qualquer necessidade adicional para este item do objeto social.

Não há qualquer incentivo da companhia para que os acionistas se abstenham de participar da AGE

14. Nesse ponto, a Companhia trouxe as seguintes alegações:

a. O argumento apresentado pelo Requerente não resiste à realidade de que a AGE em questão foi convocada com total respeito ao prazo de antecedência de sua realização, estipulado pelo artigo 124, inciso II, da Lei nº 6.404/76, e dos artigos 3º e 5º da Instrução CVM nº 481/09;

b. Os acionistas sempre tiveram ciência de que o procedimento seria conduzido presencialmente, com a possibilidade de todos – rigorosamente todos – que não estavam presentes, outorgarem seus votos a procuradores que pudessem comparecer fisicamente à sede da Companhia para participar da AGE – providência muito simples de ser cumprida;

c. Na verdade, a Companhia optou pela realização da AGE de forma presencial apenas para facilitar a votação por parte dos acionistas, uma vez que, em razão da pluralidade de itens na ordem do dia, poderiam ocorrer algumas controvérsias no cômputo dos votos – por exemplo, um acionista poderia ser favorável à aprovação do item (i) (a) e contrário ao item (i) (b);

d. Logo, não há que se falar em qualquer violação aos deveres de lealdade e diligência, considerando que foi totalmente respeitada a regulamentação pertinente ao BVD (que no caso é facultativa, nos termos do art. 21-A, § 2°, da Instrução CVM n° 481/2009, com redação dada pela Instrução CVM n° 594/2017), e optou-se pela forma presencial apenas para facilitar a condução dos trabalhos, em razão da pluralidade de itens a serem votados.

Mera atualização do objeto social: inexistência de violação aos arts. 109, V; 136, VI; e 137, da Lei nº 6.404/76

15. Nesse ponto, a Companhia trouxe as seguintes alegações:

a. Conforme constou da Proposta da Administração, em decorrência da combinação de negócios, firmada em agosto de 2021, fez-se necessário a

“complementação do descritivo meramente formal de atividades já desenvolvidas de forma direta ou indireta” e à *“exclusão do descritivo de atividades não exercidas pela Terra Santa desde a sua constituição, de forma a refletir o objetivo da reorganização societária de sua controladora à época, Terra Santa Agro S.A.”*;

b. Nos termos do fato relevante divulgado pela TESA ao mercado em 26.11.2020, a combinação de negócios com a SLC se deu a partir de uma reorganização societária, visando à segregação das operações agrícolas da TESA de ativos e passivos vinculados às propriedades rurais e suas correspondentes benfeitorias, detidos pela TS Brasil, para uma nova sociedade anônima (a Terra Santa), cujas ações seriam detidas pelos acionistas da TESA;

c. Essa combinação de negócios foi feita com vistas a uma maior geração de valor aos acionistas de ambas as companhias, otimizando-se as sinergias e melhoria na estrutura de capital, possibilitando aumento da produção, redução de custos e o consequente incremento na oferta de alimentos e fibras, produzidos de forma sustentável em fazendas maduras localizadas no Mato Grosso;

d. Para tanto, a TESA e a SLC firmaram um Memorando de Entendimentos não vinculante (“Memorando”), estabelecendo premissas, termos e condições da transação em que a SLC assumiria as operações agrícolas da TESA, por meio da incorporação das ações da TESA pela SLC Agrícola, de acordo com os artigos 252, 224 e 225 da Lei nº 6.404/76;

e. Após a aprovação da operação pelo CADE, as partes celebraram um “Acordo de Associação e Outras Avenças”, no qual foram estabelecidos os termos e condições para a combinação de negócios da SLC aos da operação agrícola da TESA (excluindo terras e benfeitorias), mediante incorporação de suas ações pela SLC;

f. Concluídas todas essas etapas – devidamente informadas pari passu ao mercado –, em 2.8.2021 foi comunicado o fechamento da operação em questão, com (i) a conclusão da redução de capital da TESA para que seus acionistas mantivessem, por meio de uma nova holding (Terra Santa) o investimento na TS Brasil, detentora das terras e benfeitorias, e (ii) a consumação da incorporação de suas ações pela SLC;

g. Nesse contexto, surgiu a necessidade de atualização do objeto social da Companhia, razão pela qual convocou-se a AGE a ser realizada no dia 25.04.2022;

h. Ao contrário do que alega o Requerente, não há “*substancial reforma do objeto social proposta pela administração da Companhia”*. O que há é a adequação das locuções que definem as atividades exercidas pela Terra Santa, com intuito de sua evidenciação;

i. Não prospera a alegação do Requerente de que a Companhia estaria deixando de atuar com o arrendamento de terras, de modo a modificar o risco assumido por seus acionistas. Isso porque está expresso no item “a” da ordem do dia: *“(i) Alteração do Artigo 3º do Estatuto Social da Companhia para evidenciação das atividades de (a) parcerias rurais e agrícolas”*; trata-se de mera adequação da redação; e

j. Também não prospera a alegação de inclusão de novas atividades, já que tais operações eram desenvolvidas de forma direta ou indireta, e relacionadas à obtenção de rendas associadas a unidades produtivas

compostas por terras, benfeitorias, máquinas e equipamentos rurais, em nítido caráter de atualização meramente formal.

II. **ANÁLISE**

16. Inicialmente, observa-se que o pedido é tempestivo, pois foi realizado em 11.04.2022, dentro do prazo de 8 dias úteis de antecedência com relação à data prevista para a realização da AGE convocada para o dia 25.04.2022, restando atendidos o art. 2º, §2º e o art. 3º, §3º da Instrução CVM nº 372/2002.

II.1. DA ALEGADA ILEGALIDADE DA PROPOSTA DA ADMINISTRAÇÃO PARA A AGE

II.1.1. Do entendimento do Requerente

17. Como já relatado acima, o pedido do Requerente, para fins da interrupção do prazo de antecedência da convocação da AGE da Terra Santa convocada para o dia 25.04.2022, pauta-se no entendimento de que a Proposta da Administração, referente ao item (i) da ordem do dia, estaria eivada de ilegalidade.

18. Nos termos do item (i) da ordem do dia da AGE, a Companhia propõe a alteração do art. 3º de seu Estatuto Social da Companhia para *"evidenciação das atividades de (a) parcerias rurais e agrícolas; (b) manejo florestal e extração de madeira em florestas nativas; (c) comércio e exportação de produtos agrícolas; (d) atividades ligadas à comercialização de grãos e outros produtos primários e/ou industrializados, no mercado interno ou externo; e, também, para exclusão das atividades de (e) investimento em imóveis próprios; (f) administração de bens móveis e imóveis próprios; bem como (g) locação, comodato e arrendamento de bens móveis e imóveis, todas de forma direta;"*

19. Segundo o Requerente, a ilegalidade não residiria na proposta de alteração estatutária em si, mas na tentativa da administração da Terra Santa de *"negar ao acionista dissidente o direito essencial de retirar-se da companhia na hipótese de mudança do objeto social, sob a pueril justificativa de que a atualização do objeto não modifica o propósito da Companhia"*.

II.1.2. Do entendimento da Companhia

20. Em sua manifestação, a Companhia alegou que todos os documentos e informações pertinentes à AGE foram colocados à disposição dos acionistas e da CVM, tudo na forma determinada pela Lei nº 6.404/76 e pela regulamentação da

CVM, e que o caso é de indeferimento sumário do presente pedido de interrupção, uma vez que aqui não cabe discutir o mérito, muito menos a conveniência e a oportunidade de deliberações que poderão ser tomadas na AGE que ainda não se realizou, consoante jurisprudência desta CVM.

