



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

Ofício Interno nº 54/2023/CVM/SRE/GER-1

Rio de Janeiro, 14 de junho de 2023.

Assunto: **Recurso contra decisão do Superintendente - OPA por alienação de controle de Fertilizantes Heringer S.A. - Processo CVM nº 19957.003983/2022-89**

Senhor Superintendente,

I. Introdução

1. Trata-se de expediente encaminhado à CVM em 18/05/2023 (doc. 1782860), por um grupo de acionistas minoritários ("Recorrentes") da **Fertilizantes Heringer S.A.** ("Companhia" ou "Fertilizantes"), solicitando a suspensão de sua oferta pública de aquisição de ações ("OPA" ou "Oferta") por alienação de controle, a ser realizada em observância ao art. 254-A da Lei nº 6.404/76 ("LSA"), tendo a Eurochem Comércio de Produtos Químicos Ltda. como ofertante ("Ofertante" ou "Eurochem"), cujo registro foi concedido por esta área técnica em 12/05/2023 e comunicado por meio do Ofício nº 139/2023/CVM/SRE/GER-1.

2. Destaque-se que, de modo a dar o melhor aproveitamento ao pleito de suspensão em questão, evitando interferir no curso da OPA, recepcionamos referido pleito como interposição de recurso contra o deferimento do registro da OPA, nos termos da Resolução CVM nº 46/21 ("Resolução CVM 46"), sem no entanto determinar a suspensão ou paralisação de seu andamento, permanecendo o leilão da Oferta previsto para ocorrer em 27/06/2023, conforme Edital divulgado pela Ofertante em 24/05/2023, tendo como objeto 26.129.145 ações ordinárias de emissão da Companhia, equivalentes a 48,52% do total de ações que compõem o seu capital social.

3. Paralelamente ao Processo que tratou da análise do pedido de registro da Oferta, foi instaurado o Processo 19957.005266/2022-91 para tratar de reclamações de acionistas em relação à OPA, as quais foram consideradas na análise do referido pedido de registro, ensejando, inclusive, a elaboração de diversas exigências que, em nosso entendimento, foram integralmente atendidas pela Ofertante e refletidas na documentação da Oferta.

4. Conforme será visto nas seções a seguir, os Recorrentes alegam que a

OPA estaria eivada de ilegalidades ou irregularidades e, por esse motivo, deveria ser suspensão até a resolução de tais questões. Tais irregularidades teriam relação essencialmente com as informações sobre o preço da OPA descritas no Edital, que, na visão dos Recorrentes, seriam insuficientes ou até incorretas, afetando a tomada de decisão refletida e independente no âmbito da Oferta.

5. Antes de apresentar os argumentos dos Recorrentes, descreveremos na seção seguinte um breve histórico do processo de registro e as principais características da OPA, após o que apresentaremos as alegações da Ofertante e da Companhia, seguidas de nossas considerações sobre o pleito.

6. Destaque-se que, em 06/06/2023, recebemos novo pleito de suspensão da Oferta, efetuado por alguns fundos de investimento que são acionistas minoritários da Companhia.

7. Assim, trataremos também, brevemente, desse novo pleito de suspensão.

II. Breve Histórico e Características da OPA

8. Conforme divulgado ao mercado pela Companhia, em 20/12/2021, foi celebrado o Contrato de Compra e Venda de Ações e outras Avenças (doc. 1492070, "Contrato"), por meio do qual os seus antigos controladores ("Alienantes do Controle") concordaram em alienar à Ofertante 176.780.308 cotas de emissão da Heringer Participações Ltda. ("HeringPar"), representando a totalidade de seu capital social, sociedade que, por sua vez, detinha 27.728.139 ações ordinárias de emissão da Companhia, representativas de 51,48% de seu capital social.

9. Em 28/03/2022, houve o fechamento da transação, com a efetiva alienação da totalidade das cotas da HeringerPar, resultando na aquisição do controle acionário indireto da Companhia.

10. Observando o prazo regulamentar, o pedido de registro da OPA foi encaminhado à CVM em 27/04/2022, prevendo-se inicialmente sua unificação com uma OPA para cancelamento de registro de companhia aberta, conforme dispõe o § 4º do art. 4º da LSA, e com uma OPA voluntária para saída do Novo Mercado da B3, sujeitas, porém, às conclusões do laudo de avaliação que ainda seria elaborado.

11. Ressalte-se que, sendo a Companhia listada no segmento especial de negociação da B3 denominado Novo Mercado, a OPA por alienação de controle teria que ser realizada ao mesmo preço e condições verificados na alienação de seu controle (tratamento igualitário) e, por conta de sua cumulação com a OPA para cancelamento de registro e com a OPA para saída do Novo Mercado, deveria também observar o "preço justo" das ações de que trata o § 4º do art. 4º da LSA e o inciso I do art. 22 da Resolução CVM 85.

12. Conforme demonstração justificada do preço pago na alienação indireta do controle da Companhia, foi atribuído um preço de R\$ 20,00 por ação da Companhia, sendo que R\$ 10,00 foram pagos à vista, R\$ 3,00 foram inicialmente retidos sob a rubrica "Ajustes Posteriores ao Fechamento" e R\$ 7,00 ficaram retidos sob as rubricas "Valores Retidos de Indenização" e "Ativos Contingentes", conforme definições e condições previstas no Contrato.

13. A OPA inicialmente contava com duas opções de preço: a primeira opção ("Opção I"), que replicaria as condições acertadas na alienação de controle da Companhia e uma segunda opção ("Opção II"), que previa um valor 100% à vista, que era superior à parcela do preço à vista prevista na primeira opção e não poderia ser inferior ao "preço justo", a ser apurado mediante a elaboração de laudo de

avaliação.

14. O laudo de avaliação da Companhia foi encaminhado à CVM em 25/08/2022 (doc. 1595360), tendo atribuído o preço justo para as ações de sua emissão no valor de R\$ 11,48, levando a ofertante a majorar o preço da OPA de modo a cumprir, cumulativamente, com o disposto no § 4º do art. 4º e no art. 254-A, ambos da LSA, nos arts. 22 e 32 da Resolução CVM 85 e no Regulamento do Novo Mercado da B3.

15. Nesse sentido, a primeira opção de preço da OPA (Opção I) passou a ser de R\$ 11,48 à vista, atendendo aos requisitos de todas as modalidades de OPA a serem realizadas, garantindo assim o pagamento do preço justo na hipótese de não haver qualquer pagamento adicional aos Alienantes do Controle. Nada obstante, tal opção de preço contava ainda com a possibilidade de pagamentos adicionais, na medida em que os valores por ação pagos pela Eurochem aos Alienantes do Controle como Preço Ajustado da Oferta excedessem o valor de R\$ 11,48 devidamente atualizado. Já a segunda opção (Opção II) passou a prever um valor único à vista de R\$ 12,98 por ação.

16. Em seguida à divulgação do laudo de avaliação da Companhia, um grupo de acionistas solicitou a convocação de Assembleia Geral Especial dos acionistas detentores de ações em circulação para deliberar sobre a realização de nova avaliação para determinação do valor das ações de emissão da Companhia, conforme previsão constante do art. 4º-A da LSA e do art. 28 da Resolução CVM 85, tendo sido aprovada a realização de um segundo laudo, em AGESP realizada em 24/10/2022, bem como escolhido um novo avaliador, que seria a Meden Consultoria Empresarial Ltda. ("Avaliadora").

17. O segundo Laudo de Avaliação foi finalizado em 19/12/2022 (doc. 1671435) e atribuiu um valor econômico mínimo para as ações de emissão da Companhia de R\$ 18,96.

18. Mesmo com a majoração do preço justo das ações de emissão da Companhia, a Ofertante decidiu seguir com a OPA unificando as modalidades para cancelamento de registro e voluntária com vistas à saída do Novo Mercado da B3, porém decidiu ofertar apenas uma opção de preço, que consistiria em uma Parcela Inicial à vista, no valor de R\$ 19,00 por ação, podendo ser acrescida de valores adicionais, na medida em que os valores por ação pagos pela Eurochem aos Alienantes do Controle como Preço Ajustado da Oferta excedessem o valor da Parcela Inicial.

19. Após a divulgação da intenção da Ofertante de seguir com a OPA unificada pelo preço acima indicado, houve o protocolo de uma série de reclamações de acionistas da Companhia questionando, principalmente, as premissas utilizadas e as conclusões alcançadas no 2º laudo de avaliação apresentado.

20. Nesse sentido, no âmbito do Processo 19957.05266/2022-91, todas as reclamações foram aglutinadas e alvos de solicitações de manifestação e ajustes de documentação, quando cabível, por parte da Ofertante, da Companhia e da Avaliadora, gerando na sequência a formulação de exigências a serem cumpridas pela Ofertante, conforme se verifica dos autos de ambos os Processos (o de Reclamação - 19957.05266/2022-91 e o de Registro - 19957.003983/2022-89).

21. Não obstante, em meio às controvérsias relacionadas à avaliação da Companhia, a Ofertante encaminhou expediente à CVM em 31/03/2023 (doc. 1752300), com os seguintes dizeres: *"de maneira a encerrar todos os questionamentos (cuja a maioria está relacionada à OPA para Cancelamento de Registro e seu(s) laudo(s) de avaliação) e permitir a realização da Oferta sem mais*

intercorrências, o Ofertante decidiu não mais perseguir sua intenção de realizar o Cancelamento de Registro e a Saída do Novo Mercado, seguindo exclusivamente com a OPA por Alienação de Controle."

22. Diante da desistência da realização das modalidades de OPA para cancelamento de seu registro e voluntária com vistas à saída do Novo Mercado da B3, a Ofertante encaminhou documentação atualizada passando a prever apenas uma opção de preço de modo a cumprir com o art. 254-A da LSA e com a regra do tratamento igualitário previsto pelo Regulamento do Novo Mercado da B3, nos seguintes termos da minuta de Edital encaminha à CVM em 31/03/2023 (anexa ao Doc. 1752323):

4.2. Preço da Oferta. Os Acionistas que aderirem à Oferta e desejarem vender as suas Ações Objeto da Oferta receberão valores proporcionalmente equivalentes e condizentes com os pagamentos feitos aos Alienantes do Controle, observados os ajustes previstos nesta Seção 4, e sujeitos a quaisquer tributos aplicáveis ("Preço da Oferta"), ou seja:

(a) uma parcela inicial no valor de R\$12,96 (doze reais e noventa e seis centavos) por ação, mesmo valor indicado no item 2.1.2 (total já recebido pelos Alienantes do Controle) acima, atualizado da seguinte maneira, até a Data de Liquidação (i) o Pagamento no Fechamento (R\$10,00 por ação), corrigido pela taxa SELIC a partir da Data de Fechamento, 28 de março de 2022, e (ii) o Ajuste Liberado (R\$2,96 por ação), corrigido pela taxa SELIC a partir da data de seu pagamento, em 5 de setembro de 2022 – sendo este o valor ajustado à realidade dos minoritários por não terem participação na HeringerPar), atendendo aos requisitos estabelecidos no artigo 254-A da Lei das S.A. Dos valores efetivamente pagos aos Acionistas que aceitarem alienar suas ações na Oferta, serão deduzidos os dividendos, juros sobre capital próprio ou valores de quaisquer outras distribuições, por ação, declarados pela Companhia a partir de 28 de março de 2021, Data de Fechamento, até a Data de Liquidação do Leilão ("Parcela Inicial"). O valor da Parcela Inicial será pago em espécie pelo Ofertante, no ambiente da B3, na Data de Liquidação; e

(b) se, após e na medida em que os valores por ação pagos pela Eurochem aos Alienantes do Controle como Preço Ajustado da Oferta excederem o valor da Parcela Inicial, tais pagamentos adicionais, a serem efetuados fora do ambiente da B3, diretamente pelo Ofertante e sem interveniência, responsabilidade ou garantia da Instituição Intermediária, quando houver liberações dos Pagamentos Adicionais aos Acionistas Minoritários, desde que, tais pagamentos futuros sejam de materialização, valor e prazos incertos e sem garantia. Para fins de esclarecimento, os Pagamentos Adicionais aos Acionistas Minoritários somente serão devidos quando o for positiva a diferença entre (i) a soma de todos os valores já liberados aos Alienantes do Controle, que incluem o Pagamento no Fechamento (R\$10,00 por ação, a ser corrigido pela taxa SELIC a partir da Data de Fechamento, 28 de março de 2022), o Ajuste Liberado (R\$2,96 por ação, corrigido pela taxa SELIC a partir da data de seu pagamento, em 5 de setembro de 2022 – sendo este o valor ajustado à realidade dos minoritários por não terem participação na HeringerPar), e de eventuais liberações relacionadas a Ativos Contingentes e Valores Retidos para Indenização, também a serem atualizados pela SELIC desde as datas de seus pagamentos aos Alienantes do Controle; e (ii) o valor da Parcela Inicial, corrigida pela taxa SELIC desde a data de liquidação do leilão desta OPA até a data de eventual liberação de Pagamentos Adicionais aos Acionistas Minoritários. De qualquer forma,

independentemente dos ajustes e atualizações previstos acima, o valor da Parcela Inicial por ação paga a cada Acionista não poderá ser inferior ao valor por ação pago aos Alienantes do Controle de forma agregada (conforme itens 2.1.1 e 2.1.2 acima) até a Data do Leilão, corrigido pela taxa SELIC a partir da Data de Fechamento, deduzidos os dividendos, juros sobre capital próprio e valores de quaisquer outras distribuições declaradas entre a Data de Fechamento e a Data do Leilão. Caso a liberação e o depósito dos recursos correspondentes ao Preço da Oferta aos Acionistas, sobretudo em relação aos Pagamentos Adicionais aos Acionistas Minoritários (se aplicáveis), não seja possível devido à desatualização das informações correspondentes às suas respectivas contas bancárias, os valores devidos a esses Acionistas deverão ser mantidos em uma conta bancária em nome do Ofertante e os referidos recursos permanecerão disponíveis para saque pelo prazo de 10 (dez) anos. Nesse caso, os referidos recursos não sofrerão qualquer atualização ou correção adicional, somente poderão ser sacados direta e pessoalmente pelo respectivo Acionista, perante o Ofertante, portando o documento de identidade oficial, se pessoa jurídica os respectivos documentos societários, ou por um procurador devidamente nomeado.

23. Nessa mesma versão da minuta de Edital, foram inseridas as seguintes redações:

"2.4.2. Investigação em Curso na Companhia. Conforme divulgado por meio dos fatos relevantes datados de 11 e 16 de agosto de 2022, ao final de julho de 2022 a Diretoria da Companhia foi informada sobre o recebimento de denúncias, por meio de seus canais de ética, cujo principal tema se relaciona a serviços de manutenção em equipamentos e instalações da Companhia que possivelmente foram superfaturados. Nesse sentido, em 11 de agosto de 2022 a Companhia aprovou a instalação e eleição dos membros de um Comitê de Investigação independente com o objetivo de acompanhar e monitorar o andamento dos trabalhos de investigação das denúncias ("Investigação"). Em 23 de novembro de 2022, a Companhia divulgou novo fato relevante indicando (i) a finalização da Fase 1 da Investigação, tendo concluído que o total de R\$ 50.717.884,14 (cinquenta milhões, setecentos e dezessete mil, oitocentos e oitenta e quatro reais e catorze centavos) foi objeto de pagamentos indevidos a fornecedores de serviços de manutenção ("Serviços Superfaturados"), bem como que irá apurar, juntamente com seus auditores independentes, o valor dos Serviços Superfaturados que foi efetivamente ativado em seu imobilizado, sendo que eventual impairment de tais montantes do ativo imobilizado ou de seu estoque, será realizado nas demonstrações financeiras relativas ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2022; e (ii) que foram iniciados pelo Comitê de Investigação e respectivos assessores externos os trabalhos relativos à Fase 2 da Investigação, de forma a apurar as novas denúncias recebidas e relativas a potencial favorecimento de fornecedores de serviços de transporte.

2.4.3. De qualquer modo, tendo em vista as contingências já identificadas na Companhia, que incluem o quanto já apurado até a presente data com relação à Investigação, a expectativa do Ofertante, conforme já notificada aos Alienantes do Controle, é que o montante total dos Valores Retidos e, caso aplicável, dos Ativos Contingentes, será consumido (e provavelmente ultrapassado) pelas indenizações devidas e, portanto, que não haverá liberação de quaisquer valores em adição aos já pagos aos Alienantes do Controle. Como resultado, a expectativa do Ofertante é de que também

não haja Pagamentos Adicionais aos Acionistas Minoritários."

24. Ressalte-se que, naquela mesma data (31/03/2023), recebemos cópia de uma carta encaminhada pela Ofertante aos Alienantes do Controle (Doc. 1752302), identificando uma série de irregularidades e eventos ocorridos na Companhia que, em seu entendimento, impediriam a liberação de valores retidos a título de indenização e/ou ativos contingentes, por serem achados que se enquadrariam em tais hipóteses nos termos do Contrato:

25. Abaixo, segue a transcrição de tais itens:

"4. Atualização de Reivindicação Direta - Investigações de Fraude. Conforme informado na Notificação de Dezembro e para o mercado em geral de acordo com os Fatos Substanciais publicados pela Sociedade em 11, 14 e 16 de agosto e 23 de novembro de 2022, como resultado de denúncias recebidas por meio de seus canais de denúncias e conforme solicitado por seu auditor externo, a KPMG, a Sociedade está atualmente passando por investigações de fraude ("Investigações de Fraude"). Tais investigações foram divididas em fases, com base na natureza e tipo de irregularidades descritas nas denúncias. Uma dessas fases ("Fase 1") já foi concluída, conforme divulgado publicamente ao mercado, comprovando a existência de um esquema fraudulento dentro da Sociedade visando o pagamento de valores indevidos a supostos prestadores de serviços de manutenção. Como resultado dessa fase da investigação, a Sociedade realizou uma baixa de seu imobilizado no valor de R\$ 40.862.871,94, vinculado a determinados serviços de manutenção não prestados que haviam sido incluídos em seu imobilizado.

Nesse sentido, a Sociedade incorreu em Perdas totais no valor de R\$ 58.897.427,11 como resultado do esquema de fraude descoberto durante a Fase 1, incluindo como resultado de pagamentos fraudulentos e custos de investigação, de acordo com o detalhamento contido no Anexo I deste instrumento.

5. Detalhes sobre os resultados da Fase 1, incluindo evidências de amostras, foram compartilhados com V.Sa., em caráter confidencial, durante a reunião realizada, em 13 de janeiro de 2023, entre V.Sa., e seus advogados e consultores financeiros, e a Compradora e os advogados dela. Após essa reunião, não tivemos notícias de nenhum dos Vendedores a respeito desse assunto.

6. Além das Perdas resultantes da Fase 1 das Investigações de Fraude, espera-se que perdas adicionais e substanciais possam ser incorridas como resultado das fases subsequentes e teremos prazer em agendar uma segunda reunião com V.Sa. e seus advogados e consultores para, novamente em caráter estritamente confidencial, fornecer informações sobre as conclusões de tais fases até o momento.

7. Nova Reivindicação Direta - Conformidade com os Regulamentos de Saúde e Segurança. No decurso das Investigações de Fraude, foi identificado que vários dos serviços contratados com determinados prestadores de serviços que estiveram envolvidos no esquema fraudulento descoberto diziam respeito a obras necessárias ao cumprimento de determinados regulamentos de saúde e segurança que, em muitos casos, não foram devidamente executadas e não cumprem as exigências legais aplicáveis. Assim, a Compradora iniciou uma análise aprofundada da conformidade SSMA de todas as fábricas da Sociedade e precisará realizar diversas obras para estar totalmente de acordo com as exigências legais

existentes na Data de Fechamento. No Anexo II incluído neste instrumento se encontram os valores a serem incorridos com todas as obras necessárias para que a Sociedade esteja em total Conformidade com todos os regulamentos obrigatórios de saúde e segurança existentes na Data de Fechamento, os quais são totalmente indenizáveis de acordo com as Cláusulas 8.5.1 e 8.7 do Contrato de Compra e Venda de Ações. Tais obras representam um valor total estimado de R\$ 252.766.900,64, sujeito a confirmação caso a Compradora identifique exigências adicionais a serem cumpridas.

8. Nova Reivindicação Direta - Termo de Ajuste de Conduta (TAC) com o MPF. A Compradora identificou recentemente que, algumas semanas antes do Fechamento, a Sociedade havia celebrado um Termo de Ajuste de Conduta ("TAC") com o Ministério Público Federal de Uberlândia, assumindo a obrigação de construir um auditório e um campo de tiro em propriedade pública. A celebração deste TAC violou os acordos negativos e obrigações assumidas pelos Vendedores nos termos das Cláusulas 4.1.30, (xv), 4.2.16, (xii) e 5.8 do Contrato de Compra e Venda de Ações, uma vez que nenhuma notificação prévia foi entregue à Compradora nesse sentido nem a Compradora concordou e aprovou que a Sociedade celebrasse tal TAC. Todos os custos e despesas relacionados ao cumprimento desse TAC são, portanto, por conta exclusiva dos Vendedores. O valor previsto a ser desembolsado para conclusão das respectivas construções é de R\$ 5.356.000,12.

9. Valor Retido de Indenização. Considerando o fato de que a soma total das Perdas descritas no Anexo I e Anexo II, bem como as Perdas previstas a serem incorridas como resultado das fases em andamento das Investigações de Fraude e as reivindicações diretas adicionais referidas acima excedem substancialmente as parcelas em aberto do Valor Retido de Indenização, nos termos da Cláusula 2.3.3.1 do Contrato de Compra e Venda de Ações, neste ato notificamos que a Compradora reterá permanentemente as parcelas remanescentes do Valor Retido de Indenização para compensar as Perdas já incorridas, bem como para garantir Perdas adicionais indenizáveis relacionadas às questões descritas neste instrumento, sem limitar qualquer recurso/tutela jurídica adicional que a Compradora possa ter sob contrato ou por lei para ser totalmente indenizada pelos Vendedores.

(...)"

26. Após as alterações realizadas à Oferta, com a desistência das OPA para cancelamento de registro e para saída do Novo Mercado da B3 e a consequente redução no preço à vista ofertado na OPA, acionistas encaminharam novas reclamações à CVM (Docs. 1759475 e 1746818) expondo seu entendimento de que haveria incompletude e precariedade nas informações disponibilizadas pela Ofertante e redução indevida no preço da Oferta.

27. Referidas reclamações foram alvo de solicitação de manifestação da Ofertante e da Companhia, naquilo que coube a cada uma, bem como suscitaram a formulação das seguintes exigências por parte desta área técnica, conforme encaminhadas à Ofertante em 20/04/2023 (Doc. 1764352) e que foram atendidas em 02/05/2023 (Doc. 1771107):

"Instrumento da OPA

3.1.1. Item 2.4.3 - Inserir item onde reste claro o compromisso da Ofertante de pagar aos aceitantes da OPA parcela de preço adicional, caso haja o

pagamento de qualquer valor aos antigos controladores, que fora inicialmente retido, em função de eventual ressarcimento que estes venham realizar junto à Companhia de forma a indenizá-la por danos a ela causados no período em que exerciam o controle da Fertilizantes Heringer S.A.;

3.1.2. Incluir item no edital que contenha um descritivo sobre os itens e valores para os quais a Ofertante entendeu ser cabível a retenção de valores para indenização, nos termos da Carta encaminhada à Companhia e à CVM em 29/03/2023.

Ademais, em vista do posicionamento do Ofertante, esclarecer e incluir, se for o caso, redação que explicita o posicionamento da Companhia e dos alienantes de controle quanto à afirmação de que "não haverá liberação de quaisquer valores em adição aos já pagos aos Alienantes do Controle";

3.1.3 Encaminhar versão tarjada da referida Carta encaminhada em 29/03/2023, com a ocultação apenas de trechos cujo sigilo seja estritamente necessário, sem a omissão de qualquer trecho que impacte diretamente no preço por ação, tendo em vista que os acionistas devem ter acesso às informações completas a respeito da parcela de preço futuro e sujeitos a ajustes, incluindo tal versão tarjada como anexo ao Edital. Alternativamente, inserir no Edital transcrição de toda a informação constante da citada Carta que impacte direta ou indiretamente o preço da OPA e suas condições de pagamento;

3.1.4 Em vista das reclamações e dúvidas relatadas por parte relevante dos acionistas minoritários da Companhia a respeito da clareza das informações contidas no Edital referentes à parcela de preço retida, solicitamos incluir como anexo ao Edital versão tarjada do Contrato de Compra e Venda do controle e seu Termo de Acordo (protocolado posteriormente), com a ocultação apenas de trechos cujo sigilo seja assegurado por Lei, ficando explícitas todas as cláusulas que tratam do preço de alienação, ajustes ao preço, garantias e condições de pagamento, uma vez que são cláusulas importantes para garantir aos minoritários a tomada de decisão refletida e independente quanto à aceitação da OPA, sendo relevante o conhecimento do inteiro teor dos mecanismos do contrato relacionados ao preço para que possam tomar suas decisões e futuramente acompanhar eventuais ajustes de preço, em condições equivalentes àquelas concedidas aos alienantes do controle. Alternativamente, poderão essas cláusulas ser transcritas no próprio Edital;

(...)"

28. Em 28/04/2023, os Alienantes de Controle encaminharam carta à CVM (Doc. 1770126), manifestando sua contrariedade à retenção dos valores realizados pela Ofertante pois, em seu entendimento: (i) as alegadas "perdas" não foram minimamente comprovadas pela Ofertante; e (ii) tais perdas não foram objeto de decisão arbitral, judicial ou administrativa final e irreversível, solicitando ao final à CVM que exigisse a modificação do Edital da Oferta de modo a deixar claro que não haveria qualquer certeza quanto à retenção de pagamentos adicionais aos acionistas minoritários da Companhia e informando ao mercado sobre a disputa existente entre as partes (alienantes e adquirentes do Controle) sobre valores retidos na transação.

29. Em 03/05/2023, solicitamos à Companhia (Doc. 1771727) que desse à carta de seus antigos acionistas controladores a mesma publicidade dada ao entendimento da Ofertante sobre o assunto em questão, o que foi feito por meio da

divulgação de Fato Relevante (datado de 04/05/2023).

30. Em 12/05/2023, por entendermos que a documentação da Oferta, após todos os cumprimentos de exigências e manifestações de reclamantes, da Ofertante e da Companhia, atendia a legislação e regulamentação em vigor, deferimos o registro da OPA.

31. Alguns dias após o deferimento do registro da OPA, foi então encaminhado, em 18/05/2023, o pleito de suspensão em tela, após o que solicitamos, além da manifestação da Ofertante, que se encontra transcrita na seção seguinte do presente documento, alguns ajustes ao Edital da Oferta em função do teor do referido pleito de suspensão, nos seguintes termos:

"2.1 Inserção da transcrição das seguintes cláusulas/anexos do Contrato de Compra e Venda como anexo ao Edital, em adição àquelas que já se encontram transcritas: cláusulas 4.1, 4.2, 5.8, 8.8, 10.3 e os Anexos 2.5 e 8.2.1 (a) e (b), além de qualquer outro artigo ao qual seja feita referência nas cláusulas que já constam transcritas no Edital;

2.2 Incluir item prevendo uma forma de divulgação e acompanhamento por parte dos acionistas minoritários de cada liberação ou retenção de Valores Retidos em suas respectivas datas de aniversário, explicitando que tal divulgação detalhará os valores retidos que seriam inerentes à Companhia e aqueles que seriam inerentes exclusivamente aos Vendedores ou à Heringer Participações Ltda. Sobre esse ponto, esclarecer, ainda, a respeito da situação do valor retido da indenização e ativos contingentes que tinham como data de apuração 28/03/2023; e

2.3 Incluir item esclarecendo as situações sujeitas à dedução dos Valores Retidos da Indenização que seriam de responsabilidade da Sociedade e aquelas que seriam de responsabilidade integral dos Vendedores ou da Heringer Participações Ltda., observando-se a cláusula 8.2 do Contrato de Compra e Venda e restando claro que questões inerentes exclusivamente aos Vendedores ou à Heringer Participações Ltda. não impactam o preço da OPA."

32. Em 24/05/2023, a Ofertante divulgou o Edital da Oferta, atendendo às solicitações acima e prevendo a realização do leilão para 27/06/2023.

33. Em 30/05/2023, a Companhia divulgou Fato Relevante anunciando a conclusão da investigação independente que apurava fraudes ocorridas na Companhia, nos seguintes termos:

"(...)

Conclusão da Investigação Independente Conforme noticiado no Fato Relevante de 23 de novembro de 2022, a Fase 1 da Investigação já havia sido concluída, tendo corroborado o quanto contido nas denúncias recebidas pela Companhia, em especial a ocorrência de fraudes envolvendo prestadores de serviços de manutenção da Companhia, com o pagamento de valores indevidos, superfaturados ou sem contrapartida efetiva. Os ajustes contábeis decorrentes da fraude identificada, que consistiram na baixa de parcela do ativo imobilizado da Companhia em montante correspondente aos serviços de manutenção não realizados ou realizados de forma parcial, já foram devidamente refletidos nas demonstrações financeiras anuais da Companhia relativas ao exercício social findo em 31.12.2022.

Também conforme noticiado no Fato Relevante de 23 de novembro de 2022, no decorrer dos trabalhos da Fase 1, foi identificada uma denúncia

relativa a potencial favorecimento ilícito de prestadores de serviço de transporte/frete, que então passou a ser objeto de investigação na Fase 2 dos trabalhos.

Os trabalhos relativos à Fase 2 da Investigação foram concluídos, com o relatório final relativo à referida fase tendo sido apresentado tanto aos auditores independentes da Companhia como ao Comitê de Investigação, que aprovaram os seus termos e o encerramento da referida fase. Como resultado da Fase 2 da Investigação:

(i) não foram corroboradas as denúncias relativas ao favorecimento indevido de prestadores de serviços de transporte/frete;

(ii) foram, contudo, identificados:

(a) indícios adicionais de favorecimento indevido a prestadores de serviços de manutenção, com a participação dos mesmos ex-colaboradores envolvidos nas fraudes identificadas durante a Fase 1, porém envolvendo outros fornecedores que não haviam sido objeto de análise durante a fase anterior. Tendo em vista a menor relevância dos montantes pagos a tais fornecedores, os achados adicionais da Fase 2 não resultarão em ajustes às demonstrações financeiras da Companhia, sendo objeto de inclusão na cédula de ajustes do ITR referente ao 1º trimestre de 2023, no montante de aproximadamente R\$ 2,7 milhões; e

(b) indícios de potenciais pagamentos indevidos por parte de determinados colaboradores da Companhia, em violação a seu código de conduta e políticas de compliance, o que, por máxima diligência resultou no início de uma terceira fase dos trabalhos. No entanto, em função do rápido mapeamento do tema, da apuração de montantes poucos relevantes e da tomada de medidas pela Companhia para mitigar o risco de novas ocorrências, tanto os auditores independentes da Companhia como a Diretoria e o Comitê de Investigação entenderam ser justificado e no melhor interesse da Companhia o encerramento dessa frente de trabalho, sem necessidade de maiores aprofundamentos. Todos os achados adicionais relativos à Fase 2 se referem a atos, fatos ou omissões ocorridas em período anterior à alienação do controle da Companhia, ocorrida em 28 de março de 2022.

A conclusão da Investigação será submetida a discussão e homologação em reunião do Conselho de Administração da Companhia, ocasião em que será apresentado também o relatório final englobando todas as fases do trabalho.

Concluída a Investigação, a Companhia seguirá, juntamente com seus assessores externos especializados, com a avaliação das medidas legais cabíveis em face dos envolvidos nas fraudes identificadas, mantendo o mercado informado acerca de qualquer desdobramento relevante a esse respeito.

(...)"

34. Em 31/05/2023, os Recorrentes, após tomarem conhecimento da versão efetivamente divulgada do Edital (de 24/05/2023), refletindo as exigências elaboradas por esta área técnica em 22/05/2023, e do Fato Relevante supra (de 30/05/2023), protocolaram expediente em complemento ao pedido de suspensão da OPA (Doc. 1794363).

35. Por fim, em 06/06/2023, outros acionistas minoritários da Companhia, que não os Recorrentes, protocolaram mais um pleito de suspensão da OPA (Doc.

1798524), o qual também será objeto de análise na sequência do presente documento.

III. Manifestação dos Recorrentes

36. De forma a fundamentar seu pleito de suspensão da OPA, realizado em face da última minuta do Edital disponibilizada (de 02/05/2023) antes do efetivo lançamento da Oferta, os Recorrentes encaminharam a seguinte manifestação (de 18/05/2023), com os grifos originais (Doc. 1782860):

*"(...) ("Requerentes"), já devidamente qualificados nos Processos (...)vêm, respeitosamente, na qualidade de acionistas minoritários da Fertilizantes Heringer S.A ("Fertilizantes Heringer" ou "Companhia"), em atenção ao Ofício nº 139/2023/CVM/SER/GER-1 ("Ofício 139"), por meio do qual foi concedido o registro da Oferta Pública de Aquisição de Ações por alienação de controle (indireto) da Companhia ("OPA" ou "Oferta"), proposta pela Eurochem Comércio de Produtos Químicos Ltda., ("Eurochem", ou "Ofertante"), **REQUERER, EM CARÁTER DE URGÊNCIA, A SUSPENSÃO DA OFERTA**, nos termos do art. 4º, §2º, II, da Resolução CVM nº 85, de 31.03.2022 ("RCVM 85").*

*1. Os acionistas da Companhia foram surpreendidos, em 15.05.2023, com a divulgação de Fato Relevante, por meio do qual "a Companhia informa que recebeu, no dia 12.5.2023, após fechamento do mercado, cópia do Ofício nº 139/2023/CVM/SER/GER-1, por meio do qual foi concedido o registro da CVM à Oferta Pública de Aquisição de Ações por alienação de controle (indireto) da Companhia, sob o Processo CVM nº 19957.003983/2022-89 ("OPA")". Ocorre que **o Edital de OPA, bem como os documentos e informações prestados pela Ofertante não permitem aos acionistas minoritários tomar uma decisão em relação à Oferta.***

2. No âmbito do Processo de Reclamação, os Requerentes apresentaram uma série de questionamentos e controvérsias que necessitavam ser resolvidas previamente à OPA (doc. SEI 1759475). Parte dos questionamentos e das controvérsias suscitadas remanescem não resolvidas, inviabilizando a realização da OPA. Em apertada síntese, a Oferta somente pode ter seguimento após a atualização, esclarecimento e/ou a solução dos seguintes questionamentos e controvérsias:

(i) Ausência de Informações Fundamentais: os acionistas ainda não tiveram acesso a informações completas sobre (a) o contrato de compra e venda da totalidade das quotas representativas do capital social da Heringer Participações Ltda. ("Contrato" e "HeringerPar", respectivamente), especialmente cláusulas que podem afetar as condições da OPA; e (b) a composição detalhada dos Ativos Contingentes (conforme abaixo definido) que foram ou serão recebidos, bem como a forma para fiscalizar esses recebimentos;

(ii) Inconsistências do Edital: o Edital contém inconsistências que devem ser sanadas, porque (a) está desatualizado e não trata de fatos ocorridos após 28.03.2022 da maneira adequada; (b) esclarecer que eventuais indenizações relacionadas aos Vendedores ou à HeringerPar não podem afetar o preço a ser pago aos acionistas minoritários que eventualmente aderirem à Oferta e (c) apresenta irregularidade com relação à atualização dos valores ofertados; e

(iii) Pendência de Controvérsia Sobre o Preço: os Requerentes suscitaram controvérsia relevante, ainda não resolvida, que influencia diretamente o preço da Oferta, a dizer, as indenizações estabelecidas no Contrato não podem reduzir o preço da Oferta, por não representarem ajuste de preço.

3. Todos esses questionamentos e controvérsias serão apresentados detalhadamente abaixo, requerendo-se, desde logo, a suspensão da Oferta, nos termos do art. 4º, §2º, II, da RCVM 85, tendo em vista a necessidade de sanar tais ilegalidades ou irregularidades.

I. AUSÊNCIA DE INFORMAÇÕES FUNDAMENTAIS PARA QUE OS ACIONISTAS MINORITÁRIOS POSSAM TOMAR UMA DECISÃO REFLETIDA E INDEPENDENTE QUANTO À ACEITAÇÃO DA OPA

4. O art. 4º, II, da RCVM 85, estabelece que “a OPA deve ser realizada de maneira a assegurar tratamento equitativo aos destinatários, **permitir-lhes a adequada informação quanto à companhia objeto e ao ofertante, e dotá-los dos elementos necessários à tomada de uma decisão refletida e independente quanto à aceitação da OPA**”. Nos termos do art. 8º, §1º, da RCVM 85, a Ofertante “**é responsável pela veracidade, qualidade e suficiência das informações fornecidas** à CVM e ao mercado, bem como por eventuais danos causados à companhia objeto, aos seus acionistas e a terceiros, por culpa ou dolo, em razão da falsidade, imprecisão ou omissão de tais informações”.

5. No presente caso a Eurochem não se desincumbiu de suas obrigações, tendo em vista que os acionistas minoritários não dispõem de informações adequadas e suficientes para a tomada de uma decisão refletida quanto à aceitação da OPA, como já vem se manifestando há tempos, no âmbito do Processo de Reclamação. Existem, pelos menos, dois grupos de informações essenciais que vem sendo reveladas de forma segmentada, sem que seja franqueado aos acionistas minoritários a possibilidade de compreensão do cenário completo ao qual estarão sujeitos no âmbito da Oferta: (a) as cláusulas e condições do Contrato, seus anexos e demais documentos celebrados entre a Ofertante e os Vendedores; e (b) o detalhamento dos Ativos Contingentes (conforme abaixo definido).

I.A. OS ACIONISTAS MINORITÁRIOS DEVEM TER ACESSO AO CONTRATO, SEUS ANEXOS E DEMAIS DOCUMENTOS CELEBRADOS ENTRE A OFERTANTE E OS VENDEDORES, PORQUE SÃO ESSES DOCUMENTOS QUE CONTÊM AS CONDIÇÕES QUE SERÃO REPLICADAS NA OFERTA

6. Conforme dispõe o Art. 1º, IX, do Anexo A, da RCVM 85, o pedido de registro de OPA deveria ser instruído com “cópia de todos e quaisquer contratos relacionados à operação que resultou no aumento de participação ou alienação de controle, incluindo, por exemplo, contratos de compra e venda de ações, contratos de assunção de dívida, contratos que regulem qualquer compensação entre as partes, contratos de outorga de opção de compra e venda e contratos de cessão de créditos”. Referido dispositivo ressalta que o Contrato, seus anexos e demais documentos celebrados entre a Ofertante e os Vendedores são documentos fundamentais para a compreensão da estrutura da Oferta.