II.1.3. Do entendimento da SEP

21. Em linha com os precedentes desta CVM[4], pela natureza sumária do rito de análise dos pedidos de interrupção, a Autarquia, nos termos do art. 124, §5º, II, da Lei nº 6.404/76, limita-se a analisar questões relacionadas às propostas submetidas à assembleia geral.

22. Afinal, considerando os limites legalmente estritos do procedimento previsto na Lei nº 6.404/76 e na Instrução CVM nº 372/02, notadamente o exíguo espaço de tempo de análise de pedido de interrupção de assembleia, não se torna possível, regra geral, a formação, de plano, de convicção sobre a existência de violação a dispositivos legais ou regulamentares em razão de outros aspectos indiretamente relacionados à ordem do dia proposta para a AGE.

23. No caso concreto, o próprio Requerente admite que não está a questionar a legalidade da proposta de alteração estatutária a ser submetida aos acionistas na AGE (art. 3º), mas a informação constante da Proposta da Administração de que não será concedido o direito de recesso aos acionistas dissidentes da deliberação.

24. Tal informação, aparentemente, foi inserida na Proposta da Administração para fins do atendimento ao disposto na Instrução CVM nº 481/09, a qual exige a prestação, no mínimo, das informações indicadas em seu Anexo 20, sempre que a matéria deliberada em assembleia geral der ensejo a direito de recesso. Como se sabe, os arts. 136, VI, e 137, *caput*, da Lei nº 6.404/76 preveem o direito de recesso na hipótese de mudança de objeto da companhia, entretanto, segundo entendimento preponderante na doutrina e jurisprudência, não é qualquer alteração do objeto social que enseja tal direito.

25. Deste modo, visando a conceder aos acionistas todas as informações e documentos relevantes para o exercício do direito de voto em assembleia, a administração da Terra Santa informou expressamente o seu entendimento de que a alteração estatutária proposta à deliberação dos acionistas na AGE convocada para o dia 25.04.2022 não modifica o propósito da Companhia, de sorte que não se aplicaria o direito de recesso aos acionistas dissidentes (assim entendidos aqueles que tenham votado pela rejeição da proposta, tenham se abstido de votá-la ou não comparecido ao conclave).

26. A nosso ver, a concessão ou não do direito de recesso, embora indiretamente relacionada à proposta contida no item (i) da ordem do dia da AGE, não consiste em matéria a ser submetida à deliberação assemblear e, portanto, fundamento apto a embasar o pleito de interrupção do curso de prazo de convocação de AGE de que trata o art. 124, § 5º, II, da Lei nº 6.404/76. Isso porque eventual violação a dispositivos legais e regulamentares, no caso concreto, seria decorrente do entendimento da administração da Companhia pela inaplicabilidade do direito de recesso à hipótese em comento, e não da deliberação de alteração estatutária proposta à assembleia geral:

"Art. 124. A convocação far-se-á mediante anúncio publicado por 3 (três) vezes, no mínimo, contendo, além do local, data e hora da assembléia, a ordem do dia, e, no caso de reforma do estatuto, a indicação da matéria.

(...)

§ 5º A Comissão de Valores Mobiliários poderá, a seu exclusivo critério, mediante decisão fundamentada de seu Colegiado, a pedido de qualquer acionista, e ouvida a companhia:

(...)

II - interromper, por até 15 (quinze) dias, o curso do prazo de antecedência da convocação de assembléia-geral extraordinária de companhia aberta, a fim de ***conhecer e analisar as propostas a serem submetidas à assembléia*** *e, se for o caso, informar à companhia, até o término da interrupção,* ***as razões pelas quais entende que a deliberação proposta à assembléia viola dispositivos legais ou regulamentares****." (grifamos)*

27. Não obstante a opinião desta SEP no sentido de que esta não é a seara apropriada para a análise do pleito do Requerente, optamos por apresentar nossas considerações acerca da matéria, tendo em vista os esclarecimentos apresentados pela Terra Santa em sua manifestação, bem como as informações periódicas e eventuais disponibilizadas pela Companhia ao mercado, nos termos do item II.1.4 abaixo.

II.1.4. Do direito de recesso pleiteado pelo Requerente

28. O direito de recesso ou de retirada consiste na faculdade assegurada aos acionistas minoritários de, caso discordem de certas deliberações da Assembleia Geral, nas hipóteses expressamente previstas em Lei, retirar-se da companhia, recebendo o valor das ações de sua propriedade (art. 137, *caput*, da Lei nº 6.404/76).

29. A função do direito de recesso é a de proteger o acionista minoritário contra determinadas modificações substanciais na estrutura da companhia ou contra a redução nos direitos assegurados por suas ações, desobrigando-o de permanecer sócio de uma companhia substancialmente diversa daquela à qual se associou ao adquirir as ações. Trata-se de direito essencial do acionista minoritário, expressamente previsto no art. 109, V, da Lei nº 6.404/76.

30. As hipóteses em que o acionista minoritário pode exercer o direito de recesso são apenas aquelas expressamente previstas pela Lei nº 6.404/76. De fato, como o exercício do direito de recesso pode colocar em risco a saúde financeira da companhia, já que é ela própria que deve arcar com o pagamento do respectivo reembolso, o acionista minoritário não pode pretender exercer tal direito em situações nas quais a Lei nº 6.404/76 não o prevê expressamente[5].

31. No caso concreto, o Requerente refere-se à hipótese de exercício do direito de recesso no caso de mudança do objeto social da companhia, nos termos dos artigos 136, VI, e 137, *caput*, da Lei nº 6.404/76, que assim dispõem:

> *"Art. 136. É necessária a aprovação de acionistas que representem metade, no mínimo, do total de votos conferidos pelas ações com direito a voto, se maior quórum não for exigido pelo estatuto da companhia cujas ações não estejam admitidas à negociação em bolsa ou no mercado de balcão, para deliberação sobre:*
>
> *(...)*
>
> *VI - mudança do objeto da companhia;"*
>
> *"Art. 137. A aprovação das matérias previstas nos incisos I a VI e IX do art. 136 dá ao acionista dissidente o direito de retirar-se da companhia, mediante reembolso do valor das suas ações (art. 45), observadas as seguintes normas:"*

32. Segundo exposto na Proposta da Administração para a AGE (doc. 1479818), a proposta de reforma estatutária a ser submetida aos acionistas na AGE foi aprovada pelo Conselho de Administração da Terra Santa em reunião realizada em 30.03.2022 (doc. 1479814) e resultaria "*de uma iniciativa de diagnóstico e aprimoramento do Estatuto Social promovida pela administração da Terra Santa e contou com o auxílio de assessores legais externos contratados especificamente para esse fim, com o objetivo contínuo de trazer para a Companhia as melhores práticas de governança.*".

33. Especificamente quanto ao item (i) da ordem do dia, a administração expôs que a proposta consistiria na "*Atualização do objeto social para melhor descrever as atividades desenvolvidas pela Companhia, bem como para excluir as descrições de atividades não exercidas de maneira direta ou efetiva pela Terra Santa desde a sua constituição ("Atualização do Objeto")*".