7. Não por outro motivo, **os acionistas minoritários sempre solicitaram a essa d. SRE o acesso ao Contrato, ou esclarecimentos sobre seu conteúdo** (Anexo I). E, desde o início dos Processos, a Eurochem se recusou a apresentar cópia do Contrato aos acionistas minoritários, ou mesmo esclarecer os pontos por eles levantados (Conforme

Anexo I). Por que a Eurochem se recusa tão veementemente a apresentar o Contrato aos acionistas minoritários?

8. Caso a Eurochem tivesse apresentado o Contrato, desde o início, diversas discussões travadas no âmbito do Processo de Reclamação não teriam ocorrido. É exatamente pela postura de apresentar documentos e informações de maneira fracionada que os Requerentes têm de ficar, constantemente, elucubrando o que foi negociado para conseguir compreender qual situação jurídica eles estariam, caso aceitassem a Oferta da Nova Controladora. E nota-se que, **a cada manifestação dos acionistas minoritários, novas informações surgiam,** o que demonstra, mais uma vez, que o acesso integral ao Contrato, seus anexos e demais documentos celebrados entre a Ofertante e os Vendedores é **imprescindível para que os acionistas minoritários possam tomar uma decisão refletida e independente quanto à aceitação da OPA.**

9. A apresentação de meros trechos do Contrato, como faz a Eurochem, nada resolve, uma vez que os acionistas minoritários continuam com uma visão parcial das condições da Oferta. Instrumentos do mesmo gênero do Contrato são documentos complexos, que possuem diversas referências cruzadas e termos definidos. Dessa forma, **a apresentação de trechos do Contrato não auxilia na sua compreensão e interpretação, uma vez que ficam pendentes diversas informações para correta análise do que foi lido.**

10. Veja-se, como exemplo, que os trechos divulgados no Anexo III do Edital possuem: (a) termos definidos como “Reivindicações Diretas” e “Reivindicações de Terceiros” que não são explicados; (b) menções a cláusulas que tampouco os Requerentes tiveram acesso, como por exemplo as cláusulas 2.2, 4.1, 5.2, 5.4, 5.5; e, (c) menções a anexos que não se sabe qual seria o conteúdo, como por exemplo os Anexos 8.2.1 e 8.1.2(b). Ademais, as notificações que constam do Edital também citam cláusulas que os Requerentes desconhecem, como as cláusulas 2.3.3.1, 4, 5, 8.5.1 e 8.7 do Contrato. Como interpretar o conteúdo de uma cláusula, sem o acesso pleno ao conteúdo nela referido?

11. A situação torna-se mais alarmante quando se verifica que tanto os Vendedores quanto a Nova Controladora passaram a contender sobre a interpretação do Contrato, trocando missivas que claramente mostram interpretações jurídicas diversas sobre o pactuado. Dessa forma, não há como fazer a análise dos riscos associados à adesão da Oferta, principalmente em um contexto litigioso! **Não há como interpretar quaisquer dos documentos sem a completude das informações, o que somente pode ser obtido pela análise da integralidade do Contrato, seus anexos e demais documentos celebrados entre a Ofertante e os Vendedores.**

12. Para tentar justificar a recusa em apresentar documentos tão fundamentais a uma OPA, a Ofertante argumenta que não disponibilizará tais documentos aos acionistas minoritários porque existiria uma cláusula de confidencialidade no Contrato, o que seria comum em documentos de tal natureza, e nunca teria sido apresentado em OPAs de alienação de controle o contrato de compra e venda das ações de emissão da companhia controlada.

13. Ocorre que, no caso da Oferta Pública da Elekeiros S/A, **usado como exemplo pela própria Eurochem, o contrato de compra e venda de**

ações foi apresentado integralmente, sem qualquer tarja, a despeito de ter cláusula específica de confidencialidade. E, para além desse precedente, fato é que não há nenhuma justificativa adequada para compreender que o Contrato, seus anexos e demais documentos celebrados entre a Ofertante e os Vendedores não possam (ou melhor, devam) ser disponibilizados aos acionistas ofertados no âmbito de uma OPA.

14. Se os acionistas minoritários são afetados, por previsão legal (e conforme reconhecido no próprio Edital da Oferta), pelo negócio jurídico entabulado entre a Eurochem e os Vendedores, e o exercício de seus direitos está atrelado aos termos e condições desse negócio jurídico, como é possível sustentar que os acionistas minoritários não devam ter acesso integral ao Contrato, seus anexos e demais documentos celebrados entre a Ofertante e os Vendedores?

15. Fato é que **a aquisição do controle de uma companhia aberta não pode ser entendida como um negócio puramente privado e interpartes**, na medida em que **a Lei, as normas dessa d. CVM e, no caso concreto, o Regulamento do Novo Mercado preveem efeitos que extrapolam a esfera de direitos das partes contratantes e estendem-se a todos os acionistas minoritários da companhia**. Por isso, não podem a Eurochem, sob o pretexto de uma suposta disposição contratual, limitar o alcance dos direitos estabelecidos pela Lei, pelas normas dessa d. CVM e pelo Regulamento do Novo Mercado.

16. Ademais, em se tratando de um **contrato de aquisição de controle de companhia aberta**, a regra deve ser a da **publicidade** (ao menos aos acionistas minoritários, que serão diretamente afetados pelo negócio jurídico, por expressa previsão legal) dos termos e condições pactuados. O mercado de capitais funciona a partir da premissa da **ampla divulgação e simetria de informações**. **O sigilo deve ser a exceção, sempre de forma justificada e somente na extensão que seja necessária**.

17. Dessa forma, **a suspensão da Oferta é medida que se impõe**, haja vista os acionistas minoritários não possuírem condições de tomar uma decisão sem analisarem, de forma completa, o Contrato, seus anexos e demais documentos celebrados entre a Ofertante e os Vendedores. Por isso, **os Requerentes vêm, novamente, solicitar que essa D. SRE determine que a Eurochem apresente a integralidade do Contrato, seus anexos e demais documentos celebrados entre a Ofertante e os Vendedores**, devendo a Oferta permanecer suspensa enquanto tais documentos não forem franqueados aos acionistas minoritários a quem a OPA é dirigida.

I. B. A OFERTANTE PRECISA ESCLARECER, DE FORMA DETALHADA, A COMPOSIÇÃO DOS ATIVOS CONTINGENTES, QUAIS VALORES JÁ FORAM RECEBIDOS PELA COMPANHIA E QUAIS SERÃO OS MECANISMOS PARA ACOMPANHAMENTO E FISCALIZAÇÃO

18. Conforme consta do Edital da OPA, o Preço de Aquisição seria complementado em razão do recebimento, pela Companhia: (a) dos valores efetivamente recebidos pela Fertilizantes Heringer após a Data de Fechamento no âmbito de precatórios listados no Contrato e/ou (b) dos créditos tributários efetiva e devidamente utilizados pela Companhia após a Data de Fechamento (“Ativos Contingentes”). Parcela relevante do preço da Oferta[1] será liberado somente e na medida em que os valores referentes aos Ativos Contingentes forem recebidos pela Companhia[2].

19. Apesar de ter sido constantemente questionada pelos acionistas minoritários a respeito dos Ativos Contingentes (Anexo I), a Eurochem nunca apresentou tal informação detalhadamente, destacando, apenas de forma genérica, que os impactos decorrentes dos Ativos Contingentes seriam estimados no valor global de R\$ 157.678.221,70, equivalente a 2,87 por ação de emissão da Companhia[3].

20. O Edital de Oferta apenas menciona os temas a que se referem os Ativos Contingentes[4]. E nem se diga que o “Cálculo Ativos Contingentes” apresentado (doc. SEI 1735178, Anexo III) contenha informação detalhada acerca dos Ativos Contingentes, porque também não é possível compreender a composição desses Ativos Contingentes, muito menos, a partir de tais informações (precárias) acompanhar o recebimento desses Ativos Contingentes pela Companhia.

21. O Edital prevê, ainda, que os Ativos Contingentes serão pagos “líquidos de todos os custos (incluindo honorários advocatícios), despesas e impostos incorridos pela Companhia em relação à realização dos Ativos Contingentes e seu pagamento”. Se não há informações detalhadas sobre os Ativos Contingentes, muito menos sobre esses valores que poderão ser eventualmente descontados. Não há informação no Edital acerca de qual seria o índice de correção eventualmente aplicado aos valores de Ativos Contingentes recebidos entre a data do recebimento pela Companhia e a data de pagamento aos acionistas minoritários, o que representa outra informação faltante.

22. Ademais, como se verificará mais detalhadamente abaixo, uma das datas de verificação dos Ativos Contingentes prevista no Edital de Convocação (28.03.2022) já ocorreu. A Companhia nada recebeu a título de Ativos Contingentes? Caso tenha recebido, quais foram os Ativos Contingentes recebidos? Quando a Companhia recebeu tais Ativos Contingentes? Quais foram os custos incorridos pela Companhia para o recebimento desses Ativos Contingentes? Que despesas e tributos incidiram? São muitas perguntas sem respostas (ao menos para os acionistas minoritários).

23. Em suma os acionistas minoritários não têm condições de tomar uma decisão informada sobre eventual adesão à Oferta, porque não têm ciência da real composição dos Ativos Contingentes, **muito menos de como será possível fiscalizar o seu recebimento pela Companhia**. A única maneira de os minoritários que eventualmente aderirem a Oferta acompanharem e fiscalizarem a liberação de valores demanda o conhecimento detalhado sobre esses Ativos Contingentes. E, mais uma vez, isso reforça a necessidade de acesso ao Contrato, seus anexos e demais documentos celebrados entre a Eurochem e os Vendedores, bem como a garantia das mesmas formas de fiscalização estabelecidas para os Vendedores.

24. Por conseguinte, a suspensão da OPA mostra-se, mais uma vez, medida imprescindível, a fim de que a Eurochem franqueie aos acionistas minoritários informações completas e precisas sobre os Ativos Contingentes, esclarecendo, também, os procedimentos para o acompanhamento e fiscalização do recebimento dos Ativos Contingentes pela Companhia.

II. INCONSISTÊNCIAS DO EDITAL DA OFERTA

25. Como analisado acima, a Ofertante e a Instituição Intermediária não

cumpriram suas obrigações de fornecer aos acionistas minoritários as informações necessárias para que seja possível uma tomada de decisão informada sobre a adesão à OPA. Além disso, o próprio Edital apresenta inconsistências que necessitam ser sanadas, para que passe a apresentar informações precisas e claras e corretas, especialmente em relação (i) a fatos já ocorridos, mas que são tratados no Edital como eventuais ou futuros; e (ii) a forma de correção dos valores ofertados.

II.A. O EDITAL ESTÁ DESATUALIZADO

26. A relutância e irreductibilidade da Ofertante em atender aos pleitos dos acionistas minoritários foi tamanha, que até mesmo a atualização de determinadas cláusulas e condições do Edital foi por ela relegada. Assim, alguns fatos que já se consumaram são tratados como eventuais ou futuros no Edital, deixando de apresentar de forma correta, clara e precisa a situação da Companhia e, principalmente, da OPA.

27. Conforme consta do Edital da Oferta, os valores referentes a 15% do Valor Retido da Indenização e aos Ativos Contingentes eventualmente angariados deveriam ser pagos até 28.03.2023. Essa data, contudo, já passou, não podendo a Ofertante tratar desses temas como um evento hipotético, eventual ou futuro, sendo sua obrigação estabelecer, de forma clara e precisa, o quanto foi apurado ou angariado relativamente a esses itens e o tratamento de será dado a ambos os valores (e que se verá no presente Pedido de Suspensão, não podem ficar sujeitos a retenções que não dizem respeito aos acionistas minoritários).

28. E pior, há dois fatos de máxima relevância para a compreensão dos riscos a que os acionistas estariam sujeitos, nos termos do atual Edital: (i) a suposta investigação conduzida pela atual administração da Companhia; e (ii) a troca de notificações entre Eurochem e os Vendedores, demonstrando existir controvérsia entre eles, no que toca à apuração dos valores devidos em razão do Contrato e às retenções realizadas pela Eurochem.

29. A Eurochem e os Vendedores sabem avaliar suas posições e os riscos a que estão sujeitos. Os acionistas minoritários, por sua vez, estão à mercê das informações que a Eurochem escolhe divulgar, no tempo que lhe parece conveniente. Para além de essa atualização ser necessária, por si própria, a posição em que os acionistas minoritários foram colocados mais uma vez reforça a necessidade de, no mínimo, ser-lhes franqueado o acesso integral ao Contrato, seus anexos e demais documentos celebrados entre a Eurochem e os Vendedores.

II.B. AS ESTIPULAÇÕES ACERCA DE INDENIZAÇÃO ESTABELECEM QUE OS ACIONISTAS MINORITÁRIOS SERÃO RESPONSÁVEIS POR FATOS RELACIONADOS EXCLUSIVAMENTE À HERINGERPAR OU AOS VENDEDORES

*30. Como se demonstrará no Capítulo III do Pedido de Suspensão, nenhuma **indenização** deve ser descontada do **preço** na OPA, sendo essa uma controvérsia a ser solucionada antes do seguimento da Oferta. Nada obstante, ad argumentandum tantum, ainda que se entenda que alguma indenização contratual possa ser descontada dos acionistas minoritários (que não participaram do Contrato, não assumiram obrigação de indenizar, muito menos deram causa ao inadimplemento contratual), é certo que **tal indenização jamais poderia alcançar fatos que sejam relacionados aos Vendedores ou à HeringerPar.***

31. Conforme consta do Edital[5] - e a partir do que se interpreta dos excertos do Contrato[6]- existem Valores Retidos para Garantia de

Indenizações que são relacionados à HeringerPar e aos Vendedores, e outros que são relacionados à Companhia. Contudo, pela leitura do Edital, **a Eurochem pretende deduzir dos acionistas minoritários toda e qualquer indenização eventualmente devida pelos Vendedores, nos termos do Contrato**, não somente as indenizações relacionadas à Fertilizantes Heringer, **mas também as indenizações devidas por garantias e eventos relacionados exclusivamente à HeringerPar**.

32. Com efeito, da mesma forma como os ajustes de preço foram segregados no preço da Oferta para dizerem respeito à ajustes exclusivamente relacionados à Fertilizantes Heringer, **os acionistas minoritários não podem ter o preço da Oferta reduzido por passivos e indenizações que dizem respeito exclusivamente à HeringerPar, sociedade que eles não são sócios**.

33. Tem-se, portanto, mais outro exemplo eloquente sobre a necessidade de correção do Edital, que prevê descontos evidentemente indevidos em prejuízo dos acionistas minoritários.

II.C. CORRETA ESTIPULAÇÃO DOS MARCOS INICIAIS DA ATUALIZAÇÃO DOS VALORES DA OPA SELIC

34. Além dos questionamentos e controvérsias apresentadas no presente pedido de suspensão, o Edital da OPA contém, também, irregularidade com relação à atualização dos valores ofertados, uma vez que não específica de modo cuidadoso e criterioso as datas em que incidiriam as correções devidas em decorrência do comando do Art. 33, §7º, da RCVM 85.

35. O Art. 33, §7º, da RCVM 85, estabelece que a taxa Selic seja utilizada como índice de correção do preço da Oferta. Segundo o referido artigo, a data do pagamento ao controlador seria o marco inicial da correção, enquanto a data de liquidação financeira da OPA seria o marco final. Ocorre que, como visto, a OPA foi estruturada de modo a criar compensações e reduções que não dizem respeito aos acionistas minoritários da Companhia, reduzindo de modo indevido o Preço de Oferta.

36. A Eurochem, tendo em vista as disputas contratuais com os Vendedores, não liberou os valores que seriam devidos aos acionistas minoritários da Companhia, mesmo sendo claro que (i) tais montantes deveriam ser liberados contratualmente aos Vendedores, haja vista ter ocorrido a data de aniversário da Data de Fechamento; e (ii) os acionistas minoritários da Companhia não seriam responsáveis pelo ilícito contratual discutido entre Eurochem e os Vendedores, razão pela qual todos os valores devem ser pagos nas respectivas datas de liberação.

37. Como se verá no presente Pedido de Suspensão, ainda que o Contrato permita a retenção de parcelas do Preço devidas aos Vendedores, para fins de garantia frente a eventuais indenizações devidas pelos Vendedores, essas retenções não devem ser aplicadas aos acionistas minoritários que eventualmente aderirem à OPA, na medida em que esses acionistas minoritários não estão obrigados a nenhuma indenização contratual (já que sequer são partes no Contrato).

38. Dessa forma, trazendo concretude à correta correção dos valores a serem oferecidos no âmbito da OPA, a sistemática deverá ser a seguinte:

(i) O valor de R\$ 10,00 deve ser corrigido pela SELIC a partir de 28.03.2022 (Data de Fechamento), até seu efetivo pagamento aos acionistas minoritários que eventualmente aderirem à Oferta;

(ii) O valor de R\$ 2,96 deve ser corrigido a partir de 28.03.2022 (Data de Fechamento), até seu efetivo pagamento aos acionistas minoritários que eventualmente aderirem à Oferta;

(iii) O valor de R\$ 1,05 (15% do Valor Retido) deve ser corrigido pelo CDI entre 28.03.2022 (Data do Fechamento) e 28.03.2023 (primeiro aniversário da Data de Fechamento), e pela SELIC a partir de 28.03.2023, até seu efetivo pagamento aos acionistas minoritários que eventualmente aderirem à Oferta, não sendo aplicável aos acionistas minoritários as hipóteses de retenção para fins de garantia de indenizações contratuais devidas pelos Vendedores (o que será explicado mais detalhadamente neste Pedido de Suspensão);

(iv) O valor de R\$ 1,19 (17% do Valor Retido) deve ser corrigido pelo CDI entre 28.03.2022 (Data do Fechamento) e 28.03.2024 (segundo aniversário da Data de Fechamento), e pela SELIC a partir de 28.03.2024, até seu efetivo pagamento aos acionistas minoritários que eventualmente aderirem à Oferta, não sendo aplicável aos acionistas minoritários as hipóteses de retenção para fins de garantia de indenizações contratuais devidas pelos Vendedores (o que será explicado mais detalhadamente neste Pedido de Suspensão);

(v) O valor de R\$ 1,19 (17% do Valor Retido) deve ser corrigido pelo CDI entre 28.03.2022 (Data do Fechamento) e 28.03.2025 (terceiro aniversário da Data de Fechamento), e pela SELIC a partir de 28.03.2025, até seu efetivo pagamento aos acionistas minoritários que eventualmente aderirem à Oferta, não sendo aplicável aos acionistas minoritários as hipóteses de retenção para fins de garantia de indenizações contratuais devidas pelos Vendedores (o que será explicado mais detalhadamente neste Pedido de Suspensão);

(vi) O valor de R\$ 1,19 (17% do Valor Retido) deve ser corrigido pelo CDI entre 28.03.2022 (Data do Fechamento) e 28.03.2026 (quarto aniversário da Data de Fechamento), e pela SELIC a partir de 28.03.2026, até seu efetivo pagamento aos acionistas minoritários que eventualmente aderirem à Oferta, não sendo aplicável aos acionistas minoritários as hipóteses de retenção para fins de garantia de indenizações contratuais devidas pelos Vendedores (o que será explicado mais detalhadamente neste Pedido de Suspensão);

(vii) O valor de R\$ 1,19 (17% do Valor Retido) deve ser corrigido pelo CDI entre 28.03.2022 (Data do Fechamento) e 28.03.2027 (quinto aniversário da Data de Fechamento), e pela SELIC a partir de 28.03.2027, até seu efetivo pagamento aos acionistas minoritários que eventualmente aderirem à Oferta, não sendo aplicável aos acionistas minoritários as hipóteses de retenção para fins de garantia de indenizações contratuais devidas pelos Vendedores (o que será explicado mais detalhadamente neste Pedido de Suspensão);

(viii) O valor de R\$ 1,19 (17% do Valor Retido) deve ser corrigido pelo CDI entre 28.03.2022 (Data do Fechamento) e 28.03.2028 (sexto aniversário da Data de Fechamento), e pela SELIC a partir de 28.03.2028, até seu efetivo pagamento aos acionistas minoritários que eventualmente aderirem à Oferta, não sendo aplicável aos acionistas minoritários as hipóteses de retenção para fins de garantia de indenizações contratuais devidas pelos Vendedores (o que será explicado mais detalhadamente neste Pedido de Suspensão); e

(ix) Os Ativos Contingentes devem possuir como seus marcos iniciais de pagamento as mesmas datas previstas nos itens “iii” a “viii” acima, corrigidos pela SELIC a partir da respectiva data de pagamento, até seu efetivo pagamento aos acionistas minoritários que eventualmente aderirem à Oferta, não sendo aplicável aos acionistas minoritários as hipóteses de retenção para fins de garantia de indenizações contratuais devidas pelos Vendedores (o que será explicado mais detalhadamente neste Pedido de Suspensão), observando-se que o Edital não esclarece se os valores de Ativos Contingentes serão corrigidos entre a data do recebimento pela Companhia e a data de pagamento aos acionistas minoritários, nem qual seria o índice de correção nesse caso.