34. Nesse sentido, informou expressamente que não se aplicaria o direito de retirada aos acionistas dissidentes da deliberação tomada na AGE, nos seguintes termos:

> *"A administração da Terra Santa entende que a Atualização do Objeto não ensejará direito de recesso, uma vez que não modifica o propósito da Companhia, qual seja, a obtenção de rendas associadas a unidades produtivas compostas por terras, benfeitorias, máquinas e equipamentos rurais. Trata-se da complementação do descritivo meramente formal de atividades já desenvolvidas de forma direta ou indireta, bem como da exclusão do descritivo de atividades não exercidas pela Terra Santa desde a sua constituição, de forma a refletir o objetivo da reorganização societária de sua controladora à época, Terra Santa Agro S.A., concluída em 1º de agosto de 2021 por seus antigos acionistas para viabilizar a venda da operação agrícola da Terra Santa Agro S.A. para a SLC Agrícola S.A., de forma que esta Atualização do Objeto não representa uma mudança nos riscos ou escopos operacionais da Companhia."*

35. Nos termos do art. 11 da Instrução CVM nº 481/09, da Proposta da Administração à AGE constou ainda o seguinte quadro comparativo do art. 3º do Estatuto Social, contendo a redação atual e a proposta, além da descrição da origem, justificativa e efeitos jurídicos e econômicos das alterações propostas (Anexo I):

ANEXO 1 – QUADRO COMPARATIVO

Redação atual	Redação proposta	Origem, justificativa e efeitos jurídicos e econômicos das alterações propostas
Artigo 3º - A Companhia tem por objeto social: (i) a participação em outras pessoas jurídicas ou sociedades de qualquer espécie na qualidade de sócia ou acionista; (ii) o investimento em bens imóveis próprios; (iii) a locação, comodato, parceria ou arrendamento de quaisquer bens móveis ou imóveis; (iv) atividades agropecuárias; (v) administração de bens móveis e imóveis próprios; e (vi) participação em empreendimentos rurais.	**Artigo 3º** - A Companhia tem por objeto social: (i) a participação em outras pessoas jurídicas ou sociedades de qualquer espécie na qualidade de sócia ou acionista; ~~(ii) o investimento em bens imóveis próprios;~~ ~~(iii) a locação, comodato, parceria ou arrendamento de quaisquer bens móveis ou imóveis;~~ ~~(iv)~~(ii) atividades agropecuárias; ~~(v)~~(iii) ~~administração de bens móveis e imóveis próprios; e~~ manejo florestal e extração de madeira em florestas nativas; ~~(vi)~~(iv) participação em empreendimentos rurais~~.~~; (v) exploração de parcerias rurais e agrícolas; (vi) exploração de comércio e exportação de produtos agrícolas; e (vii) todas as atividades ligadas à comercialização de grãos e outros produtos primários e/ou industrializados, no mercado interno ou externo.	A Companhia foi constituída no contexto da reorganização societária da sua controladora à época Terra Santa Agro S.A. ("Terra Santa Agro"), a qual foi conduzida por seus antigos acionistas para viabilizar a venda da operação agrícola da Terra Santa Agro para a SLC Agrícola S.A. ("SLC Agrícola"). Os ativos e passivos vinculados às propriedades rurais e correspondentes benfeitorias localizadas em tais propriedades, que pertenciam à controlada da Terra Santa Agro à época, a TS Brasil S.A. ("TS Brasil"), não foram parte dessa transação e, por isso, foram segregados por meio de reorganização societária concluída em 1º de agosto de 2021 ("Reorganização Societária"). Dessa forma, a redação do objeto social remonta ao seu histórico de atuação no passado, não refletindo adequadamente as atividades que veem sendo desenvolvidas pela Companhia. Assim, a reforma prevista acima tem o objetivo de fazer com que o objeto social da Companhia reflita as atividades efetivamente exercidas atualmente pela Companhia.

36. No presente caso, é incontroverso o entendimento de que não é qualquer alteração do objeto social que enseja o direito de recesso, prevalecendo a posição de que a mudança de objeto social precisa representar mudança essencial do negócio da companhia, como reconhecido tanto pelo Requerente como pela Terra Santa em seus expedientes.

37. A questão que ora se coloca é se a alteração estatutária (art. 3º) proposta pela administração da Terra Santa, refletida no item (i) da ordem do dia da AGE convocada para o dia 25.04.2022, representa alteração substancial nos negócios da Companhia, modificando o seu propósito, de sorte a ensejar o exercício do direito de recesso aos acionistas dissidentes da deliberação.

38. Em linhas gerais, o Requerente alega que a proposta constante do item (i) da ordem do dia representa uma alteração essencial no desenvolvimento

dos negócios da Terra Santa, que seria, fundamentalmente, o arrendamento das terras próprias à SLC, conforme definido por ocasião da operação de reorganização societária ocorrida em 2021.

39. Nesse sentido, reporta-se aos documentos sobre a reorganização societária divulgados à época, bem como às informações disponibilizadas pela própria Terra Santa, que evidenciariam que a receita da Companhia possui lastro, basicamente, no arrendamento operacional.

40. A seu ver, a alteração estatutária proposta no item (i) da ordem do dia, se aprovada, alterará sobremaneira e de forma essencial o escopo da sociedade (o objeto social previsto no art. 2º, §2º, da Lei nº 6.404/76), o que daria ensejo ao direito de retirada, nos termos dos arts. 109, V; 136, VI; e 137, da Lei nº 6.404/76, em linha com o entendimento prevalecente na doutrina e a jurisprudência desta CVM.

41. Por outro lado, a Companhia apresentou as seguintes principais considerações:

a. A atividade de exploração de arrendamento e congêneres compete à TS Brasil S.A. (subsidiária integral) e não à Terra Santa, ou seja, em nada se alterou a situação posta no momento da conclusão da operação com a SLC, como nada se altera agora, uma vez que os contratos de arrendamento (são cinco ao todo, sendo um para cada unidade de produção) permanecem na TS Brasil, ao passo que a Terra Santa afere resultado pela equivalência patrimonial do seu grupo econômico, não possuindo receita própria e originária em si até o momento (há expectativa de fomento de atividade econômica na Terra Santa através do manejo florestal, conforme abaixo);

b. A Companhia não alterou nem alterará as atividades que de fato desempenhou, desempenha e desempenhará, mas tão somente pretende ajustar o estatuto social para refletir aquilo que a Terra Santa de fato fez e fará (manejo florestal e holding, através da participação em outras empresas que continuarão exercendo a atividade de exploração das unidades produtivas). Permanecem hígidas e verdadeiras todas as informações e afirmações feitas pela Companhia nas Demonstrações Financeiras, Webinar de Resultados, Fatos Relevantes e equivalentes, no sentido de que não há nem haverá alteração da atividade econômica, uma vez que não se pretende alterar, em momento algum, a atividade de exploração de unidades produtivas próprias através da TS Brasil ou quem lhe suceda;

c. A celebração dos contratos de arrendamento decorrentes da operação com a SLC seria, como de fato foi, com a TS LandCo (leia-se TS Brasil), empresa esta que de fato deve ter um estatuto e objeto social aderente ao que executa e faz, o que não se verifica na Terra Santa, a qual não possui, diretamente, a titularidade de qualquer unidade produtiva;

d. Não há alteração substancial das atividades que enseje o direito de retirada, uma vez que a exploração de unidades produtivas não era executada diretamente pela Terra Santa, e a retirada de tal previsão estatutária não afeta a existência dos contratos de arrendamento já firmados entre TS Brasil e TESA (agora integrante do Grupo SLC);

e. A atividade de manejo florestal é desempenhada pela TESA desde 2018, através da sua antiga subsidiária integral, TS Brasil. Atualmente a