39. Desse modo, a Ofertante deve promover a retificação do Edital da OPA, a fim de refletir adequadamente os marcos para pagamento do Preço de Aquisição (que não deverá ser objeto de retenção, como se verá abaixo), e a correção de cada um dos valores previstos.

III. NECESSIDADE DE SOLUÇÃO DE ASPECTOS CONTROVERTIDOS ACERCA DA COMPOSIÇÃO DO PREÇO DA OFERTA, A FIM DE EVITAR REDUÇÃO INDEVIDA DOS VALORES A SEREM OFERTADOS AOS ACIONISTAS MINORITÁRIOS

40. Como já relatado, os Requerentes arguíram, no Processo de Reclamação, a necessidade do não abatimento do preço da Oferta os valores que seriam devidos pelos Vendedores à título de indenizações. A razão para os Requerentes assim compreenderem também era simples: indenização não abate o valor contratualmente pago por ação, que diria respeito ao preço.

41. Dessa forma, pelo fato de o Art. 254-A c/c o Regulamento do Novo Mercado garantirem para os acionistas minoritários condições de igualdade com os Vendedores, as indenizações relativas ao suposto descumprimento, pelos Vendedores, de qualquer pactuação contratual não diriam respeito aos acionistas minoritários que eventualmente aderissem à Oferta, pois eles não teriam cometido os ilícitos contratuais imputados aos Vendedores.

42. Nesse contexto, e em função da recém e parcialmente divulgada Cláusula 8ª do Contrato estipular indenizações por desrespeito, dos Vendedores, do que fora contratualmente pactuado (ou seja, seria uma cláusula penal), esses abatimentos somente poderiam dizer respeito, no máximo, ao numerário pago aos Vendedores, uma vez que toda responsabilidade civil, seja aquiliana ou contratual (que seria o caso) parte do pressuposto que somente possui o dever de indenizar aquele que cometeu o ato ilícito.

43. A Eurochem discordou do ponto apresentado pelos Requerentes. Segundo a Nova Controladora, o art. 408 do Código Civil, que trata das cláusulas penais, estipularia que tais cláusulas seriam aplicáveis em casos de descumprimento do pactuado pelos contratantes[7]. Dessa forma, como a cláusula em questão também diria respeito ao comportamento de terceiros não contratantes, a hipótese não seria de cláusula penal, mas de avença de outra natureza.

44. Esse argumento da Eurochem, contudo, não procede. E não procede por uma razão muito simples, em contratos de compra e venda de participações societárias, o comprador não adquire somente o bem ali transacionado, mas também adquire o estado daquele bem, conforme prometido pelo vendedor. Por essa razão, exige-se o preenchimento de

longas cláusulas de declarações e garantias pelos vendedores, pois no caso do descumprimento de qualquer das declarações e garantias ali prestadas – que frise-se, também podem se referir a fatos cujo poder de ação está nas mãos de terceiros – os compradores poderão exigir o pagamento de indenizações dos vendedores, na medida em que eles teriam declarado e garantido um estado de coisas que não seria fidedigno com a situação real da companhia, razão pela qual teriam incidido em hipótese de responsabilidade civil contratual.

45. É importante notar que é por tal razão que as missivas trocadas entre Eurochem e os Vendedores fazem questão de mencionar tanto a necessidade de os valores retidos para fins de indenização serem materializados[8], como também pontuam a necessidade de a Companhia estar adimplente “em total Conformidade com todos os regulamentos obrigatórios de saúde e segurança existentes na Data de Fechamento”[9], pois o que, provavelmente, se questionará na arbitragem será, ou a completude as declarações e garantias informadas, ou a aderência de tais declarações e garantias à realidade da Companhia. Infelizmente, os Requerentes não sabem informar o contexto completo das menções a tais termos e cláusulas, justamente por faltar-lhes acesso ao Contrato.

46. Veja-se que essa brevíssima explicação corrobora com **todos** os argumentos trazidos pelos Requerentes na manifestação de 12.04.2023, especialmente o fato de a cláusula 8ª do Contrato não se tratar de hipótese de ajuste de preço, mas sim se garantia/indenização a ser paga pelos Vendedores, pois tal cláusula visa à prefixação de indenização civil contratual, servindo como forma de contenção de riscos da Eurochem, na qualidade de compradora do controle da Companhia[10].

47. Mas para não pairar qualquer dúvida de que a **cláusula 8ª é real e efetivamente uma cláusula de natureza indenizatória/penal**, os Requerentes trazem importantes lições doutrinárias sobre o tema, que demonstram de modo cabal que, apesar de certa similitude entre as cláusulas de ajuste de preço com as cláusulas de garantia/indenização, os efeitos jurídicos de cada cláusula são muito distintos.

48. Como contratos de compra e venda de participações societárias de controle lidam com a transferência de bens que estão constantemente em mutação patrimonial, a definição do preço torna-se uma tarefa complexa e exige um estudo completo de todos os ativos, passivos e situações jurídicas/patrimoniais que a sociedade-objeto está relacionada. A título de parêntese, é justamente por isso que se fala que o comprador adquire, também, as garantias[11].

49. Dessa maneira, é comum que o preço contratado seja definido a partir de uma parcela fixa e uma parcela variável, que deverá ser verificada a partir da ocorrência ou não de determinados fatos empresariais[12]. Dessa forma, a partir de tal construção contratual de um lado garante-se a formalização da contratação em questão, dado que no contrato de compra e venda o preço é elemento essencial e, por outro lado, permite às partes contratantes a definição do valor da sociedade objeto com serenidade.

50. Ocorre, entretanto, que a definição do que seria uma hipótese de ajuste de preço pode não ficar clara em situações que, para além do ajuste do preço (hipótese em que o preço variaria, dado o acontecimento, ou não, de certos fatos), são previstas cláusulas estabelecendo o pagamento de indenizações pelo vendedor, em caso de não correspondência entre a situação patrimonial efetiva da sociedade e aquela declarada ou garantida

contratualmente.

51. Em tais casos, o efeito econômico dessas duas previsões contratuais será o mesmo, na medida que terminariam afetando o valor efetivamente recebido pelo vendedor, seja no caso de o comprador pagar menos (como ocorreria comumente nas cláusulas de ajuste de preço), seja no caso de o vendedor efetivamente realizar indenizar o comprador (como seria o comum em cláusulas de garantia).

52. Contudo, apesar da semelhança no que se refere aos efeitos econômicos, do ponto de vista jurídico, as cláusulas de ajuste de preço possuem uma natureza bastante diversa das cláusulas de garantia. A doutrina trata de forma loquaz sobre as diferenças:

*A distinção pode ter efeitos relevantes. **O vendedor é tributado com base no preço que obtém pela compra e venda, de forma que o ajuste de preço reduz a base de cálculo tributária; não há previsão semelhante para cláusula de garantia** (...) Se as partes estabelecem o valor das ações ou quotas com base em critérios de rentabilidade e consideram o preço determinado, pactuando cláusulas de garantia para hipóteses de não conformidade dos ativos, não há que se falar em redução do preço em caso de ser exigida a garantia. **Ainda que economicamente, para o vendedor, as situações sejam equivalentes, sob o ponto de vista jurídico são diversos.**[13]*

53. Note-se que, a distinção entre o que seria ajuste de preço e o que seria pagamento de garantia também afeta o valor pago em ofertas decorrentes de alienação de controle de companhias abertas integrantes do Novo Mercado, uma vez que o Art. 254-A c/c o Cláusula XI do Capítulo I, Arts. 37 e 38 do Regulamento do Novo Mercado torna imperativo que os acionistas **minoritários recebam a possibilidade de alienarem suas ações em condições de plena igualdade de preço com os alienantes do controle.**

54. Por essa razão, a não liberação de valores garantidos para fins de indenização não afeta a definição jurídica do valor pago por ação no Contrato, pois nesse caso, as deduções e indenizações somente deveriam ser referentes e explicitamente aplicáveis às partes que descumpriram o estabelecido no Contrato.

55. A partir da premissa acima é importante ressaltar que, verificando os excertos da Cláusula 8ª que foram disponibilizados no anexo I ao Edital, **observa-se que tal cláusula cumpre todas as características exemplificadas pela doutrina do que seriam cláusulas de indenização**, quais sejam: (a) estabelecimento de “franquias” (limites máximos e mínimos); (b) atuação da cláusula fica sujeita à ocorrência de eventos posteriores à transferência, como é o caso da propositura de demanda por terceiro; e (c) o claro aspecto indenizatório das disposições, que geralmente consideram a violação de alguma declaração ou garantia prestada[14].

56. Desse modo, conclui-se que o Contrato estabeleceu a **retenção** de parte do Preço de Aquisição para fins de **garantia** e **compensação**[15] com eventuais indenizações devidas pelos Vendedores, conforme estabelecido pelas partes em **cláusula penal**^[9] no Contrato. Trata-se de hipóteses de **responsabilidade civil contratual**, referentes a **cláusula**

penal[16] e relacionadas a **ilícitos contratuais**.

57. Frise-se, novamente, que nenhum documento ou comportamento da Eurochem ou dos Vendedores indica de modo diverso, veja-se que a própria “Demonstração Justificada do preço da Oferta para os fins do disposto no artigo 33, §6º, inciso I da Resolução CVM 85[17]” indica que eventual ajuste do Preço de Aquisição decorreria exclusivamente da variação do capital de giro e do endividamento líquido da HeringerPar e da Companhia[18].

58. Como se verifica acima, **as menções à ajuste do Preço de Aquisição fazem referência exclusivamente aos ajustes decorrentes da apuração do endividamento líquido e do capital de giro da HeringerPar e da Companhia**. Tanto é assim, que o item 2.5. ao fazer menção a eventuais ajustes no Preço de Aquisição refere-se somente ao item 2.3., que trata dos ajustes decorrentes da apuração do endividamento líquido e do capital de giro da HeringerPar e da Companhia, **não fazendo qualquer referência ao item 2.4., que trata dos valores retidos como garantia para eventuais indenizações**.

59. No presente caso, **a falta de relação entre os acionistas minoritários e os potenciais indenizações devidas pelos Vendedores à Eurochem é gritante**. Conforme divulgado pela Eurochem, as indenizações alegadamente devidas pelos Vendedores decorreriam de fraudes supostamente perpetradas na Fertilizantes Heringer sob o controle e administração dos Vendedores. Se isso for verdade, os acionistas minoritários são as principais vítimas (em conjunto com a própria Companhia) e sofreram prejuízos em razão dos atos ilícitos praticados. De outro lado, os Vendedores (ex-controladores da Companhia) e os administradores por eles indicados e eleitos é que teriam se beneficiado das fraudes supostamente perpetradas.

60. Ora, se os acionistas minoritários são também vítimas desses atos ilícitos e sofreram prejuízos em razão dessas irregularidades, por que deveriam sofrer um novo prejuízo, sendo responsabilizados por atos ilícitos contratuais para os quais não deram causa? Vale destacar, ainda, que a identificação das alegadas fraudes possibilitará à Companhia buscar indenização contra os Vendedores e os ex-administradores, o que acabará proporcionando um benefício à Eurochem, sem que ela tenha sofrido os impactos negativos, por não ser acionista da Companhia à época em que tais irregularidades teriam sido praticadas.

61. Nesse ponto, a ressalva incluída no item 2.4.4 do Edital da Oferta não resolve a preocupação acima relatada, pois tal disposição somente deixa expresso que, na eventualidade de os Vendedores pagarem valores de indenização à Companhia que não compensem o montante total devido pela Eurochem, ela pagará a eles (e, conseqüentemente, aos minoritários aderentes à OPA) a diferença ali vislumbrada.

62. Em razão do acima exposto, **os Requerentes pleiteiam que essa d. SRE suspenda a Oferta em curso e reconheça que as hipóteses de indenização estabelecidas no Contrato não representam ajuste do Preço de Aquisição, determinando que (a) a Eurochem acresça ao preço oferecido aos acionistas minoritários, no âmbito da OPA, o valor de R\$ 7,00 por ação, sem qualquer desconto, corrigido nos termos do Contrato, bem como que (b) eventuais valores decorrentes do recebimento dos Ativos Contingentes pela Companhia não podem ser retidos ou compensados pela Eurochem**

(devendo, portanto, ser pagos nos termos do Contrato) em relação aos acionistas minoritários, tendo em vista que estes não deram causa a nenhum ato ilícito contratual e não estão sujeitos ao regime de responsabilidade civil contratual estabelecido entre os Vendedores e a Eurochem no Contrato.

IV. CONCLUSÃO E PEDIDOS

63. Pelos fatos acima narrados, requer-se a essa D. CVM a **suspensão da OPA**, com base no art. 4º, §2º, II, da RCVM 85, tendo em vista que, da forma como atualmente se encontra, a Oferta não corresponde ao conteúdo exigido pelo Art. 4º, II, da RCVM 85, que **exige que o procedimento em questão assegure a adequada informação quanto à companhia objeto e ao ofertante, e dotá-los dos elementos necessários à tomada de uma decisão refletida e independente quanto à aceitação da OPA.**

64. A OPA deverá permanecer suspensa até que a Ofertante forneça informações que permitam aos acionistas minoritários tomarem uma decisão informada acerca da adesão à Oferta, sanando-se, em resumo, os seguintes aspectos:

(i) informações essenciais: a Eurochem deverá disponibilizar, aos acionistas minoritários, no âmbito da OPA, no mínimo (i.a) o Contrato, seus anexos e todos os demais documentos celebrados entre a Eurochem e os Vendedores e (i.b) informação individualizada e detalhada acerca da composição dos Ativos Contingentes que foram ou serão recebidos, bem como a forma para fiscalizar esses recebimentos, discriminando as eventuais deduções aplicáveis;

(ii) correções no Edital: a Eurochem deverá corrigir o Edital da Oferta, a fim de (ii.a) refletir eventos relevantes ocorridos na Companhia e não retratados ou considerados adequadamente no Edital; (ii.b) esclarecer que eventuais indenizações relacionadas aos Vendedores ou à HeringerPar não podem afetar o preço a ser pago aos acionistas minoritários que eventualmente aderirem à Oferta; e (ii.c) apresentar de forma precisa e correta os eventos de pagamento das parcelas do Preço de Aquisição, bem como o índice de correção desses valores; e

(iii) inaplicabilidade de retenção aos acionistas minoritários: as indenizações estabelecidas no Contrato não podem reduzir o preço da Oferta, por não representarem ajuste de preço, não devendo ser objeto de retenção pela Ofertante em relação aos acionistas minoritários que eventualmente aderirem à OPA.

(...)"

37. Após tomarem conhecimento da versão efetivamente divulgada do Edital (de 24/05/2023), refletindo as exigências elaboradas por esta área técnica em 22/05/2023 (face ao expediente acima transcrito) e do Fato Relevante divulgado pela Companhia em 30/05/2023, dando notícia da conclusão da investigação independente que apurava fraudes ocorridas na Companhia, os Recorrentes apresentaram nova manifestação (Doc. 1794363), em 31/05/2023, nos seguintes termos:

"(...)

1. Em 30.05.2023, a Companhia divulgou Fato Relevante acerca da conclusão da "Investigação Independente" que fora objeto de Fatos Relevantes publicados em 11.08.2022, 14.08.2022, 16.08.2022,

23.11.2022, 31.03.2022, 12.05.2023[19] e que teve como objeto apurar “a ocorrência de fraudes envolvendo prestadores de serviços de manutenção da Companhia, com o pagamento de valores indevidos, superfaturados ou sem contrapartida efetiva”. Como se verifica do Edital da OPA divulgado em 24.05.2023, **o montante relacionado às fraudes remonta ao valor histórico de R\$ 311.664.327,75[20], e a Ofertante reterá e descontará, dos acionistas que eventualmente aderirem à OPA, os valores referentes à suposta fraude[21].**

2. Se de fato ocorreu fraude, a vítima foi a Companhia. E, assim, seria a Companhia a titular de eventual indenização devida. Como pode a Ofertante se apropriar de um potencial ativo da Companhia? Ademais, em se tratando de fraude contra a Companhia, a indenização é devida por quem efetivamente praticou a fraude. Os acionistas minoritários já sofreram os prejuízos. Como pode a Ofertante descontar, do preço a ser pago aos acionistas que aderirem à OPA, qualquer valor relativo à alegada fraude?

3. No caso de fraude, a seguinte lógica deveria prevalecer: quem praticou a fraude deveria indenizar integralmente a Companhia (a vítima da fraude), não havendo motivo para retenção e desconto do preço pago pela Ofertante, e os acionistas que aderissem à OPA receberiam o valor devido, sem o desconto das fraudes (que não praticaram). Jamais poderiam os Vendedores e a Ofertante pactuar a retenção e o desconto, dos acionistas minoritários, de valores relacionados a fraudes. Nada obstante, nos termos da OPA, os Vendedores indenizarão a Ofertante (e não à Companhia) em montante equivalente a 51,48% do valor das fraudes, atribuindo aos acionistas minoritários arcarem com 48,52% do valor das fraudes.

4. Em outras palavras, seguindo-se a lógica da OPA, **os Vendedores pagarão menos** (somente 51,48% do valor das fraudes, e não os 100% que deveriam pagar), **a Ofertante pagará menos** (porque descontará dos Vendedores e dos acionistas minoritários o valor das fraudes), enquanto **os acionistas minoritários, que já sofreram os efeitos negativos da fraude no resultado da Companhia, serão duplamente prejudicados, sofrendo a diminuição do valor que deveriam receber na OPA.** Pela forma como a Ofertante estruturou a OPA, os acionistas minoritários estão sujeitos a uma transação entre os Vendedores e a Ofertante acerca de uma suposta fraude, correndo o risco de sofrerem prejuízo dobrado em relação a tal fraude.

5. Por enquanto, a informação que se tem é a de que os Vendedores se opuseram à retenção de valores, por “(i) as alegadas “perdas” não terem sido minimamente comprovadas pela Eurochem; e (ii) não terem sido objeto de decisão arbitral, judicial ou administrativa final e irrecorrível”[22] Mas, no mérito, existem argumentos para os Vendedores afastarem as conclusões da Companhia? Os Vendedores conseguem avaliar essa questão, a Ofertante consegue avaliar essa questão, mas os acionistas minoritários, não. Os acionistas minoritários não têm qualquer informação ou documento que permita avaliar as conclusões da Companhia acerca das fraudes, ou as alegações que os Vendedores poderão apresentar em oposição, no mérito, às conclusões sobre as fraudes.

6. A assimetria informacional entre, de um lado, os acionistas minoritários, e de outro, os Vendedores e a Ofertante, coloca os acionistas minoritários diante de um dilema: ou aderem à OPA, sem que disponham de informações e documentos acerca da controvérsia sobre as “fraudes”,

sujeitando-se a eventuais discussões (e possíveis acordos) travadas entre os Vendedores e a Ofertante; ou deixam de aderir à OPA, perdendo a oportunidade de exercer tal direito.

7. Qualquer uma das escolhas resulta em prejuízo aos acionistas minoritários, que não dispõem de “adequada informação quanto à companhia objeto e ao ofertante”, nem “dos elementos necessários à tomada de uma decisão refletida e independente quanto à aceitação da OPA”. A CVM não pode deixar que ocorra o leilão com essa assimetria informacional, em prejuízo dos acionistas minoritários. Pelo exposto, os Requerentes reiteram os pedidos formulados em 18.05.2023, reforçados pelo fato de os acionistas minoritários estarem sujeitos a arcar (mais uma vez) com os prejuízos decorrentes de uma alegada fraude, sem disporem do mesmo nível de informações dos Vendedores e da Ofertante.

(...)

IV. Manifestação da Ofertante

38. Em resposta às alegações dos Recorrentes de 18/05/2023, a Ofertante encaminhou a seguinte manifestação, com os grifos originais (Doc. 1790276). Com relação ao expediente dos Recorrentes de 31/05/2023, não foi solicitada manifestação da Ofertante, uma vez que entendemos que tal expediente não trazia argumentos novos em relação ao expediente de 18/05/2023:

"(...)

2. O Ofício foi apresentado requerendo que a Companhia e a Ofertante endereçassem as alegações feitas pelos acionistas minoritários da Companhia ("Reclamação dos Minoritários"), as quais, na opinião da Ofertante, não somente são contraditórias, como mais uma vez carecem de qualquer sustentação regulatória ou jurídica e representam a clara intenção de tais acionistas de conturbar indevidamente o processo da OPA, já registrada perante esta D. CVM, cujo processo incluiu diversas concessões excepcionais (para não dizer pioneiras) em benefício das constantes e infundadas reclamações dos minoritários, para tentar obter, indevidamente, termos mais favoráveis na Oferta – o que foi acentuado desde a desistência da unificação da OPA com o cancelamento de registro. Em outras palavras, novamente estamos em situação de tentar responder a perguntas e acusações (a) sem sentido, fora da prática consolidada de mercado, e (b) que visam unicamente tentar assegurar uma “meta de preço” de tais minoritários, sem relação com a realidade ou com as regras aplicáveis.

3. A Reclamação dos minoritários se concentra em três temas e entendimentos de seus signatários, sendo eles (i) suposta insuficiência das informações prestadas na minuta do Edital da OPA, já registrada perante esta D. CVM; (ii) suposta inconsistência do Edital da OPA com relação a eventos já passados e esclarecimentos de outras informações; e (iii) a composição do preço da OPA, especificamente com relação ao Valores Retidos.

I. Considerações Preliminares

4. Antes de adentrar no mérito (ou falta dele) das alegações contidas na Reclamação dos Minoritários, o Ofertante entende ser importante relembrar o histórico do início da OPA e todo o ocorrido durante o processo de registro, de maneira a demonstrar o que, na visão do Ofertante, representa um abuso por parte dos minoritários por suas incessantes tentativas de

e elevar o preço a ser oferecido na OPA, seja quando a Oferta buscava também o objetivo de cancelamento de registro de companhia aberta, seja, com mais vigor, quando a OPA passou a ser exclusivamente por alienação de controle.

5. Uma vez frustradas tais tentativas de pressionar o Ofertante, ou mesmo a CVM, a aumentar o preço, os signatários da Reclamação dos Minoritários se concentraram em tomar medidas para conturbar o dia a dia da administração e dos negócios da Companhia, bem como prejudicar o processo de registro da OPA em questão.

6. Conforme indicado no Edital da OPA, em 20 de dezembro de 2021, após participação pelo Ofertante em processo competitivo, foi assinado o contrato de compra e venda com os Alienantes do Controle para aquisição de 100% das quotas de emissão da Heringer Participações Ltda. ("HeringerPar" e "Contrato de Compra e Venda", respectivamente), entidade que detinha 51,48% do capital social da Companhia, estando o fechamento da operação sujeito à verificação de diversas condições precedentes. Uma vez verificado o cumprimento de tais condições, procedeu-se ao fechamento da operação com a efetiva aquisição indireta de controle da Companhia pelo Ofertante em 28 de março de 2022 por um valor base total de (até) R\$20,00 por ação de emissão da Companhia.

7. Tendo em vista o fechamento, de acordo com a Lei das S.A., Resolução CVM 85, Regulamento do Novo Mercado e Estatuto Social da Companhia, o Ofertante teria a obrigação de lançar a OPA oferecendo aos demais acionistas da Companhia alienarem suas ações pelos mesmo termos e condições pelos quais os Alienantes do Controle venderam suas ações, sendo, de maneira simplificada, (i) o pagamento no fechamento de R\$10,00 por ação da Companhia; (ii) a eventual liberação de até R\$3,00 por ação de emissão da Companhia em decorrência de ajustes de preço; (iii) a eventual liberação de até R\$7,00 por ação de emissão da Companhia, em parcelas anuais até o final do sexto aniversário do fechamento da operação; e (iv) eventual pagamento adicional de certas superveniências ativas (ativos contingentes, ligados a assuntos tributários).

8. Considerando o fechamento, bem como a intenção inicial do Ofertante de proceder ao cancelamento de registro de companhia aberta da Companhia, foi convocada, em 5 de abril de 2022, uma assembleia para escolha da empresa especializada que realizaria a avaliação da Companhia. Tendo em vista as exigências do estatuto social da Companhia, em tal assembleia, somente acionistas detentores de ações em circulação poderiam votar e a assembleia somente se instalaria em primeira convocação com a presença de acionistas representando, pelo menos, 20% das ações em circulação.

9. Devido ao baixo interesse e engajamento dos detentores de ações em circulação, não foi possível instalar a assembleia em 26 de abril de 2022 e procedeu-se a uma segunda convocação em 27 de abril de 2022, para que a assembleia fosse realizada em 5 de maio de 2022, quando os detentores de ações em circulação votaram e escolheram BR Partners Assessoria Financeira Ltda. ("Primeiro Avaliador") para a elaboração do laudo.

10. Durante o processo de trabalho do Primeiro Avaliador, ao final de julho de 2022, a administração da Companhia tomou conhecimento de potenciais fraudes (que se confirmaram) em contratos com determinados prestadores de serviço, que exigiram a constituição de um Comitê de Investigação e a condução de uma efetiva investigação na Companhia para

determinar os impactos em suas demonstrações financeiras.

11. Como era de se esperar, o surgimento da notícia das potenciais fraudes prejudicou a finalização do trabalho do Primeiro Avaliador. Ainda que as potenciais fraudes pudessem representar um impacto negativo para as demonstrações financeiras da Companhia, por ensejarem a (então possível) realização de ajustes de impairment (como se confirmou posteriormente), de maneira a dar celeridade ao processo de registro da OPA, o Ofertante se comprometeu, nos termos dos Editais da OPA protocolados à época, a respeitar os valores indicados pelo laudo do Primeiro Avaliador, ainda que houvesse um impacto negativo à Companhia em decorrência das investigações.

12. Em 23 de agosto de 2022, o Primeiro Avaliador que, reitera-se, foi escolhido pelos detentores de ações em circulação, finalizou a preparação de seu laudo, tendo apurado o preço justo das ações de emissão da Companhia no intervalo entre R\$11,48 e R\$12,62, segundo a metodologia de fluxo de caixa descontado (“Primeira Avaliação”).

13. No momento da conclusão da Primeira Avaliação, o Ofertante já havia liberado R\$10,00, no fechamento, aos Alienantes do Controle e estava finalizando a verificação do ajuste de preço, que resultou em uma liberação de valor que, para os fins da OPA, representariam uma liberação de R\$2,96 por ação aos Alienantes do Controle, em 15 de setembro de 2022.

14. Considerando que o total do valor da parcela inicial a ser oferecida aos demais acionistas da Companhia na OPA era superior ao limite inferior da Primeira Avaliação, o Ofertante confirmou sua intenção de proceder com uma OPA unificada, objetivando, também, o cancelamento de registro de companhia aberta da Companhia.

15. De maneira a beneficiar os acionistas da Companhia e permitir que pudessem alienar suas ações no âmbito da OPA sem precisar se sujeitarem à liberação dos Valores Retidos, o Ofertante ofereceu uma opção alternativa de preço da OPA, que seria equivalente à parcela inicial (R\$12,96), mais R\$1,50.

16. Como se pode perceber do longo e volumoso histórico de ofícios respondidos pela Companhia e Ofertante a esta D. CVM, tão logo o resultado da Primeira Avaliação foi divulgado, e não estava de acordo com o que os acionistas minoritários gostariam de receber, determinados acionistas minoritários da Companhia, a despeito de nunca terem o feito, começaram a ter uma atuação mais engajada no dia a dia da Companhia, o que, na visão do Ofertante, deveu-se exclusivamente à sua intenção de maximizar o valor a ser pago pelo Ofertante na OPA.

17. Mencionada atuação, inicialmente, se deu por meio de diversas e inconsistentes reclamações encaminhadas diretamente para a Companhia, bem como para esta D. CVM, que enviava um Ofício à Companhia e Ofertante solicitando as mesmas informações.

18. Além das notificações indicadas acima, o engajamento dos minoritários incluiu a solicitação de instalação de um Conselho Fiscal, com a eleição, em votação em separado pelos acionistas minoritários, de membro do Conselho Fiscal, bem como a solicitação de convocação de assembleia especial para deliberar sobre a contratação de novo avaliador.

19. Sempre respeitando a Lei das S.A. e a regulação desta D. CVM, a Companhia convocou ambas as assembleias, tendo sido o Conselho Fiscal

instalado em 28 de setembro de 2022 e a assembleia especial convocada para 24 de outubro de 2022 (“AGEsp”).

20. Tão logo realizada a assembleia de instalação do Conselho Fiscal, acionistas minoritários da Companhia enviaram notificação à Companhia solicitando a averiguação, pelos membros do Conselho Fiscal, de determinadas informações financeiras da Companhia, notadamente as que impactaram mais os resultados do laudo de avaliação preparado para a OPA. Na visão do Ofertante, o papel do Conselho Fiscal é o de fiscalizar a boa gestão e condução dos negócios da Companhia e não tutelar a preparação e premissas de avaliação independente realizada por empresa especializada.

21. Como se não bastasse, a notificação mencionada acima não apenas pedia a averiguação das informações, mas que os resultados de tais averiguações fossem compartilhados com tais acionistas, basicamente solicitando o compartilhamento de informações confidenciais da Companhia, em flagrante desrespeito às regras de isonomia de informações no mercado.

22. Especificamente para a AGEsp, os acionistas que solicitaram sua convocação indicaram instituição que, na visão do Ofertante e da Companhia, possivelmente não cumpriria os requisitos estabelecidos pela Resolução CVM 85, fato que foi comunicado aos acionistas.

23. Tendo em vista a manifestação da Companhia, mencionados acionistas indicaram nova instituição que, mais uma vez, a Companhia e o Ofertante não estavam seguros de que cumpriria os requisitos da Resolução CVM 85. De maneira a respeitar as indicações feitas pelos acionistas, a Companhia convocou a AGEsp, apresentando como candidatos a avaliador (i) ambas as empresas especializadas indicadas, se resguardando o direito de cobrar dos minoritários o custo pelos serviços do avaliador, caso esta D. CVM determinasse que o avaliador ou o laudo não cumpriam os requisitos da Resolução CVM 85, e (ii) o Banco Genial SA, de quem a Companhia não tinha dúvidas sobre a qualificação para fins da referida regra.

24. Ressalte-se que, ainda que a Companhia tenha convocado a AGEsp e submetido à deliberação os candidatos indicados pelos minoritários, tais minoritários solicitaram a suspensão da convocação da AGEsp, argumentando as dúvidas da administração quanto à qualificação dos candidatos, e o impedimento do Banco Genial S.A. como um dos candidatos a avaliador por atuar como intermediário da Oferta (o que, o Ofertante ressalta, é comum em ofertas públicas de aquisição e tem diversos precedentes realizados desta maneira). Como era de se esperar, o colegiado desta D. CVM, por unanimidade, acompanhou o entendimento da SEP de (i) “não ser possível identificar ilegalidade ou irregularidade quanto à pertinência dos questionamentos levantados pela administração da Companhia a respeito da aptidão da Meden para a posição de avaliadora”; (ii) “os questionamentos da administração da Companhia não resultaram na impossibilidade de os acionistas optarem pela Meden como elaboradora do segundo laudo de avaliação”; (iii) “a hipótese de elaboração de laudo de avaliação pelo intermediário da operação é prevista na regulamentação da CVM, destacando o disposto no art. 9º, § 1º, da Resolução CVM nº 85/2022”.

25. Realizada a AGEsp em 24 de outubro de 2022, os detentores de ações em circulação da Companhia elegeram como novo avaliador a Meden Consultoria Empresarial Ltda. (“Segundo Avaliador”). Apesar de o Ofertante não ter participado da AGEsp e os detentores de ações em

circulação terem podido eleger o Segundo Avaliador que eles próprios indicaram, isso não os impediu de enviarem novas (e já de forma consistente, infundadas) reclamações a esta D. CVM, como a de que membro do Conselho de Administração da Companhia (indicado pelo controlador) não poderia ter conduzido a AGEsp como presidente, e de que membro do escritório contratado pela Companhia não poderia ter atuado como secretário da mesa. Ou seja, alegações que contrariam as próprias regras do estatuto social da Companhia.

26. Neste momento, o processo de registro da OPA já se alongava demasiadamente, tendo em vista o histórico todo de (i) necessidade de escolha do Primeiro Avaliador por assembleia de acionistas; (ii) não engajamento dos detentores de ações em circulação para possibilitar escolher o Primeiro Avaliador em primeira convocação; e (iii) a solicitação da AGEsp, que resultou na suspensão do processo de registro da OPA. Novamente, objetivando dar celeridade ao processo de registro da OPA, o Ofertante, em 29 de novembro de 2022, antes da finalização dos trabalhos do Segundo Avaliador, voluntariamente aumentou, de maneira significativa, o valor oferecido na OPA, que passou de (a.1) uma parcela inicial de R\$12,96 (corrigida conforme Edital) e eventuais liberações futuras; ou (a.2) R\$14,46; para (b.1) uma parcela inicial de R\$14,50 e eventuais liberações futuras; ou (b.2) R\$19,00.

27. Em 19 de dezembro de 2022, o Segundo Avaliador que, repita-se, também foi escolhido pelos detentores de ações em circulação, finalizou a preparação de seu laudo, tendo apurado o preço justo das ações de emissão da Companhia no intervalo entre R\$18,96 e R\$20,86, segundo a metodologia de fluxo de caixa descontado (“Segunda Avaliação”).

28. O fato de haver um aumento substancial de valor justo da Primeira Avaliação para a Segunda Avaliação, ainda que ambas considerassem a mesma metodologia de cálculo (fluxo de caixa descontado), causou surpresa ao Ofertante. Contudo, tendo em vista que o limite inferior da faixa (R\$18,96) estava abaixo do valor oferecido pelo Ofertante (R\$19,00) foi dado seguimento ao processo de registrado da OPA unificada, com apenas uma opção de preço, atendendo a tal piso.

29. Apesar do esforço do Ofertante em aumentar o valor oferecido na OPA, que estaria em linha com os laudos de avaliação preparados pelos avaliadores escolhidos pelos detentores de ações em circulação, inclusive a Segunda Avaliação, em valor muito superior à primeira, os signatários da Reclamação dos Minoritários, não satisfeitos, mudaram o foco dos questionamentos e enviaram, em 24 de fevereiro de 2023, pedido de suspensão da OPA para esta D. CVM, indicando falta de informações no Edital da OPA e, para surpresa do Ofertante, ‘graves inconsistências’ do segundo laudo apresentado.

30. Além disso, em 15 de março de 2023, os signatários da Reclamação dos Minoritários enviaram nova notificação a esta D. CVM com a reclamação de a Companhia não ter fornecido os meios de contato para que pudessem interagir e realizar reuniões com o Segundo Avaliador. Na visão do Ofertante, o papel do avaliador é de realizar uma avaliação independente da Companhia, sem qualquer interferência do Ofertante ou qualquer outro acionista da Companhia, sendo as interações entre avaliador e companhia apenas para obtenção de dados e confirmação de premissas necessárias para a avaliação, não sendo adequado o franqueamento do contato do avaliador a um determinado grupo de acionistas, para realização de

reuniões. Na visão do Ofertante, questionamentos ao laudo devem ser realizados por meio dos canais de atendimento da CVM, que avalia e comenta os laudos.

31. Em 31 de março de 2023, em decorrência dos constantes e descabidos questionamentos de determinados acionistas minoritários da Companhia, com interrupção do dia a dia da Companhia, bem como questionando os laudos de ambos os avaliadores, repise-se, escolhidos pelos detentores de ações em circulação, o Ofertante resolveu alterar a estrutura da Oferta, para não mais buscar o objetivo de cancelamento de registro, o que permitiria que a OPA fosse realizada sem laudo de avaliação, objeto da maior parte das reclamações dos minoritários, a despeito de terem sido por eles escolhidos (e no caso da Meden, também indicados!).

32. Com a alteração da estrutura da OPA, a contraprestação a ser oferecida aos demais acionistas da Companhia seria nos mesmos termos e condições oferecidos aos Alienantes do Controle, ou seja, de maneira simplificada, uma parcela inicial de R\$12,96 (corrigida conforme Edital) e eventuais liberações futuras.

33. Como era de se esperar analisando a conduta passada de tais acionistas, tão logo a estrutura da OPA foi alterada e, por consequência, o valor ofertado diminuído, em 12 de abril de 2023, os signatários da Reclamação dos Minoritários enviaram nova notificação a esta D. CVM alegando, para espanto do Ofertante, que as disposições sobre liberação de Valores Retidos do Contrato de Compra e Venda não seriam aplicáveis aos acionistas minoritários da Companhia, (i) em total descompasso com a disposições da Lei da S.A., da regulação desta D. CVM, do Regulamento do Novo Mercado, do Estatuto Social da Companhia e da prática consolidada de mercado; e (ii) tentando se utilizar como base de um precedente desta D. CVM que não tem qualquer similaridade ou relação com a presente OPA. Curiosamente, com as alegações descabidas dos minoritários, percebe-se que o preço que tentam atingir é o mesmo que questionavam anteriormente, porém antes com base em (supostas) inconsistências dos laudos de avaliação. Ou seja, uma busca frenética e desenfreada, ainda que para lá de cambaleante, por um 'pote de ouro' privativo dos minoritários (que não se atribuiu aos vendedores do controle), contrariando os laudos, contrariando as normas, contrariando os precedentes.