TS Brasil (agora subsidiária da Terra Santa) continua desempenhando essas atividades, mas também será feita uma reestruturação operacional interna para que a Terra Santa explore diretamente essa atividade. A lógica desse movimento é tributária, uma vez que a Terra Santa hoje é deficitária, aferindo receita somente na distribuição de dividendos de sua subsidiária ou através da equivalência patrimonial dos resultados, o que prejudica o aproveitamento de créditos fiscais de IR, CSLL e afins. Com a realização de atividades operacionais esses créditos decorrentes de prejuízo fiscal poderão ser aproveitados, de forma a tornar a Companhia mais eficiente como um todo;

a. No processo firmado entre TESA e SLC definiu-se que a Terra Santa assumiria determinados passivos financeiros da TESA, os quais comporiam o acervo líquido que foi aportado pela TESA na Terra Santa (é o acervo líquido que o Requerente menciona no item 31 da peça, consubstanciado em R$ 673 MM de ativos e passivos). Dentre os passivos constam determinados endividamentos bancários migrados e recepcionados pela Terra Santa, cujas linhas de crédito têm como finalidade primeira o fomento de atividade agrícola destinada à exportação (são PPEs e/ou CCEs). Ou seja, os recursos captados através dessas linhas de financiamento devem ser destinados para a produção agrícola, a qual deve ser exportada;

b. Quando tais instrumentos financeiros são liquidados, não basta apenas a liquidação financeira, mas também a "liquidação documental", que é o encaminhamento de comprovantes de exportação de produtos agrícolas no valor do recurso que foi captado. No atual contexto a Terra Santa e suas controladas não possuem produção agrícola que possa ser exportada, então se faz necessário que sejam compradas operações de performance com grandes tradings. É uma operação bastante recorrente, utilizada por grande parte das empresas do setor;

c. A operação de performance consiste, sinteticamente, na aquisição de direitos sobre determinados produtos agrícolas aptos à exportação, o que implica na necessidade de emissão de documentos fiscais de venda de produtos agrícolas pela Companhia, para lastrear referida operação de performance e posterior exportação. Ocorre que, para que se possa fazer a emissão de tais notas fiscais, é preciso alterar o CNAE perante a Receita Federal (cadastro do CNPJ) e, para solicitar tal alteração na Receita, é preciso ter amparo estatutário que permita essa inclusão;

d. Portanto, a inclusão da atividade referente ao comércio atacadista de produtos agrícolas **s**e presta única e exclusivamente, sem prejuízo da iniciativa de outras e novas atividades no futuro, para que seja possível à Companhia a alteração do CNAE e emissão das notas fiscais de comercialização de produtos agrícolas, com a posterior exportação, tudo para que seja mantida a adimplência com todas as obrigações e condições das operações financeiras assumidas pela Companhia. Liquidadas essas operações, não se vislumbra, atualmente, qualquer necessidade adicional para este item do objeto social;

e. Não prospera a alegação do Requerente de que a Companhia estaria deixando de atuar com o arrendamento de terras, de modo a modificar o risco assumido por seus acionistas. Isso porque está expresso no item "a" da ordem do dia: *"(i) Alteração do Artigo 3º do Estatuto Social da Companhia para evidenciação das atividades de (a) parcerias rurais e*

agrícolas"; trata-se de mera adequação da redação; e

f. Também não prospera a alegação de inclusão de novas atividades, já que tais operações eram desenvolvidas de forma direta ou indireta, e relacionadas à obtenção de rendas associadas a unidades produtivas compostas por terras, benfeitorias, máquinas e equipamentos rurais, em nítido caráter de atualização meramente formal.

42. Em consulta aos documentos referentes à reorganização societária acima referida (Protocolo e Justificação de Incorporação de Ações da TESA pela SLC, sob o doc. 1479820, e Fatos Relevantes, sob o doc. 1481705), verifica-se que a reestruturação proposta pela TESA em 2021 consistiu basicamente:

i. Na transferência dos ativos e passivos vinculados às terras próprias da TESA para a TS Brasil S.A. (então referida como "**TS LandCo**"), permanecendo a TESA com as atividades e operações agrícolas;

ii. Na incorporação de 100% das ações da TESA na SLC ("**Transação**"). Em troca, a SLC emitiria e atribuiria aos acionistas e detentores de Bônus de Subscrição da TESA, ações ordinárias representativas de 1,3% do capital social total e votante da SLC;

iii. Na transferência da TESA para a TS Agro S.A. (cuja denominação foi posteriormente alterada para Terra Santa Propriedades Agrícolas S.A., atual Companhia) da totalidade das ações de sua controlada TS Brasil S.A. (TS LandCo), assim como todos os imóveis, ativos, obrigações, passivos e direitos que seriam segregados (especialmente propriedades rurais e correspondentes benfeitorias), não compreendidos na Transação; e

iv. Na redução de capital da TESA mediante a entrega das ações da TS Agro S.A. aos seus acionistas.

43. Informou-se também que, como condição precedente à operação pretendida, a TS Brasil S.A. (TS LandCo) celebraria um contrato para arrendar suas propriedades rurais para a TESA por um período de 20 anos e preços em condições de mercado, de modo que a TESA pudesse dar continuidade às suas operações agrícolas nesse período (vide fls. 38 do doc. 1479820).

44. Destacou-se que, para a SLC o negócio estaria em linha com a estratégia de crescimento *asset light* e também permitiria importantes sinergias dada a proximidade das unidades produtivas da SLC e da TESA no estado do Mato Grosso pelo período de vigência dos contratos de arrendamento das terras próprias da Terra Santa (as quais seriam transferidas para a TS LandCo).

45. Inclusive, dentre as principais premissas adotadas pelo avaliador no laudo de avaliação da TESA, foi considerado um horizonte projetivo compreendido entre 1º de janeiro de 2021 e 31 de dezembro de 2041, não contemplando perpetuidade, uma vez que após a reorganização societária a TS LandCo celebraria um contrato para arrendar suas propriedades rurais para a TESA por um período de 20 anos (fls. 55 do doc. 1479820).

46. Tais documentos, como visto, corroboram a informação prestada pela Terra Santa a esta CVM de que os contratos de arrendamento a que se refere o Requerente foram celebrados entre a TESA (Terra Santa Agro S.A.), agora

integrante do Grupo SLC, e a TS Brasil S.A. (então referida como “TS LandCo”), agora subsidiária integral da Terra Santa.

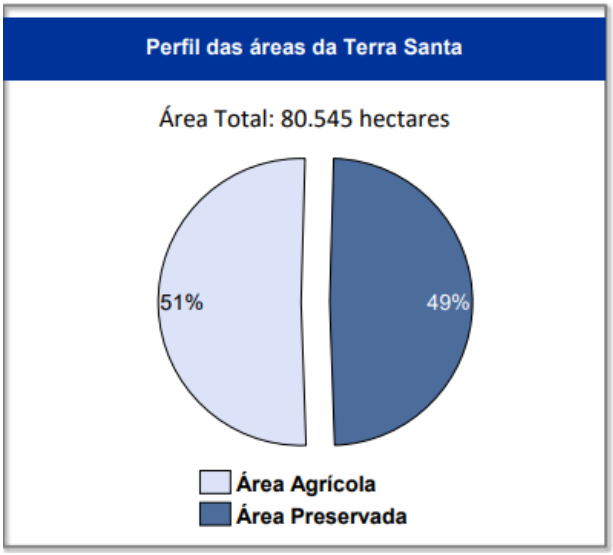
47. Em consulta à Demonstração do Resultado constante das Demonstrações Financeiras da Terra Santa referentes ao exercício findo em 31.12.2021, também é possível verificar que as receitas de venda de produtos agrícolas e de arrendamento (conta 3.01) são reportadas somente na Demonstração do Resultado às Demonstrações Financeiras Consolidadas da Companhia (doc. 1483652), o que igualmente corrobora a informação por ela prestada a esta CVM de que afere resultado pela equivalência patrimonial do seu grupo econômico.

48. Inclusive, da leitura dos Dados Econômico-Financeiros da Terra Santa (data-base 31.12.2021), disponibilizados em 13.03.2022, a Companhia expressamente informa que suas demonstrações financeiras consolidadas, em 31 de dezembro de 2021 e 2020, consideram as informações financeiras da TS Brasil S.A. (item 2 – Desempenho Econômico-Financeiro).