34. Importante reparar que, desde o início do processo de registro da OPA, em quase todas as suas notificações, os acionistas minoritários solicitavam informações em profundidade sobre os Valores Retidos e Ativos Contingentes, em suas próprias palavras que "constituem elementos relevantes e necessários à tomada de decisão refletida e independente quanto à aceitação da oferta". Ora, como se pode dizer, ao início do processo, que são informações relevantes, supostamente, como entende o Ofertante (e os minoritários à época) por impactarem o valor a ser recebido na OPA, para mais recentemente indicarem que os Valores Retidos não devem impactar o preço da OPA.

35. Tal conduta, na visão do Ofertante, deixa claro que a exclusiva intenção dos signatários da Reclamação dos Minoritários é a de elevar, a qualquer custo e sem qualquer relação com a legislação, regulação ou mesmo a prática de mercado, o valor a ser oferecido na OPA.

36. Outra conduta que deixa transparecer o objetivo indicado acima, é o fato de os acionistas a todo momento indicarem que precisariam ter acesso à integralidade do Contrato de Compra e Venda, uma vez que o Edital da

OPA indica que “não obstante não figurarem como partes no Contrato de Compra e Venda, estão vinculados às regras e aos procedimentos previstos nesse instrumento no que se refere aos Pagamentos Adicionais aos Acionistas Minoritários”, contudo, buscam os acionistas serem tratados de maneira diferenciada aos termos do Contrato de Compra e Venda com relação aos Valores Retidos. Ora, não se pode querer ser considerado similar às partes de um contrato, para ter acesso a ele e escolher os termos e condições mais benéficos para serem aplicados e os desvantajosos não serem aplicados. Ademais, caso o Valor Retido não fosse aplicável aos acionistas que aceitarem a OPA (o que indicamos apenas em benefício da argumentação, mas que em hipótese alguma concordamos) não haveria sequer razão para a divulgação de tais cláusulas, como insistentemente solicitado pelos signatários da Reclamação dos Minoritários.

37. Na visão do Ofertante, parece curioso também que os acionistas entendam que, dos valores futuros e incertos que poderiam eventualmente ser pagos aos acionistas que aceitarem alienar suas ações na OPA, eles teriam direito a alguns, nomeadamente os ativos contingentes, que tanto preocupou tais acionistas ao longo do processo de registro da OPA, mas não seriam impactados pelos demais, nomeadamente os Valores Retidos, para os quais entendem que deveriam ser liberados integralmente independentemente das disposições do Contrato de Compra e Venda.

38. Antes de adentrar no mérito das reclamações, considerando o acima exposto, o Ofertante entende ser necessária a investigação, por parte desta D. CVM, da conduta dos signatários da Reclamação dos Minoritários, que (sem contar o consumo inapropriado de recursos escassos da CVM) está causando grande prejuízo (i) à Companhia, pela disrupção de seus negócios e necessidade de gastos com assessores jurídicos; (ii) aos demais acionistas, pela disrupção e alongamento do processo de registro da OPA, que é endereçado a todos os demais acionistas da Companhia; e (iii) ao mercado em geral, por desincentivar os processos de ofertas públicas de aquisição unificadas ou mesmo ofertas públicas de aquisição, dado o poder de minoritários com alegações infundadas prejudicarem o processo.

39. Por fim, o Ofertante gostaria de ressaltar, conforme histórico indicado acima, que em todas as etapas do processo tentou tomar as melhores medidas para garantir a celeridade do processo de registro da OPA, acomodar as solicitações dos minoritários e, ainda que sempre defendendo a sua melhor interpretação da Lei das S.A. e das regras desta D. CVM, todas as vezes que foi requerido, atendeu às solicitações desta D. CVM, com a inclusão no Edital de (i) estimativas sobre os valores dos ativos contingentes; (ii) descrição detalhada dos termos das indenizações previstas no Contrato de Compra e Venda; (iii) declarações sobre o pagamento de determinadas indenizações e extensão dos valores aos minoritários; (iv) transcrição de notificações trocadas com os Alienantes do Controle; e (v) a transcrição integral de inúmeras cláusulas e anexos completos do Contrato de Compra e Venda no próprio Edital da OPA, ainda que não se configurando como prática de mercado em transações similares.

II. Insuficiência de Informações no Edital

40. Apesar de o Ofertante estar seguro de sua posição quanto à desnecessidade de divulgação da integralidade do Contrato de Compra e Venda (conforme motivos já expostos na Carta Resposta ao Ofício nº 92/2023/CVM/SRE/GER-1, protocolada em 27 de abril de 2023, que segue

como **Anexo I** à presente Carta), de maneira a, mais uma vez, acomodar as reclamações dos minoritários e em linha com solicitação feita por esta D. CVM, o Ofertante reproduziu no Edital da OPA a integralidade das cláusulas do Contrato de Compra e Venda solicitadas pelos minoritários e cuja divulgação foi recomendada pela CVM em seu mais recente ofício, bem como incluiu, em sua íntegra, os anexos tratando dos ativos contingentes, inclusive em atendimento ao Ofício nº 145/2023/CVM/SRE/GER-1, datado de 22 de maio de 2023 (“Ofício 145”).

41. Considerando o acima, o Ofertante entende que restam prejudicadas as solicitações feitas na Reclamação dos Minoritários.

III. Inconsistências do Edital

42. Neste ponto, a Reclamação dos Minoritários indica que o Edital da OPA estaria desatualizado, dado que não indicava o resultado de eventos que já teriam ocorrido (e.g. a não liberação de qualquer Valor Retido na data do primeiro aniversário do fechamento da operação) e que algumas linguagens imputavam impactos ao preço a ser pago aos acionistas que aceitassem a OPA em consequência de eventos exclusivamente relacionados à HeringerPar e à relação entre Ofertante e Alienantes do Controle, sem qualquer relação com a Companhia.

43. Apesar de, na visão do Ofertante, ambas as alegações acima não terem mérito, também por solicitação desta D. CVM no Ofício 145, a linguagem final do Edital foi ajustada para deixar mais claro o tratamento de tais situações, de maneira que entendemos restarem prejudicadas também tais alegações.

44. Neste item, a Reclamação dos minoritários também questiona os marcos iniciais de atualização dos valores da OPA pela taxa SELIC, criando um modelo próprio de atualização, tendo como marco inicial sempre a data de fechamento, independentemente da data do efetivo desembolso pelo Ofertante, das disposições do Contrato de Compra e Venda e do quanto estabelecido entre Ofertante e Alienantes do Controle.

45. O artigo 33, §7º da Resolução CVM 85, mencionado na Reclamação dos Minoritários, tem a redação clara de que o preço pago ao controlador deve ser corrigido pela taxa SELIC até a data de liquidação da OPA, conforme abaixo.

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

46. Ora, se os Alienantes do Controle receberam o equivalente a R\$10,00 por ação de emissão da Companhia em 28 de março de 2022 e o equivalente a R\$2,96 por ação de emissão da Companhia em 15 de setembro de 2022, como podem pretender os signatários da Reclamação dos Minoritários receber a parcela de R\$2,96 por ação de emissão da Companhia corrigida desde 28 de março de 2022? Isso significaria um pagamento a tais acionistas de valor superior ao que foi pago aos Alienantes do Controle, em total desacordo com a Lei das S.A., das regras desta D. CVM e do Regulamento do Novo Mercado.

47. Com relação às potenciais liberações de Valores Retidos, que conforme descrito no Edital da OPA o Ofertante acredita que não devem ocorrer, os

valores a serem pagos aos acionistas que aceitarem a OPA serão equivalentes aos liberados aos Alienantes do Controle, corrigidos pela SELIC desde a data de seu pagamento aos Alienantes do Controle até a data de seu pagamento aos acionistas que aceitarem alienar suas ações na OPA.

IV. Composição do Preço da OPA, Especificamente com Relação ao Valores Retidos

48. Neste ponto, novamente, ao arripio das leis, regras e regulamentos aplicáveis à OPA, os signatários da Reclamação dos Acionistas tentam desesperadamente elevar o preço da OPA com base em argumentos que carecem de qualquer respaldo ou razoabilidade.

49. Sem a necessidade de se adentrar em discussões técnicas e jurídicas sobre a natureza de ajustes de preço, retenção de valores, indenizações etc., fato é que as redações do Regulamento do Novo Mercado e Estatuto Social da Companhia, ambos públicos e de conhecimento geral do mercado, estipulam que “a alienação direta ou indireta de controle da companhia deve ser contratada sob a condição de que o adquirente do controle se obrigue a efetivar OPA tendo por objeto as ações de emissão da companhia de titularidade dos demais acionistas, de forma a lhes assegurar **tratamento igualitário àquele dado ao alienante.**” (grifo inserido).

50. A verborragia trazida na Reclamação dos Minoritários com relação ao tratamento genérico e descontextualizado de indenizações e como afetam o preço de um negócio jurídico hipotético em nada tem a ver com a presente OPA, que, conforme indicado acima, deve estender aos acionistas da Companhia tratamento igualitário ao dado aos alienantes do controle, independentemente da natureza jurídica do tratamento.

51. Apenas para demonstrar alguns dos absurdos da argumentação, veja-se que é alegado que as indenizações relativas ao suposto descumprimento, pelos Alienantes do Controle, de qualquer pactuação contratual não diriam respeito aos acionistas minoritários que eventualmente aderissem à Oferta, pois eles não teriam cometido os ilícitos contratuais imputados aos Alienantes do Controle.

52. É fato, conforme já esclarecido no Edital da OPA, que as indenizações exclusivamente relacionadas a descumprimentos por, ou quebras de declarações e garantias relativos a, HeringerPar ou Alienantes do Controle, sem qualquer relação ou impacto na Companhia, não poderiam afetar o preço a ser pago aos acionistas na OPA.

53. Por outro lado, indenizações que afetem a base das premissas de avaliação (valuation) da Companhia quando da negociação do Contrato de Compra e Venda, bem como contingências incorridas com fatos geradores anteriores ao fechamento do Contrato de Compra e Venda, efetivamente reduzem/reduzirão o valor pago aos Alienantes do Controle, de maneira a refletir o real valor pago pela participação acionária da Companhia nas bases acordadas. A reprodução de tal situação aos acionistas objeto da OPA decorre simplesmente de comando do Regulamento do Novo Mercado, de maneira a tratar igualmente acionistas e Alienantes do Controle.

54. Em outras palavras, o usual em operações desta natureza é, como feito neste caso, que o comprador faz sua avaliação (incluindo por meio de extensas diligências jurídica, contábil-financeira, de rotinas trabalhistas previdenciárias e tributárias, operacional, etc.) e precificação da Companhia, e, para se chegar a bom termo com os vendedores sobre o preço final, pode-se acordar, como premissa de parcela retida, diferida ou

earn-out, além do cumprimento de metas de diversas naturezas: (a) a aderência a declarações e garantias e (b) a ausência de incorrência de perdas e contingências após a aquisição de controle relativas ao período anterior ao fechamento da transação; tais quais previstas neste caso.

55. Justamente, da ótica negocial, o que ocorreu aqui (novamente, conforme prática de mercado de M&A, com impacto nas OPAs de tag along) foi a retenção de parte do preço para se assegurar a higidez dos itens 54(a) e (b) e a manutenção do valuation que constituiu o preço, de forma que ao mesmo tempo: (i) se evitou o impasse de se precificar e descontar de antemão o valor de contingências da Companhia (conhecidas ou não, materializadas ou não) que impactam seu valuation (pois a ponderação do risco de perda, e dos valores envolvidos, sempre varia entre comprador e vendedor); e (ii) se propiciou preço potencialmente maior aos vendedores, na medida em que mantidas as premissas do valuation (item 54(a) e (b)) e não se verificando contingências com fato gerador no período anterior ao ingresso do Comprador na Companhia.

56. Nos parece assim desnecessário o debate sobre temas de direito civil acerca deste assunto. Comprador e vendedor do controle acordaram em preço condicional no SPA, pela regra societária isso (no que se refere aos impactos na Companhia) se estende a minoritários, e, tal qual já feito em inúmeras oportunidades bem sucedidas, sem cabimento ou margem alguma para discussão de tratamento distinto (mais favorável) aos destinatários da Oferta. De fato, os próprios minoritários sabem que o referido argumento não encontra guarida nem na legislação pátria, nem nos regulamentos e precedentes desta D. CVM, o que se evidencia pelo fato de que apenas lançaram mão de tais argumentos recentemente, contrariando diametralmente a postura até então adotada, em uma última tentativa desesperada de maximização ilícita de valor.

57. Conforme já havíamos citado noutras respostas a Ofícios desta D. CVM, aproveitamos para lembrar de inúmeros precedentes onde esta mesma lógica foi aplicada, com o devido registro da CVM (e sem uma fração do nível de divulgação ora adotado):

(i) Oferta Pública para Aquisição de Ações de Emissão da DM Financeira S.A. – Crédito, Financiamento e Investimento, registrada em 21 de novembro de 2022, na qual uma das opções de preço oferecidas aos acionistas da companhia incluía (a) pagamento de determinado valor à vista; e (b) o potencial pagamento relacionado certas superveniências ativas listadas no contrato de compra e venda que gerou a obrigação de realizar a oferta pública, bem como valores decorrentes da potencial venda de imóveis;

(ii) Oferta Pública para Aquisição de Ações de Emissão da Elekeiroz S.A., registrada em 8 de abril de 2020, na qual uma das opções de preço oferecidas aos acionistas da companhia incluía (a) pagamento de determinado valor à vista; e (b) o potencial pagamento de valores adicionais relacionados a earn outs contratados no âmbito do contrato de compra e venda que gerou a obrigação de realizar a oferta pública;

(iii) Oferta Pública para Aquisição de Ações de Emissão da Nadir Figueiredo Indústria e Comércio S.A., registrada em 3 de fevereiro de 2020, na qual uma das opções de preço oferecidas aos acionistas da companhia incluía (a) pagamento de determinado valor à vista; e (b) o potencial pagamento relacionado à liberação de valores retidos para indenização e superveniências ativas nos termos do contrato de compra e venda que gerou a obrigação de realizar a oferta pública;

(iv) Oferta Pública para Aquisição de Ações de Emissão da Somos Educação S.A., registrada em 22 de março de 2019, na qual o preço oferecido aos acionistas da companhia incluía (a) pagamento de determinado valor à vista; e (b) o potencial pagamento relacionado à liberação de valores retidos para indenização nos termos do contrato de compra e venda que gerou a obrigação de realizar a oferta pública;

(v) Oferta Pública para Aquisição de Ações de Emissão da Cremer S.A., registrada em 12 de setembro de 2018, na qual uma das opções de preço oferecidas aos acionistas da companhia incluía (a) pagamento de determinado valor à vista; e (b) o potencial pagamento relacionado à liberação de valores retidos para indenização nos termos do contrato de compra e venda que gerou a obrigação de realizar a oferta pública; e

(vi) Oferta Pública para Aquisição de Ações de Emissão da Companhia Providência Indústria e Comércio S.A., registrada em 3 de setembro de 2015, na qual uma das opções de preço oferecidas aos acionistas da companhia incluía (a) pagamento de determinado valor à vista; e (b) o potencial pagamento relacionado à liberação de valores retidos para indenização nos termos do contrato de compra e venda que gerou a obrigação de realizar a oferta pública.

58. Por fim, o resultado da proposta (absurda) feita pelos signatários da Reclamação dos Minoritários - tanto que distinta da praxe de mercado - seria que (a) o controlador de uma companhia aberta poderia (i) alienar suas ações a terceiro, (ii) dar declarações completamente falsas; e (iii) permitir que a integralidade do valor fosse retida para verificação de indenizações nos anos após o fechamento; e (b) caso o adquirente descobrisse perdas indenizáveis no valor ou superior ao valor retido, ainda assim teria sido obrigado a lançar uma oferta pública de aquisição de ações por alienação de controle e pagar o valor integral aos acionistas minoritários de partida.

Conclusão

59. Considerando todo o exposto nesta carta, o Ofertante entende que:

(a) não havia e, sobretudo após as últimas alterações realizadas ao Edital da OPA, não há qualquer insuficiência de informações no Edital da OPA;

(b) não havia e, sobretudo após as últimas alterações realizadas ao Edital da OPA, não há quaisquer correções a serem feitas no Edital da OPA; e

(c) não há qualquer razoabilidade ou argumento legal para que a mecânica de Valores Retidos não seja aplicada de maneira igualitária entre Alienantes do Controle e acionistas que aceitarem a OPA. É desconexa das regras e práticas brasileiras a alegada hipótese de que indenizações contratuais que tenham formado e impactado diretamente o preço devido aos antigos controladores não teriam correspondência e nem deveriam ser consideradas para fins do preço a ser oferecido aos demais acionistas da Companhia.

60. Nesse sentido, o Ofertante solicita a esta D. CVM que:

(a) indefira o pedido da Reclamação dos Minoritários de suspensão da OPA, devido à falta de qualquer embasamento legal; e

(b) com base nos fatos relatados no item I da presente carta e das demais comunicações descabidas recebidas por esta D. CVM, inicie procedimento investigativo em face da conduta abusiva dos signatários da Reclamação

dos Minoritários.

V. Segundo pedido de suspensão da OPA

39. Em 06/06/2023, outros acionistas minoritários da Companhia, que não os Recorrentes, protocolaram mais um pleito de suspensão da OPA (Doc. 1798524), nos seguintes termos, com os grifos originais. Sobre esse pleito, tendo e vista a proximidade do leilão e o exíguo prazo para envio do caso ao Colegiado da CVM, e também por entendermos que a elucidação dos pontos trazidos não necessitaria de diligências adicionais, decidimos por não solicitar manifestação da Ofertante em face deste pedido:

"ARGUCIA INCOME FIA BDR NÍVEL I, ARGUCIA QUARK FUNDO DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO e ARGUCIA ENDOWMENT FUNDO DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO (...), vêm, por seu advogado que subscreve a presente, requer, em caráter de urgência, com fundamento no Artigo 4º, § 2º, II, da Resolução CVM nº 85, de 2022, a Suspensão da Oferta Pública de Aquisição de Ações ("OPA") da Fertilizantes Heringer S.A. ("Companhia") por Alienação de Controle, formulada por conta e ordem de Eurochem Comércio de Produtos Químicos LTDA. ("Ofertante"), cujo edital foi divulgado em 23 de maio de 2023 ("Edital"), pelas razões a seguir expostas:

1. Os Requerentes, tendo tomado conhecimento do teor do Edital em 23 de maio de 2023, identificaram duas irregularidades que, no entendimento deles, justificam que essa Autarquia determine, na forma do Artigo 4º, § 2º, II, da Resolução CVM nº 85, de 2022, a IMEDIATA suspensão da OPA até que elas sejam sanadas:

PRIMEIRA IRREGULARIDADE DOS AJUSTES DE PREÇO PREVISTOS NO EDITAL E DO ENRIQUECIMENTO SEM CAUSA DO OFERTANTE

2. Antes de expor este ponto, cumpre ressaltar aspecto relevante da transação que deu ensejo à presente OPA, qual seja, a aquisição do controle indireto da Companhia pelo Ofertante. Conforme consta do Edital, o Ofertante adquiriu indiretamente 27.728.139 (vinte e sete milhões, setecentas e vinte e oito mil, cento e trinta e nove) ações ordinárias, representativas de 51,48% do capital social total e votante da Companhia ("Percentual Adquirido"), representando, portanto, o controle da Companhia.

3. Em um cenário hipotético, caso o empresário "A" tivesse adquirido a totalidade do capital social de uma companhia "B", quaisquer fórmulas de ajustes de preço impactariam em sua integralidade o valor da transação. Exemplificando, se a companhia "B" tivesse sido avaliada em R\$ 2 bilhões e houvesse uma contingência de R\$ 500 milhões, naturalmente, o Equity Value e o preço da transação passariam a ser de R\$ 1,5 bilhão. Inversamente, se houvesse sido reconhecido um ativo que impactasse o preço, ele igualmente refletiria em sua integralidade no Equity Value e no preço da transação.

4. Ainda neste cenário hipotético, se o mesmo empresário "B" tivesse adquirido não a integralidade da companhia "B" mas e.g. apenas 60% do capital social dela, surgiria o problema de como alocar as contingências identificadas. No cenário acima, a contingência de R\$ 500 milhões impactaria o Equity Value em 100%, entretanto, o preço referente à participação do alienante seria afetado proporcionalmente à parcela adquirida e, ao invés de vender o controle por R\$ 1,2 bilhão, o preço da alienação passaria a ser de R\$ 900 milhões (60% do novo Equity Value). Por sua vez, uma OPA pela parcela restante levaria em consideração o novo

Equity Value, de modo que o valor da oferta seria de R\$ 600 milhões.

5. Seria absurdo que a contingência fosse integralmente absorvida no preço da transação pelo alienante do controle e esse tivesse que acomodar todo ajuste no Equity Value. No exemplo acima, ao invés de receber R\$ 900 milhões, ele estaria recebendo apenas R\$ 700 milhões (R\$ 1,2 bilhão menos 0,5 bilhão das contingências). Mais absurdo, entretanto, seria se o valor da contingência identificada também afetasse integralmente a oferta da OPA e o valor dessa oferta fosse reduzido para R\$ 100 milhões! Em outras palavras, grosso modo, por meio da operação acima, a contingência de R\$ 500 milhões geraria um ajuste de preço de R\$ R\$ 1,2 bilhão! Tratar-se-ia, sem sombra de dúvidas, de situação flagrante de enriquecimento sem causa do próprio Ofertante, tratamento esse vedado na forma do Artigo 884, do Código Civil.

6. O raciocínio acima é óbvio e deveria ser incontroverso, tanto que, voltando ao caso concreto, no que se refere ao reconhecimento dos Ativos Contingentes, esse tratamento proporcional é conferido em benefício do Ofertante. Veja:

“2.1.4.1. Para fins de clareza, (x) os Alienantes do Controle somente farão jus a 51,48% (cinquenta e um vírgula quarenta e oito por cento) dos Ativos Contingentes, desde que seus valores sejam acrescidos de quaisquer 48,52% (quarenta e oito vírgula cinquenta e dois por cento) dos custos e despesas diretamente incorridos pelos Alienantes do Controle para a obtenção dos Ativos Contingentes pela Companhia, que serão deduzidos proporcionalmente de cada Acionista da Companhia, conforme a alínea (y) abaixo, e (y) os Acionistas terão direito aos Ativos Contingentes proporcionalmente à sua participação no capital social da Companhia, líquidos de todos os custos (incluindo honorários advocatícios), despesas e impostos incorridos pela Companhia e/ou pelos Alienantes do Controle na obtenção dos Ativos Contingentes.”

7. Se, do lado dos Ativos Contingentes esse tratamento é reconhecido, o mesmo não foi aplicado às contingências passivas, que o Ofertante quer imputar integralmente não apenas ao preço da transação com os Alienantes do Controle mas, duplamente, aos destinatários da OPA.

8. Afinal, conforme estabelecido na Cláusula Segunda, do Edital, o Preço de Aquisição está sujeito aos ajustes previstos no Edital. Nesse sentido, consta do Edital que “tendo em vista as contingências já identificadas na Companhia, que incluem o quanto já apurado até a presente data com relação à Investigação, a expectativa do Ofertante, [...] é que o montante total dos Valores Retidos e, caso aplicável, dos Ativos Contingentes, será consumido (e provavelmente ultrapassado) pelas indenizações devidas e, portanto, que não haverá liberação de quaisquer valores em adição aos já pagos aos Alienantes do Controle. Como resultado, a expectativa do Ofertante é de que também não haja Pagamentos Adicionais aos Acionistas Minoritários.”

9. Segundo consta do Edital, notadamente na Cláusula 2.4.3.1, esse ajuste decorreria da identificação dos seguintes montantes: (a) R\$ 58.897.427,11 identificados como Contingências Investigações; (b) R\$ 252.766.900,64 identificados como Contingências Serviços; e (c) 5.356.000,12, identificados como TAC. Em conjunto, portanto, foram identificados ajustes no montante de R\$ 317.020.327,87.

10. Apenas para contextualizar, os Valores Retidos correspondem ao valor de R\$ 194.096.973,00 (cento e noventa e quatro milhões, noventa e seis mil e novecentos e setenta e três reais) ou R\$7,00 (sete reais) por ação ordinária emitida pela Companhia, que, atualizados até à data do Edital, somam: 223.993.907,70. Considerando o Percentual Adquirido, de fato, os Valores Retidos correspondem a uma retenção do Equity Value no montante de R\$ 435.108.600,81.

11. Mas não é só. Conforme consta do item 2.1.4, reconhecesse Ativos Contingentes no montante de R\$ 157.678.221,70. Portanto, o que consta do Edital é que o Ofertante fará um ajuste no Equity Value de R\$ 589.517.751,45 para absorver o que ele estima como sendo um passivo potencial de R\$ 317.020.327,87.

12. A irregularidade do Edital é gritante! Imagine-se o cenário em que a integralidade do capital social adira à OPA, ou seja, a transação se assemelha à situação descrita no parágrafo 3, acima. Nessa hipótese, por conta de um ajuste do Equity Value aproximado de R\$ 317 milhões, o preço de compra da Companhia foi ajustado em R\$ 589 milhões!

13. Não se está aqui nem entrando no mérito de que o valor de R\$ 317 milhões é claramente uma conta de chegada para sustentar o ajuste integral do preço da OPA. Mesmo porque sequer há elementos para compreender a que se referem, considerando que a Cláusulas 8.7 do Contrato de Compra e Venda – referida expressamente no Edital como fundamento para a glosa – não foi divulgada, o que se espera seja feito para que os acionistas possam compreender os efeitos daquilo que estão aderindo.

14. Independente de discussão sobre os itens específico que o Ofertante quer imputar no ajuste de preço, a estrutura de ajuste prevista no Edital é, em si, ilegal, implicando em evidente situação de enriquecimento sem causa do Ofertante, afrontando o Artigo 884, do Código Civil.

SEGUNDA IRREGULARIDADE DA AUSÊNCIA DE TRATAMENTO ISONÔMICO ENTRE OS ALIENANTES DO CONTROLE E OS DESTINATÁRIOS DA OPA

15. A presente OPA guarda alguns aspectos pitorescos. Conforme é do conhecimento dessa Autarquia, concomitante ao anúncio da intenção de realizar a OPA, foi divulgado ao mercado uma misteriosa auditoria, cujas informações sobre o impacto financeiro só foram retirados da Companhia a fórceps.

16. Como se não bastasse, mal foi lançada, Ofertante e Alienantes do Controle já estão litigando sobre o preço da transação. Não há maiores detalhes públicos sobre o evento, salvo aquilo que foi registrado no Edital e que se toma a liberdade de transcrever:

“Os Alienantes do Controle discordam da referida retenção e atualmente existem discussões extrajudiciais em andamento entre o Ofertante o os Alienantes do Controle. Não obstante, no entendimento do Ofertante, a menos que haja decisão judicial ou arbitral que exija a liberação dos Valores Retidos aos Alienantes do Controle, não haverá a liberação de qualquer Valor Retido aos acionistas da Companhia que aceitarem alienar suas ações na presente Oferta com relação a esta parcela (do primeiro aniversário) do Valor Retido.”

17. Há, portanto, um cenário de litígio que não se resolverá com a conclusão da OPA. A título meramente ilustrativo, ao que tudo indica, foram

praticados atos ilegais e com reflexo no próprio preço da OPA. Não se sabe, até porque a qualidade das informações públicas sobre o tema tem sido precária, qual a extensão do envolvimento dos Alienantes do Controle e de administradores da Companhia nesses eventos.

18. De maneira sorrateira, portanto, o Edital prevê que é condição para aderir à OPA “renunciar a quaisquer direitos ou reivindicações que possa ter contra a Companhia, seus administradores ou os Alienantes do Controle, em decorrência ou decorrentes da titularidade das Ações Objeto da Oferta.” (Cláusula 5.10.1).

19. Ora, na forma do Artigo 37, do Regulamento do Novo Mercado, conferir tratamento igualitário entre os Alienantes do Controle e os beneficiários da oferta é condição para a OPA. Nesse sentido:

“Art. 37 A companhia deve prever em seu estatuto social que a alienação direta ou indireta de controle da companhia deve ser contratada sob a condição de que o adquirente do controle se obrigue a efetivar OPA tendo por objeto as ações de emissão da companhia de titularidade dos demais acionistas, de forma a lhes assegurar tratamento igualitário àquele dado ao alienante.” (g.n.)

20. Até o momento, não foi tornado público o contrato que deu ensejo à transação entre o Ofertante e os Alienantes do Controle. Sem prejuízo, à luz dos fatos acima trazidos, parece evidente que o compromisso de não litigar não foi condição para a referida transação. Nesse sentido, condicionar a adesão à OPA à renúncia a quaisquer “direitos ou reivindicações que possa ter contra a Companhia, seus administradores ou os Alienantes do Controle” é situação que claramente fere o tratamento igualitário legalmente previsto.

PEDIDOS

21. À luz dos fatos acima narrados, impõe-se a essa Comissão de Valores Mobiliários IMEDIATAMENTE a adoção do expediente previsto no Artigo 4º, § 2º, II, da Resolução CVM nº 85, de 2022, determinando-se a suspensão da OPA até a retificação das irregularidades do Edital acima apontadas e a complementação das informações divulgadas.”

VI. Nossas Considerações

40. A OPA por alienação de controle é prevista no caput e § 1º do art. 254-A da Lei nº 6.404/76 (“LSA”), nos seguintes termos:

“Art. 254-A. A alienação, direta ou indireta, do controle de companhia aberta somente poderá ser contratada sob a condição, suspensiva ou resolutiva, de que o adquirente se obrigue a fazer oferta pública de aquisição das ações com direito a voto de propriedade dos demais acionistas da companhia, de modo a lhes assegurar o preço no mínimo igual a 80% (oitenta por cento) do valor pago por ação com direito a voto, integrante do bloco de controle.

§ 1º Entende-se como alienação de controle a transferência, de forma direta ou indireta, de ações integrantes do bloco de controle, de ações vinculadas a acordos de acionistas e de valores mobiliários conversíveis em ações com direito a voto, cessão de direitos de subscrição de ações e de outros títulos ou

direitos relativos a valores mobiliários conversíveis em ações que venham a resultar na alienação de controle acionário da sociedade."

41. A regra prevista no dispositivo legal supramencionado está regulamentada no *caput* do art. 33 da Resolução CVM nº 85/2022 ("Resolução CVM 85"), abaixo reproduzido:

"Art. 33. A OPA por alienação de controle de companhia aberta é obrigatória, na forma do art. 254-A da Lei nº 6.404, de 1976, sempre que houver alienação, de forma direta ou indireta, do controle de companhia aberta, e deve ter por objeto todas as ações de emissão da companhia às quais seja atribuído o pleno e permanente direito de voto, por disposição legal ou estatutária."

42. Ressalta-se que o objetivo da OPA por alienação de controle é, em tese, assegurar aos demais detentores de ações com direito a voto de emissão de companhia aberta o direito de participar de transação realizada pelo antigo controlador, nos termos e condições pactuados entre adquirente e alienante do controle, com preço ao menos igual a 80% do preço pago na alienação.

43. Tendo em vista que a Companhia é listada no Novo Mercado da B3, cumpre lembrar que o Regulamento do Novo Mercado da B3 assim dispõe com relação à alienação de controle, nos termos de seu art. 37:

*"Art. 37 A companhia deve prever em seu estatuto social que a alienação direta ou indireta de controle da companhia deve ser contratada sob a condição de que o adquirente do controle se obrigue a efetivar OPA tendo por objeto as ações de emissão da companhia de titularidade dos demais acionistas, de forma a lhes assegurar **tratamento igualitário àquele dado ao alienante.**"*
(grifo nosso)

44. Cumpre lembrar que a alienação de controle da Companhia foi realizada indiretamente, por meio da aquisição, pela Ofertante, de 100% do capital social de sua controladora, a HeringPar, que por sua vez detém 51,48% das ações ordinárias de emissão da Fertilizantes. Nesse sentido, fez-se necessária a apresentação da Demonstração Justificada de Preço ("DJP"), nos termos do inciso I do § 6º do art. 33 da Resolução CVM 85, documento cujo conteúdo, no presente caso, é bastante simples, uma vez que o único ativo da HeringPar era de fato as ações de emissão da Companhia.

45. Ademais, cabe destacar alguns princípios a serem observados na realização de uma OPA, os quais se relacionam com os temas objeto do presente Recurso, conforme pressupõem os incisos I e II do art. 4º da Resolução CVM 85, abaixo transcritos:

"Art. 4º Na realização de uma OPA devem ser observados os seguintes princípios:

I - a OPA deve ser sempre dirigida indistintamente aos titulares de ações da mesma espécie e classe daquelas que sejam objeto da OPA, assegurado o rateio entre os aceitantes de OPA parcial;

II - a OPA deve ser realizada de maneira a assegurar tratamento equitativo aos destinatários, permitir-lhes a adequada informação quanto à companhia objeto e ao ofertante, e dotá-los dos elementos necessários à tomada de uma decisão refletida e independente quanto à aceitação da OPA;"

46. Da leitura dos dispositivos acima, verificamos que a OPA por alienação de controle de companhia integrante do Novo Mercado da B3 não somente deverá observar os termos e condições pactuados entre adquirente e alienante do controle, como também o tratamento igualitário, devendo ter o preço equivalente a 100% do preço pago na alienação, além de assegurar aos acionistas destinatários da oferta a adequada informação para que tenham condições de tomar uma decisão refletida e independente quanto à aceitação da OPA.

47. Denota-se inclusive, nos termos do § 1º do art. 8º da Resolução CVM 85, que o ofertante deve se responsabilizar pela "*veracidade, qualidade e suficiência das informações fornecidas à CVM e ao mercado, bem como por eventuais danos causados à companhia objeto, aos seus acionistas e a terceiros, por culpa ou dolo, em razão da falsidade, imprecisão ou omissão de tais informações*", tudo visando a garantir, mais uma vez, que os acionistas destinatários tenham condições de tomar uma decisão com base nas informações a eles disponibilizadas.

48. Dito isso, antes de adentrarmos especificamente em cada um dos pontos trazidos no âmbito dos dois pedidos de suspensão recebidos, cumpre citar que, conforme se verifica do relato realizado na seção "II. Breve Histórico e Características da OPA", houve, ao longo da análise do pedido de registro da OPA, um processo contínuo de melhoria da parte informacional da Oferta, com o recebimento de inúmeras reclamações nesse sentido e sucessivos pedidos de manifestação das partes (Ofertante e Companhia) realizados por esta área técnica, resultando em exigências que visaram, o quanto possível, ao esclarecimento das dúvidas dos acionistas minoritários que pairavam sobre o preço da Oferta.

49. Até mesmo após o registro da OPA, concedido no momento em que entendíamos que a documentação estava suficiente para tal, encaminhamos mais um Ofício solicitando aprimoramento de informações do Edital, anteriormente ao lançamento da Oferta, tendo em vista a manifestação dos reclamantes recebida em 18/05/2023, destacando alguns detalhes relativos à mecânica do preço que concordamos que mereciam ser devidamente endereçados.

50. Portanto, sem prejuízo da análise de cada um dos pontos suscitados nos pedidos de suspensão da Oferta, adiantamos nosso entendimento de que o Edital divulgado quando de seu lançamento, em 24/05/2023, não apresenta qualquer irregularidade que justifique a suspensão da OPA.

51. Iniciaremos nossa análise abordando os pontos trazidos no 1º pedido de suspensão da OPA, transcrito no parágrafo 36 acima e complementado por expediente adicional, transcrito no parágrafo 37 acima, pontos esses que elencamos abaixo:

(i) "*I.A. OS ACIONISTAS MINORITÁRIOS DEVEM TER ACESSO AO CONTRATO, SEUS ANEXOS E DEMAIS DOCUMENTOS CELEBRADOS ENTRE A OFERTANTE E OS VENDEDORES, PORQUE SÃO ESSES DOCUMENTOS QUE CONTÊM AS CONDIÇÕES QUE SERÃO REPLICADAS NA OFERTA*";

(ii) "*I.B. A OFERTANTE PRECISA ESCLARECER, DE FORMA DETALHADA, A COMPOSIÇÃO DOS ATIVOS CONTINGENTES, QUAIS VALORES JÁ FORAM RECEBIDOS PELA COMPANHIA E QUAIS SERÃO OS MECANISMOS PARA ACOMPANHAMENTO E FISCALIZAÇÃO*";

(iii) "*II.A. O EDITAL ESTÁ DESATUALIZADO*";

(iv) "*II.B. AS ESTIPULAÇÕES ACERCA DE INDENIZAÇÃO ESTABELECEM QUE OS ACIONISTAS MINORITÁRIOS SERÃO RESPONSÁVEIS POR FATOS RELACIONADOS EXCLUSIVAMENTE À HERINGERPAR OU AOS*

VENDEDORES";

(v) "II.C. CORRETA ESTIPULAÇÃO DOS MARCOS INICIAIS DA ATUALIZAÇÃO DOS VALORES DA OPA SELIC";

(vi) "III. NECESSIDADE DE SOLUÇÃO DE ASPECTOS CONTROVERTIDOS ACERCA DA COMPOSIÇÃO DO PREÇO DA OFERTA, A FIM DE EVITAR REDUÇÃO INDEVIDA DOS VALORES A SEREM OFERTADOS AOS ACIONISTAS MINORITÁRIOS";

(vii) O montante descontado dos alienantes do controle por conta dos prejuízos relativos às fraudes detectadas na Companhia não devem causar retenção de valores no âmbito da OPA, pois são fatos de responsabilidade dos alienantes do controle, sendo os minoritários vítimas desses atos.

52. Em relação ao ponto *"I.A. OS ACIONISTAS MINORITÁRIOS DEVEM TER ACESSO AO CONTRATO, SEUS ANEXOS E DEMAIS DOCUMENTOS CELEBRADOS ENTRE A OFERTANTE E OS VENDEDORES, PORQUE SÃO ESSES DOCUMENTOS QUE CONTÊM AS CONDIÇÕES QUE SERÃO REPLICADAS NA OFERTA"*, os Recorrentes alegam basicamente que em uma OPA por alienação de controle, o preço e as condições de pagamento pactuados entre comprador e vendedor devem ser refletidos na oferta e, em sendo o contrato de compra e venda o documento que formaliza o que fora acordado entre as partes, deveriam os acionistas objeto da OPA ter acesso ao seu inteiro teor, para poderem compreender a mecânica de preço a qual irão aderir caso aceitem a oferta.