49. Além disso, no item 5 (Portfólio de Terras) dos Dados Econômico-Financeiros da Terra Santa, são elencadas as fazendas de sua propriedade, com a informação de que 5 delas estão arrendadas para a SLC e 1 (Fazenda Iporanga) destina-se ao manejo florestal:

Fazenda	Área Arrendada (Ha)	Arrendatário/Atividade
1 - Fazenda São Francisco	1.438,7	SLC Agrícola
2 - Fazenda Mãe Margarida	4.176,8	SLC Agrícola
3 - Fazenda Ribeiro do Céu	8.937,7	SLC Agrícola
4 - Fazenda Terra Santa	14.858,5	SLC Agrícola
5 - Fazenda São José	9.687,4	SLC Agrícola
6 - Fazenda C-Vale	103,5	Fabio Rochemback
7 - Fazenda Iporanga	-	Manejo Florestal
Total	**39.202,6**	

50. Observa-se que idêntico quadro constou da apresentação a agentes/analistas do mercado citado pelo Requerente em sua petição, na qual ainda foi informado o seguinte perfil das áreas da Terra Santa (fls. 6 e 7 do doc. 1479823):



- Nossas fazendas estão entre as mais produtivas e lucrativas do pais:
  - Duas safras por ano em 80% da área agricultável
  - Produtividades superiores às médias das regiões

- Áreas ambientalmente protegidas (Reserva Legal e APP)
- Licença e autorização ambiental
- Proteção de mananciais
- Projetos de Manejo Florestal Sustentável

51. Diante das informações reportadas pela Terra Santa nos documentos eventuais e periódicos, bem como aquelas apresentadas a esta CVM no âmbito do presente processo, concluímos que não se pode afirmar que a alteração estatutária proposta para a AGE (item (i) da ordem do dia) vem a caracterizar uma alteração substancial no objeto social da Companhia, de sorte a modificar a sua essência ou o propósito informado quando da reestruturação societária ocorrida em 2021 e, consequentemente, os riscos assumidos pelo acionista ao ingressar na sociedade.

52. Afinal, aparentemente, tanto as atividades suprimidas, como aquelas acrescidas à nova redação proposta, em certa medida, eram e continuarão a ser exercidas no âmbito do grupo econômico no qual se insere a Terra Santa, seja diretamente ou por intermédio de sua subsidiária integral, TS Brasil S.A.

53. Deste modo, a princípio, no entendimento desta SEP, não resta configurada uma mudança substancial à atividade econômica exercida pela Companhia no caso concreto, para fins de ensejar o direito de retirada aos acionistas dissidentes da deliberação de que se cuida.

54. Tal conclusão alinha-se ao entendimento exarado pelo Colegiado desta CVM nos autos do Processo Administrativo CVM nº RJ2003/5457 (julgado em 04.08.2004), em que se analisou pleito referente à alteração no objeto social da Guararapes Confecções S.A. Em seu voto, o Diretor-Relator, Luiz Antonio de Sampaio Campos apresentou, entre outras, as seguintes considerações:

> *"A doutrina traz várias hipóteses de alteração do objeto social, inclusive aquela referida como alteração de meio, para esclarecer que o objeto social é o gênero da atividade econômica e pode ser explorado e perseguido de diversas formas, e que a alteração da forma de exploração desse objeto ou mesmo a sua substituição não exige a modificação do objeto social.*
>
> *De outro lado, a doutrina e a jurisprudência de há muito vêm se debruçando sobre a questão da alteração do objeto social e o eventual direito de recesso daí decorrente, notadamente para se saber se qualquer alteração de objeto social dá direito de recesso, ou se apenas aquela que traz prejuízo aos acionistas ou, ainda, se somente a alteração do objeto que represente verdadeira mudança-substituição do objeto social.*
>
> *O prejuízo, segundo entendo, não é essencial para o exercício do direito de retirada na hipótese de mudança do objeto social, como também não é, entre outras, nas hipóteses de fusão, cisão e incorporação e para outras*

tantas o prejuízo é requisito essencial, notadamente nas hipóteses das alíneas I e II do art. 136.

(...)

Quanto à questão da intensidade da alteração do objeto social, para autorizar o direito de recesso, não receio em afirmar que a posição prevalecente é esta última, que exige a mudança-substituição do objeto social.

De fato, não é qualquer alteração do objeto social que autoriza o direito de retirada, que, como se sabe, é medida excepcional, no regime das sociedades anônimas.

Daí que não procede a afirmação de que qualquer alteração no objeto social enseja o direito de recesso.

A esse respeito, incide em equívoco, aqueles que entendem que a alteração realizada pela Lei nº 6.404/76, art. 136, V, da hipótese de direito de recesso para mudança do objeto social regulada no Decreto-lei nº 2.627/40, que, falava em "mudança do objeto essencial", ao eliminar o adjetivo essencial pretendeu que qualquer alteração do objeto social desse azo ao direito de recesso.

Veja-se a lição de Alfredo Lamy Filho:

> *"Cabe, no entanto, aditar um esclarecimento sobre ponto, algumas vezes focalizado, relativo à alteração introduzida pela Lei nº 6.404/76 no texto revogado do Decreto-lei nº 2.627/40: é que a lei antiga previa o direito de recesso, no artigo 105 em caso de "mudança do objeto essencial da sociedade", e a lei nova (art. 136) diz, apenas, "mudança de objeto de companhia".*
>
> *Trata-se de discussão que teve seu momento no direito italiano (antes do vigente "Codice Civile", de 1940) e que nasceu em dois projetos que previam o recesso em caso de "cambiamento dell'oggetto principa/e della società" (Projeto VIVANTE, art. 209, item 8º, in Proggetto Preliminare per il Nuovo Codice di Commercio, Milão, 1922, p. 66) e num projeto anterior, que prescrevia o recesso quando a deliberação da assembléia implicasse "mutamento dell'oggetto essencia/e della società". No desenvolvimento dos trabalhos preparatórios do novo Código, tais propostas foram abandonadas, e isto basicamente pela dificuldade de distinguir-se "objeto principal" ou "essencial", do acessório, especialmente quando ambos estavam inscritos no estatuto e a administração passava a centrar-se mais no anterior objeto considerado acessório, transformando-o em principal, na atividade da empresa. Para fugir a essas sutilezas, que dificultam a vida empresarial, o Código italiano voltou à norma adotada no artigo 158 do antigo Código de Comércio: "cambiamento dell' oggetto della società" (cf. ETTORE GLIOZZI, 1970, p. 168 e segs.).*
>
> *Em fase desse texto – em tudo similar ao vigente em nosso direito, e que integra o direito italiano, fonte do direito de recesso – justifica-se ouvir a interpretação que lhe emprestam alguns mestres da matéria. Assim, GIAN-CARLO FRÉ:*
>
> *"Mudança ("cambiamento") significa algo mais que modificação, pois deve tratar-se de uma deliberação em seguida à qual o objeto social resulte diverso do que era originariamente, para poder-se afirmar que mudou (È cambiato)." (1961, p. 603).*

Ou, como diz GALGANO:

"O direito de recesso assiste aos dissidentes em caso de mudança do objeto social, e não em todos os casos de modificação do mesmo objeto: só ocorre, para que o acionista possa exercitar o recesso da sociedade, quando a maioria haja deliberado substituir o objeto social originário por um novo objeto em tudo diverso, de forma a modificar radicalmente as condições de risco em presença das quais o acionista havia aderido à sociedade (da produção automobilística se passa, por exemplo, à indústria têxtil). Modificação secundária do objeto social, como extensão a setores acessórios da produção, ou como a redução dos setores originários de atuação, não dão lugar ao direito de recesso." (1984, p. 324).

Ora, no direito brasileiro – que, na matéria, repita-se, tomou como modelo o direito italiano – não há como, nem por que, furtar-se ao critério que vimos de indicar como vigente na Itália." (Lei das S.A - páginas 324 e 325).

No mesmo sentido opinaram Fran Martins e Fábio Konder Comparato, respectivamente:

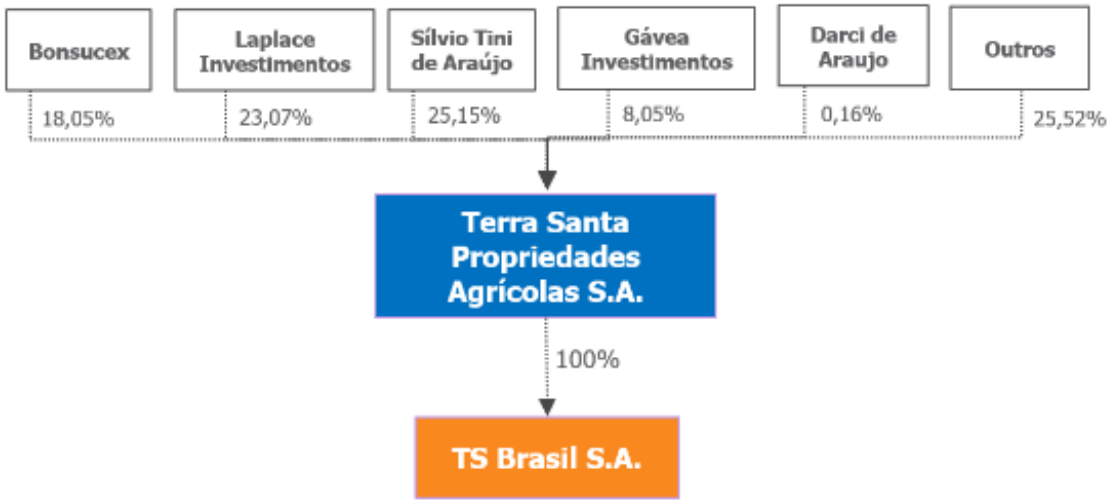
"Essa precisão capital, entre mudança qualitativa e quantitativa do objeto social foi pressentida por alguns autores, que, não obstante, só puderam ensaiar uma interpretação semântica do texto legal. Assim, na Itália, Giancarlo Frè observou, diante da norma do art. 2.437 do CC de 1942, que "la espressione usata dalla legge si presta infatti a una interpretazione più omeno rigorosa, se pure, dal punto di vista letterale, non possa non riconoscersi che cambiamento significa qualche cosa di più di modificazione e che deve perciò trattarsi di una deliberazlone in seguito alla quale loggetto sociale risulti così diverso da quello che era originariamento da potersi affermare che esso é cambiato". Entre nós, Pontes de Miranda notou que "mudança é mais do que alteração, não é alteração; altera-se o ato constitutivo e muda-se o objeto essencial".

É irrelevante assinalar que a nova lei acionária suprimiu o qualificativo de "essencial" do objeto da sociedade, cuja mudança dá ensejo ao recesso. A distinção sobre a qual se discorreu mais acima não é de cunho adjetivo, e sim substantivo. As alterações que não digam respeito à natureza da atividade empresarial inscrita no estatuto não mudam o objeto social, nem o essencial nem o secundário (quando a companhia está autorizada, estatutariamente, a desenvolver mais de uma atividade de empresa. (RT 558, pág. 36)

E finalmente, a opinião de Luiz Leonardo Cantidiano:

"Segundo entendo, à vista de interpretação lógica dos propósitos que levaram o legislador a admitir o exercício, pelos minoritários, de direito potestativo que lhes assegura a retirada da companhia, mediante o reembolso do valor de suas ações, é fundamental, para que se possa caracterizar uma mudança no objeto da companhia que ela altere, troque, modifique, a sua atividade, isto é, que a companhia, que até determinado instante explora determinada empresa (ou ramo de negócios), passe a explorar empresa de natureza absolutamente diversa, ou seja, que ela mude de ramo de negócios." (Estudos de Direito Societário, pág. 162)."

55. Por fim, a título informacional, destaca-se que a Terra Santa é companhia aberta registrada na categoria A, listada no segmento Novo Mercado da B3 e possui a seguinte composição acionária/grupo econômico (item 15.4 do Formulário de Referência/2021, Versão 7, de 27.12.2021):



*A Bonsucex possui como acionistas Darci de Araujo, Maria Fernanda Oliveira de Araújo Pinheiro e Silvio Tini de Araújo (este último é Presidente do Conselho de Administração da Terra Santa).

56. O Estatuto Social da Terra Santa é omisso quanto à determinação do valor do reembolso ao acionista dissidente de deliberação de assembleia geral, de sorte que não se aplica ao caso concreto o art. 45 da Lei nº 6.404/76, segundo o qual *"O estatuto pode estabelecer normas para a determinação do valor de reembolso, que, entretanto, somente poderá ser inferior ao valor de patrimônio líquido constante do último balanço aprovado pela assembléia-geral, observado o disposto no § 2º, se estipulado com base no valor econômico da companhia, a ser apurado em avaliação (§§ 3º e 4º)."*.

57. De acordo com as demonstrações financeiras da Terra Santa referentes ao exercício social findo em 31.12.2021 (doc. 1483657), o patrimônio líquido da Companhia é de R$696.064 mil. Dado que o seu capital social é composto por 96.226.962 ações ordinárias, o valor de patrimônio líquido das ações, na data base de 31.12.2021, era de R$7,23 por ação. Por sua vez, as ações de emissão da Companhia, em 11.04.2022 (data de protocolo do presente pedido de interrupção), eram negociadas na B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão (código LAND3) ao preço médio de R$26,89 (conforme dados extraídos da Economática, doc. 1483671).

II.2. DO ALEGADO INCENTIVO PARA O ABSENTEÍSMO DOS ACIONISTAS

58. Em seu expediente, o Requerente manifesta ainda o entendimento de que a administração da Terra Santa estaria tentando criar embaraço ou restringir

a participação dos acionistas na AGE convocada para o dia 25.04.2022, impondo-lhes o comparecimento de forma exclusivamente física e sem a possibilidade de se utilizarem do BVD.

59. O Requerente questiona a razão pela qual a Companhia optou pela realização da AGE em separado da AGO, a qual foi convocada para o dia imediatamente subsequente (26.04.2022) e com a opção de votação a distância por meio do BVD.

60. Vale destacar que o próprio Requerente observa que o seu objetivo não é questionar a legalidade da forma com que se dará a AGE, mas a conduta da administração da Companhia dentro do contexto apresentado.

61. De fato, não podemos inferir pela ilegalidade na convocação da AGE da Terra Santa em decorrência de não ter sido disponibilizada aos acionistas a opção da votação à distância, por meio do BVD. Isso porque, nos termos do art. 21-A, §2º, da Instrução CVM nº 481/09, a sua adoção no âmbito de AGE é facultativo às companhias.

62. As hipóteses em que a adoção de tal instrumento se faz obrigatório pelas companhias estão elencadas no art. 21-A, §1º, da Instrução CVM nº 481/09, que assim dispõe:

> *"Art. 21-A. O acionista pode exercer o voto em assembleias gerais por meio do preenchimento e entrega do boletim de voto a distância.*
>
> *§ 1° Até 1 (um) mês antes da data marcada para a realização da assembleia, a companhia deve disponibilizar o boletim de voto a distância:*
>
> *I - por ocasião da assembleia geral ordinária;*
>
> *II – sempre que a assembleia geral for convocada para deliberar sobre a eleição de membros: a) do conselho fiscal; ou b) do conselho de administração, quando a eleição se fizer necessária por vacância da maioria dos cargos do conselho, por vacância em conselho que tiver sido eleito por voto múltiplo ou para preenchimento das vagas dedicadas à eleição em separado de que tratam os arts. 141, § 4º, e 239 da Lei nº 6.404, de 1976; e*
>
> *III – sempre que a assembleia geral extraordinária for convocada para ocorrer na mesma data marcada para a assembleia geral ordinária."*

63. Historicamente, a regulamentação da participação e da votação a distância de acionistas em assembleias gerais de companhias abertas se deu a partir da edição da Instrução CVM nº 561, de 07.04.2015, que promoveu alterações nas Instruções CVM nº 480/09 e nº 481/09. Tal norma foi elaborada visando, de forma a facilitar a participação no conclave e o exercício de determinados direitos pelos acionistas não controladores.

64. E, para instrumentalizar o procedimento de voto a distância, foi criado o documento denominado Boletim de Voto a Distância (BVD), que permite aos acionistas indicarem, por exemplo, se desejam adotar o procedimento de voto múltiplo ou a instalação do Conselho Fiscal, questões que, embora não sejam propostas da Administração, devem constar do referido boletim, uma vez que se tratam de direitos dos acionistas previstos na Lei nº 6.404/76. Ele reúne também todas as propostas de deliberação incluídas na ordem do dia das assembleias a que se aplica, seja pelos acionistas controladores e pela Administração, seja pelos acionistas não controladores.

65. Deste modo, o BVD procura funcionar não somente como um instrumento de votação, mas também de promoção da interação entre os acionistas, isto é, de visibilidade aos candidatos de minoritários, de articulação e de coordenação de voto[6].

66. Ao consultarmos o Edital de Audiência Pública da citada Instrução CVM nº 561/15 (Edital de Audiência Pública SDM nº 09/14), verificamos que, ao tornar a votação a distância (por meio do BVD) facultativo para as AGEs, a CVM pretendeu *"avaliar o funcionamento inicial da cadeia e dos sistemas eventualmente desenvolvidos, a estrutura das companhias e sua capacidade de adaptação às mudanças propostas."*.

67. Além disso, destacou-se à época, que:

> *"As assembleias gerais ordinárias e aquelas convocadas para a eleição de membros do conselho fiscal e de administração são eventos mais previsíveis em termos de data ou período de realização e podem, por isso mesmo, oferecer uma oportunidade mais adequada para avaliar o novo sistema para o exercício do direito de voto.*
>
> *Nesse sentido, em vez de restringir a medida a um número menor de companhias e contemplar todas as suas assembleias, a CVM optou, no começo, por compreender um número maior de companhias, escalonando sua aplicação – primeiro para as mais líquidas e, depois, estendendo-a a todas aquelas que têm ações admitidas a negociação em bolsa de valores –, mas limitar as regras a apenas algumas de suas assembleias, em que há mais previsibilidade quanto à ocorrência e às matérias a serem tratadas."*.

68. Especificamente quanto às datas de realização das assembleias, a Companhia alegou resumidamente que: (i) a prorrogação da data da AGO se deu por questões meramente operacionais internas (a administração readequou a data tão somente para compatibilizar com o prazo interno necessário à elaboração dos documentos e informações necessários à assembleia); (ii) com relação à data de uma, ser 25 (AGE) e da outra, 26 (AGO), cuida-se de mera coincidência, tanto que uma observa o prazo de convocação de 1 (um) mês (AGO) e a outra, 21 (vinte e um) dias (AGE) de antecedência; e (iii) caso a administração optasse por fazer as duas assembleias na mesma data, também deveria ser aplicado o prazo convocatório de 1 (um) mês para a AGE em função do BVD, o que seria impossível, uma vez que a AGO foi convocada na data limite para que fosse realizada no dia 26.04 e no dia em que convocada a AGO a administração não tinha a definição de quando seria convocada a AGE, tampouco a documentação respectiva.

69. De fato, a decisão quanto à realização da AGE na mesma data da AGO é discricionária da companhia, a exemplo da adoção do BVD nas assembleias gerais extraordinárias, ressalvadas as hipóteses expressamente previstas no art. 21-A da Instrução CVM nº 481/09.

70. Importante ainda ressaltar que o exercício do direito de recesso, nas hipóteses em que concedido, alcança não somente os acionistas que comparecerem à assembleia e se abstiverem ou votarem pela rejeição da matéria, mas também aqueles que não comparecerem ao conclave, de sorte que eventual desestímulo à participação dos acionistas na AGE, como arguido pelo Requerente, não reflete no eventual exercício de tal direito pelos acionistas

dissidentes.

71. Não obstante a inexistência de elementos aptos e suficientes a demonstrar, sem qualquer dúvida razoável, eventual intenção da administração da Companhia em desestimular a participação dos acionistas na AGE, chamamos a atenção para que, sempre que possível, a Companhia planeje e adote os procedimentos necessários para fins de estimular uma maior participação dos acionistas.

72. Inclusive, no OFÍCIO CIRCULAR/ANUAL-2022- CVM/SEP, emitido em 24.02.2022, ressaltou-se que, a despeito do aumento do prazo de convocação para 21 (vinte e um) dias estabelecido a partir da alteração trazida pela Lei nº 14.194/21, continua sendo recomendável que as companhias adotem, sempre que possível, o prazo mínimo de 1 (um) mês para a convocação da AGE, AGESP, AGDEB, AGCRA ou AGCRI, a exemplo do que já exige o artigo 9º da Instrução CVM nº 481/09 para a Proposta da Administração da AGO, para que os acionistas, debenturistas ou titulares de certificados de recebíveis do agronegócio ou imobiliário tenham tempo suficiente para analisar as deliberações a serem tomadas e, eventualmente, se articulem para participar da assembleia (item 4.2.1).

73. Como se sabe, o Ofício Circular é emitido anualmente por esta SEP, contendo orientações gerais sobre os procedimentos a serem observados no envio de informações periódicas e eventuais, como sobre interpretações dadas pelo Colegiado da CVM e pela SEP relativamente a aspectos relevantes da legislação e regulamentação societária que devem ser considerados pelos emissores quando da realização de determinadas operações. Por meio deste expediente, a SEP pretende ainda fomentar a divulgação das informações societárias de forma coerente com as melhores práticas de governança corporativa, visando à transparência e à equidade no relacionamento com os investidores e o mercado, bem como minimizar eventuais desvios e, consequentemente, reduzir a necessidade de formulação de exigências e a aplicação de multas cominatórias e de penalidades.

III. CONCLUSÃO

74. Em linha com os precedentes desta CVM, pela natureza sumária do rito de análise dos pedidos de interrupção, a Autarquia, nos termos do art. 124, § 5º, II, da Lei nº 6.404/76, limita-se a analisar questões relacionadas às propostas submetidas à assembleia geral.

75. Afinal, considerando os limites legalmente estritos do procedimento previsto na Lei nº 6.404/76 e na Instrução CVM nº 372/02, notadamente o exíguo espaço de tempo de análise de pedido de interrupção de assembleia, não se torna possível, regra geral, a formação, de plano, de convicção sobre a existência de violação a dispositivos legais ou regulamentares em razão de outros aspectos indiretamente relacionados à ordem do dia proposta para a AGE.

76. No caso concreto, o próprio Requerente admite que não está a questionar a legalidade da proposta de alteração estatutária a ser submetida aos acionistas na AGE (art. 3º), mas a informação constante da Proposta da Administração de que não será concedido o direito de recesso aos acionistas

dissidentes da deliberação.

77. Tal informação, aparentemente, foi inserida na Proposta da Administração para fins do atendimento ao disposto na Instrução CVM nº 481/09, a qual exige a prestação, no mínimo, das informações indicadas em seu Anexo 20, sempre que a matéria deliberada em assembleia geral der ensejo a direito de recesso. Como se sabe, os arts. 136, VI, e 137, *caput*, da Lei nº 6.404/76 preveem o direito de recesso na hipótese de mudança de objeto da companhia, entretanto, segundo entendimento preponderante na doutrina e jurisprudência, não é qualquer alteração do objeto social que enseja tal direito.

78. Deste modo, visando a conceder aos acionistas todas as informações e documentos relevantes para o exercício do direito de voto em assembleia, a administração da Terra Santa informou expressamente o seu entendimento de que a alteração estatutária proposta à deliberação dos acionistas na AGE convocada para o dia 25.04.2022 não modifica o propósito da Companhia, de sorte que não se aplicaria o direito de recesso aos acionistas dissidentes (assim entendidos aqueles que tenham votado pela rejeição da proposta, tenham se abstido de votá-la ou não comparecido ao conclave).

79. A nosso ver, a concessão ou não do direito de recesso, embora indiretamente relacionada à proposta contida no item (i) da ordem do dia da AGE, não consiste em matéria a ser submetida à deliberação assemblear e, portanto, fundamento apto a embasar o pleito de interrupção do curso de prazo de convocação de AGE de que trata o art. 124, § 5º, II, da Lei nº 6.404/76. Isso porque eventual violação a dispositivos legais e regulamentares, no caso concreto, seria decorrente do entendimento da administração da Companhia pela inaplicabilidade do direito de recesso à hipótese em comento, e não da deliberação de alteração estatutária proposta à assembleia geral.

80. Não obstante a opinião desta SEP no sentido de que esta não é a seara apropriada para a análise do pleito do Requerente, optamos por apresentar nossas considerações acerca da matéria (item II.1.4 acima), tendo em vista os esclarecimentos apresentados pela Terra Santa em sua manifestação, bem como as informações periódicas e eventuais disponibilizadas pela Companhia ao mercado.

81. Diante das informações reportadas pela Terra Santa nos documentos eventuais e periódicos, bem como aquelas apresentadas a esta CVM no âmbito do presente processo, concluímos que não se pode afirmar que a alteração estatutária proposta para a AGE (item (i) da ordem do dia) vem a caracterizar uma alteração substancial no objeto social da Companhia, de sorte a modificar a sua essência ou o propósito informado quando da reestruturação societária ocorrida em 2021 e, consequentemente, os riscos assumidos pelo acionista ao ingressar na sociedade.

82. Afinal, aparentemente, tanto as atividades suprimidas, como aquelas acrescidas à nova redação proposta, em certa medida, eram e continuarão a ser exercidas no âmbito do grupo econômico no qual se insere a Terra Santa, seja diretamente ou por intermédio de sua subsidiária integral, TS Brasil S.A., além de estarem relacionadas às suas atividades de participação em empreendimentos rurais e exploração de parcerias rurais e agrícolas.

83. Assim sendo, no entendimento desta SEP, a princípio, não resta configurada uma mudança substancial à atividade econômica exercida pela Companhia no caso concreto, para fins de ensejar o exercício do direito de retirada aos acionistas dissidentes da deliberação de que se cuida.

84. Tal conclusão alinha-se ao entendimento exarado pelo Colegiado desta CVM nos autos do Processo Administrativo CVM nº RJ2003/5457 (julgado em 04.08.2004), nos termos do voto proferido pelo Diretor-Relator, Luiz Antonio de Sampaio Campos, acima referido.

85. Quanto ao segundo ponto pleiteado pelo Requerente, não podemos inferir pela ilegalidade na convocação da AGE da Terra Santa em decorrência de não ter sido disponibilizada aos acionistas a opção da votação à distância, por meio do BVD. Isso porque, nos termos do art. 21-A, §2º, da Instrução CVM nº 481/09, a sua adoção no âmbito de AGE é facultativa às companhias, sendo obrigatória somente naquelas hipóteses elencadas no §1º do mesmo dispositivo regulamentar. Igualmente, a decisão quanto à realização da AGE na mesma data da AGO é discricionária da companhia.

86. Além disso, o exercício do direito de recesso, nas hipóteses em que concedido, alcança não somente os acionistas que comparecerem à assembleia e se abstiverem ou votarem pela rejeição da matéria, mas também aqueles que não comparecerem ao conclave, de sorte que eventual desestímulo à participação dos acionistas na AGE, como arguido pelo Requerente, não refletiria no eventual exercício de tal direito pelos acionistas dissidentes.

87. Não obstante a inexistência de elementos aptos e suficientes a demonstrar, sem qualquer dúvida razoável, eventual intenção da administração da Companhia em desestimular a participação dos acionistas na AGE, chamamos a atenção para que, sempre que possível, a Companhia planeje e adote os procedimentos necessários para fins de estimular uma maior participação dos acionistas.

88. Inclusive, nos termos do item 4.2.1 do OFÍCIO CIRCULAR/ANUAL-2022-CVM/SEP, é recomendável a adoção, sempre que possível, do prazo mínimo de 1 (um) mês para a convocação da AGE, a exemplo do que já exige o artigo 9º da Instrução CVM nº 481/09 para a Proposta da Administração da AGO, para que os acionistas tenham tempo suficiente para analisar as deliberações a serem tomadas e, eventualmente, se articulem para participar da assembleia.

89. Conforme acima exposto, e sem prejuízo da análise contida no item II.1.4 deste Parecer Técnico, concluímos que a deliberação proposta à AGE da Terra Santa, convocada para o dia 25.04.2022, não viola dispositivos legais ou regulamentares, razão pela qual sugerimos o **indeferimento do pedido de interrupção do curso do prazo de antecedência de convocação da referida assembleia.**

90. Isto posto, propomos o encaminhamento deste Processo à Superintendência Geral, para posterior encaminhamento ao Colegiado para deliberação, nos termos da Instrução CVM nº 372/02.

Atenciosamente,

Roberta Oliveira Soares Sultani

Analista

À SEP, de acordo.

Jorge Luís da Rocha Andrade

Gerente de Acompanhamento de Empresas 4

De acordo, ao SGE.

Fernando Soares Vieira

Superintendente de Relações com Empresas

À EXE, para as providências exigíveis.

ALEXANDRE PINHEIRO DOS SANTOS

Superintendente Geral

---

[1] LAZZARESCHI NETO, Alfredo Sérgio. Lei das Sociedades por Ações anotada. 5ª Ed. São Paulo. Societatis Edições, 2017. p. 532-533.
[2] O Parecer 10/83 foi assim ementado: Configura alteração do objeto social para todos os fins de direito a expansão das atividades sociais, quando não importar em desenvolvimento de atividades complementares às anteriormente definidas nos estatutos sociais ou a ela integradas.
[3] Disponível em https://www.youtube.com/watch?v=m3agPSMZuco&t=696s (6min). Acesso em 11 de abril de 2022.
[4] Vide, por exemplo, os Processos CVM nºs 19957.002357/2017-16, 19957.010374/2018-08, 19957.007563/2017-12 e 19957.005870/2017-51.
[5] https://www.investidor.gov.br/menu/Menu_Investidor/acionistas/direito_de_recesso.html.
[6] Nesse sentido, vide o OFÍCIO CIRCULAR/CVM/SEP/Nº 2/2020, de 28.02.2020.

Documento assinado eletronicamente por **Roberta Oliveira Soares Sultani**, **Analista**, em 20/04/2022, às 08:43, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.

Documento assinado eletronicamente por **Jorge Luís da Rocha Andrade**, **Gerente**, em 20/04/2022, às 08:48, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.

Documento assinado eletronicamente por **Fernando Soares Vieira**, **Superintendente**, em 20/04/2022, às 08:51, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.

Documento assinado eletronicamente por **Alexandre Pinheiro dos Santos**, **Superintendente Geral**, em 20/04/2022, às 09:38, com fundamento no art. 6º 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, informando o código verificador **1483715** e o código CRC **D96CF60D**.
*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **1483715** and the "Código CRC" **D96CF60D**.*