53. Ocorre que um contrato de compra e venda de controle acionário não trata apenas do assunto preço e forma de pagamento, mas também de outras questões cujo sigilo é direito das partes e deveria ser preservado. Há de se notar que é lícito o tratamento com sigilo de determinadas informações ou documentos fornecidos para fins do registro da OPA, conforme denota o art. 12 da Resolução CVM 85 [22].

54. Tal procedimento foi seguido pela Ofertante no que se refere ao Contrato, cujo acesso restrito foi conferido por esta área técnica, em virtude de tal documento conter informações de atividade empresarial cuja possibilidade de tratamento sigiloso é previsto pelo art. 5º, § 2º do Decreto nº 7.724/2012 [23].

55. Apesar do tratamento sigiloso do Contrato, concordamos com os Recorrentes que cláusulas que se relacionem direta ou indiretamente com o preço e condições de pagamento, que são os temas que devem ser replicados na OPA por previsão legal (Art. 254-A da LSA), deveriam ser disponibilizadas publicamente, pois entendemos serem fundamentais para a tomada de uma decisão refletida e independente quanto à aceitação da OPA.

56. Nesse sentido, após as rodadas de exigências realizadas no curso da análise do pleito de registro da OPA, seu Edital, além de passar a contar com a descrição detalhada de todas as condições acertadas no Contrato, bem como dos Ativos Contingentes e Valores Retidos, conforme denota o item 2 da última versão de tal documento (Doc. 1787529), passou a conter a transcrição integral, como anexo, dos itens do Contrato que se relacionam direta ou indiretamente com o preço e impactam os potenciais pagamentos adicionais aos acionistas minoritários, como cláusulas de preço, de garantias, indenizações e os anexos relacionados a esses temas.

57. Dessa forma, entendemos que, no presente caso, a alegação dos Recorrentes de que deveriam ter acesso ao inteiro teor do Contrato restou endereçada pelos motivos acima expostos, estando a documentação da Oferta em

conformidade com a regulamentação em vigor.

58. No que tange ao ponto "I.B. A OFERTANTE PRECISA ESCLARECER, DE FORMA DETALHADA, A COMPOSIÇÃO DOS ATIVOS CONTINGENTES, QUAIS VALORES JÁ FORAM RECEBIDOS PELA COMPANHIA E QUAIS SERÃO OS MECANISMOS PARA ACOMPANHAMENTO E FISCALIZAÇÃO", reitera-se em certa medida o ponto anterior, no que tange à divulgação da composição dos ativos contingentes, tema que, conforme mencionado, já foi endereçado na última versão do Edital disponibilizada, porém questiona-se, adicionalmente, os valores eventualmente já recebidos pela Companhia relativos aos Ativos Contingentes, qual seria o mecanismo para acompanhamento do recebimento desses valores e também qual seria o índice de correção a ser aplicado entre o efetivo recebimento pela Companhia e pagamento aos minoritários que aceitarem a OPA.

59. Como forma de acompanhamento de liberações de valores e Ativos Contingentes, o Edital da Oferta passou a contar em sua versão divulgada em 24/05/2023, com a cláusula 2.4.5, abaixo transcrita, que entendemos, em conjunto com a disponibilização de demais informações do Edital e transcrição dos principais trechos do Contrato, como suficientes para esse fim:

"2.4.5. Acompanhamento de Liberações e Ativos Contingentes. De maneira a dar mais visibilidade aos acionistas da Companhia que aceitarem alienar suas ações na presente Oferta com relação a Companhia, o Ofertante fará com que a Companhia divulgue:

(a) em até 5 (cinco) dias úteis de cada aniversário da Data de Fechamento, Comunicado ao Mercado informando (i) se houve o recebimento ou monetização de Ativos Contingentes pela Companhia no período; (ii) se houve a liberação de quaisquer valores adicionais aos Alienantes do Controle; (iii) se for o caso, o motivo da retenção dos Valores Retidos, indicando se as retenções são decorrentes de contingências relacionadas à Companhia (e, por consequência, impactando os valores oferecidos aos demais acionistas da Companhia no âmbito desta Oferta), relacionados exclusivamente à HeringerPar adicionais a serem pagos por ação a cada um dos acionistas minoritários aceitantes desta Oferta; e (v) se for o caso, instruções detalhadas da como os referidos valores poderão ser recebidos pelos minoritários, o que se dará preferencialmente mediante depósito dos valores junto a instituição financeira selecionada pelo Ofertante para saque dos respectivos montantes; e

(b) de forma mais abrangente, os desdobramentos relevantes de quaisquer discussões, inclusive arbitrais ou judiciais entre as respectivas partes, ou acordos correlatos, que afetem diretamente a liberação ou retenção dos Valores Retidos, e, portanto, eventuais pagamentos (ou retenções definitivas) aos acionistas minoritários aceitantes desta Oferta."

60. Com relação aos valores eventualmente já recebidos pela Companhia relacionados aos ativos contingentes, cumpre citar informação constante dos itens 2.1.3 e 2.4.3 do Edital com esclarecimentos a respeito do primeiro aniversário da Data de Fechamento, ocorrido em 28/03/2023, abaixo transcrito:

"2.1.3. Valores Retidos de Indenização. De acordo com a Cláusula 2.3.3 do Contrato de Compra e Venda, o valor total equivalente a 35% (trinta e cinco por cento) do Preço de Aquisição, originalmente equivalente a R\$194.096.973,00 (cento e noventa e quatro milhões, noventa e seis mil e novecentos e setenta e três reais) ou R\$7,00

(sete reais) por ação ordinária emitida pela Companhia foi, na Data de Fechamento, retido pela Eurochem para fins de indenização ("Valores Retidos") e será liberado aos Alienantes do Controle, atualizado de acordo com a variação média diária do certificado de depósito interbancário (CDI) desde a Data de Fechamento até as respectivas datas de efetivo pagamento, conforme detalhado abaixo:

(a) até 15% (quinze por cento) do Valor Retido da Indenização, originalmente equivalente a R\$29.114.545,95 (vinte e nove milhões, cento e quatorze mil, quinhentos e quarenta e cinco reais e noventa e cinco centavos) ou R\$1,05 (um real e cinco centavos) por ação ordinária emitida pela Companhia, seria liberado no primeiro aniversário da Data de Fechamento;

e

A Ofertante esclarece que, conforme melhor descrito no item 2.4.3 abaixo, tendo em vista as contingências identificadas pelo Ofertante até o primeiro aniversário da Data de Fechamento, não foi realizada a liberação de qualquer valor adicional aos Alienantes do Controle. Os Alienantes do Controle discordam da referida retenção e atualmente existem discussões extrajudiciais em andamento entre o Ofertante e os Alienantes do Controle. Não obstante, no entendimento do Ofertante, a menos que haja decisão judicial ou arbitral que exija a liberação dos Valores Retidos aos Alienantes do Controle, não haverá a liberação de qualquer Valor Retido aos acionistas da Companhia que aceitarem alienar suas ações na presente Oferta com relação a esta parcela (do primeiro aniversário) do Valor Retido."

(...)"

2.4.3. De qualquer modo, tendo em vista as contingências já identificadas na Companhia, que incluem o quanto já apurado até a presente data com relação à Investigação, a expectativa do Ofertante, conforme já notificada por escrito aos Alienantes do Controle em 29 de março de 2023 ("Notificação Contingências"), é que o montante total dos Valores Retidos e, caso aplicável, dos devidos e, portanto, que não haverá liberação de quaisquer valores em adição aos já pagos aos Alienantes do Controle. Como resultado, a expectativa do Ofertante é de que também não haja Pagamentos Adicionais aos Acionistas Minoritários."

61. No que se refere à atualização dos valores a serem liberados aos aceitantes da OPA considerando o lapso temporal entre o recebimento de ativos contingentes pela Companhia e a liberação ou não dos valores retidos aos Alienantes do Controle, nota-se que haveria aqui duas possibilidades: (i) o recebimento de ativos contingentes pela Companhia com retenção de valores aos Alienantes do Controle por questões inerentes exclusivamente à HeringPar ou às partes, sem conexão com a Companhia, valores esses que devem ser liberados aos aceitantes da OPA, conforme cláusula 2.4.5 supra; (ii) o recebimento de ativos contingentes pela Companhia com liberação de valores aos Alienantes do Controle, os quais também devem ser liberados aos aceitantes da OPA.

62. Na hipótese (i) acima, os valores dos ativos contingentes recebidos pela Companhia devem ser liberados aos aceitantes da OPA atualizados pela Taxa Selic desde a efetiva apuração de tais valores pela Companhia. Ainda que o Edital seja silente com relação a esta atualização, ele trata expressamente da possibilidade de pagamentos ocorrerem exclusivamente aos aceitantes da Oferta, nos termos do item 2.1.3.6 do Edital, transcrito no parágrafo 69 abaixo, de modo que tais

pagamentos, em uma leitura sistemática do Edital e do Contrato, bem como para garantir o tratamento igualitário, devem observar os mecanismos de atualização previstos para os casos em que os Alienantes do Controle também os recebem, conforme previsão constante do item 4.2 (b) do Edital, transcrito no parágrafo 22 supra. Já com relação à hipótese (ii) acima, os valores a serem recebidos pelos aceitantes da Oferta serão atualizados pela Taxa Selic a partir da data do efetivo recebimento pelos Alienantes do Controle, conforme previsto pelo item 4.2 (b) do Edital e em plena observância ao disposto no § 7º do art. 33 da Resolução CVM 85.

63. Com relação ao ponto "II.A. O EDITAL ESTÁ DESATUALIZADO", os recorrentes alegam que o Edital não traz informação sobre a liberação ou não de valores retidos na primeira data de aniversário da Data de Fechamento, qual seja, 28/03/2023, além de não informar adequadamente a respeito da discussão em curso entre Alienantes do Controle e a Ofertante relativas à liberação desses valores nos termos do Contrato e considerando as investigações de fraudes perpetradas na Companhia à época em que era conduzida por seus antigos controladores.

64. Quanto à alegação de que o Edital estaria desatualizado por não contar, de maneira adequada, com fatos ocorridos após 28/3/2022 (primeiro aniversário de fechamento do Contrato), o Edital foi aperfeiçoado em sua versão final de modo a tornar mais explícita a situação dos valores que poderiam ter sido liberados naquela data, conforme transcrito no parágrafo 60, acima.

65. Como se observa, a liberação dos valores retidos ainda não ocorreu, sendo que existem discussões extrajudiciais sobre essa questão entre a Ofertante e os Alienantes de Controle, sobre as quais houve o compromisso de se manter o mercado atualizado, nos termos do item 2.4.5 (b) do Edital, transcrito no parágrafo 59 supra.

66. Ademais, de modo a prever que, caso as discussões extrajudiciais e/ou judiciais resultem no futuro em uma liberação de valores retidos para os Alienantes de Controle, solicitamos, durante o período de análise do pedido de registro da Oferta, a inclusão dos seguintes itens em seu Edital, de modo a preservar o tratamento igualitário aos acionistas minoritários que aceitem a Oferta:

"2.4.4. Tendo em vista o quanto descrito na Notificação Contingências e o potencial impacto nos Pagamentos Adicionais aos Acionistas Minoritários, caso, independentemente de previsão contratual, se materialize situação em que cumulativamente (i) haja o pagamento de qualquer valor de ressarcimento à Companhia pelos Alienantes do Controle para indenizá-la por danos causados; e (ii) como consequência de tal pagamento, haja a liberação ou pagamento de valores adicionais pelo Ofertante aos Alienantes do Controle; o Ofertante se compromete a pagar aos acionistas que aceitarem aceitar alienar suas ações na OPA tal preço adicional, proporcionalmente à quantidade de ações alienadas na OPA, nos mesmos termos condições pagos aos Alienantes do Controle ("Eventuais Pagamentos Adicionais")."

"4.2.2. Eventuais Pagamentos Adicionais. Adicionalmente aos potenciais pagamentos descritos acima, conforme mencionado no item 2.4.4 acima, ainda que não haja previsão contratual para tanto, caso (i) cumulativamente haja o pagamento de qualquer valor de ressarcimento à Companhia pelos Alienantes do Controle para indenizá-la por danos causados; e (ii) como consequência de tal pagamento, haja a liberação ou pagamento de valores adicionais pelo Ofertante aos Alienantes do Controle; o Ofertante se compromete a pagar aos acionistas que aceitarem alienar suas ações na OPA tal

preço adicional, proporcionalmente à quantidade de ações alienadas na OPA, nos mesmos termos e condições pagos aos Alienantes do Controle."

67. No que se refere ao ponto "II.B. AS ESTIPULAÇÕES ACERCA DE INDENIZAÇÃO ESTABELECEM QUE OS ACIONISTAS MINORITÁRIOS SERÃO RESPONSÁVEIS POR FATOS RELACIONADOS EXCLUSIVAMENTE À HERINGERPAR OU AOS VENDEDORES", os Recorrentes argumentam que o Edital da OPA contém cláusulas que induzem ao entendimento de que indenizações relativas exclusivamente à HeringPar ou aos Alienantes do Controle, sem qualquer relação com a Companhia, poderão ser descontadas do preço a ser pago aos minoritários.

68. Quanto a este tema, na cláusula 2.4.5 transcrita no parágrafo 59 acima, entendemos que parte das preocupações dos acionistas já se encontra endereçada, na medida em que há o esclarecimento de que haverá comunicação sobre eventuais retenções que seriam decorrentes de contingências relacionadas à Companhia (e, por consequência, impactando os valores oferecidos aos demais acionistas da Companhia no âmbito da Oferta).

69. Ademais, o item 2.1.3.6 do Edital, transcrito abaixo, trata expressamente dessa questão:

"2.1.3.6. Valores Retidos no Âmbito desta Oferta. A despeito do quanto estabelecido acima, tendo em vista que Transação se trata de uma alienação indireta de controle, especificamente para fins desta Oferta, a eventual liberação de Valores Retidos para acionistas que aceitarem alienar suas ações no âmbito da Oferta, considerará apenas as Perdas incorridas pela Companhia ou aquelas que poderiam ter impactado sua avaliação no momento da celebração do Contrato de Compra e Venda.

Sendo assim, para fins da eventual liberação de Valores Retidos aos acionistas que aceitarem alienar suas ações no âmbito da Oferta, não serão considerados os eventos que afetem exclusivamente HeringerPar ou o Ofertante, como por exemplo os descritos nos subitens "b.ii", e "d.ii" acima, sendo assim, as questões inerentes exclusivamente aos Alienantes do Controle ou à HeringerPar, que não tenham qualquer reflexo na Companhia ou na sua avaliação pelo Ofertante (quando da assinatura do Contrato de Compra e Venda), não impactarão a eventual liberação de valores aos acionistas que aceitarem alienar suas ações no âmbito da Oferta."

70. Além disso, há uma clara separação no Contrato sobre a responsabilidade em relação a valores retidos, indicando os eventos que seriam de responsabilidade dos Alienantes de Controle, da HeringPar e da Companhia.

71. Ressalte-se que a cláusula 8.2 do Contrato[24], transcrita como anexo ao Edital, especifica as obrigações de indenização negociadas, indicando, inclusive, que determinadas obrigações serão de responsabilidade integral dos Alienantes de Controle ou da HeringPar (não afetando, portanto, o preço das ações objeto da OPA) e aquelas de responsabilidade da Companhia. Nesse sentido, importante destacar que a referida cláusula assim dispõe: ("*Para que dúvidas sejam evitadas, os Vendedores [Alienantes do Controle] serão responsáveis apenas por 51,48% [equivalente a participação que era detida por eles na Companhia] da Perda total como resultado dos eventos descritos em (b) e (e)(i) acima em relação à Sociedade [Companhia], mas serão responsáveis por 100% da Perda total como resultado dos eventos descritos em (b), (c) ou (d)(ii) acima com relação aos Vendedores e/ou à Heringer [HeringPar], conforme aplicável.*").

72. Quanto ao ponto "II.C. CORRETA ESTIPULAÇÃO DOS MARCOS INICIAIS DA ATUALIZAÇÃO DOS VALORES DA OPA SELIC", os Recorrentes argumentam que: (i) o Edital deveria prever que qualquer retenção de valores indenizáveis relacionados aos Alienantes do Controle não poderiam ser retidos para fins do pagamento do preço da OPA aos minoritários; requerendo, ainda, que (ii) todos os valores já pagos aos Alienantes do Controle sejam corrigidos pela Taxa Selic desde a Data de Fechamento; (iii) em cada data de aniversário da Data de Fechamento os valores retidos sejam liberados aos minoritários nos percentuais previstos no contrato e devidamente atualizados pelo CDI desde a Data do Fechamento até a data do respectivo aniversário e pela Taxa Selic desde a data do respectivo aniversário até o efetivo pagamento aos minoritários, independentemente dos valores que vierem a ser retidos em face do Alienantes do Controle.

73. Com relação aos valores já pagos aos Alienantes do Controle, a correta aplicação do disposto no § 7º do art. 33 da Resolução CVM 85 já foi objeto de manifestação do Colegiado da CVM em alguns precedentes (Processos CVM nºs 19957.004861/2022-18 e RJ-2015-8340), sendo o mais recente aquele tratado no âmbito do Processo CVM nº 19957.004861/2022-18 (OPA por alienação de controle de Centro de Imagem Diagnósticos S.A., decisão datada de 20/09/2022), onde foi ratificado o entendimento de que cada parcela de preço paga aos alienantes do controle deve ser devidamente atualizada pela Taxa Selic desde a data de seu efetivo pagamento, compondo assim o preço da OPA, não encontrando amparo em tal precedente o entendimento dos Recorrentes de que a parcela de R\$ 2,96 por ação paga aos Alienantes do Controle em 05/09/2022 deva ser atualizado pela Taxa Selic desde a Data de Fechamento (28/03/2022).

74. No que se refere ao argumento de que as demais parcelas deveriam ser liberadas aos minoritários em cada aniversário da Data de Fechamento, conforme previsto no Contrato, independentemente de qualquer retenção que seja feita em face dos Alienantes do Controle, uma vez que, segundo os Recorrentes, tais retenções estariam relacionadas exclusivamente a questões inerentes aos Alienantes do Controle, cumpre lembrar que já existem no Edital itens onde resta claro que retenções que forem realizadas em face dos Alienantes do Controle e que se refiram a questões que não se comunicam com a Companhia (exclusivas das partes ou da HeringPar) não ensejam retenções em face dos minoritários que aceitarem a OPA, como descreve o item 2.1.3.5.1 do Edital, transcrito abaixo:

"2.1.3.5.1. Para fins de clareza, nas situações que afetem a Companhia, os Alienantes do Controle somente serão responsáveis por 51,48% (cinquenta e um vírgula quarenta e oito por cento) da Perda total verificada. Já nas situações que afetem exclusivamente a HeringerPar e/ou o Ofertante, como com relação a eventual quebra de declarações e garantias relacionadas à HeringerPar ou Alienantes do Controle, conforme indicadas na Cláusula 4.2 do Contrato de Compra e Venda, os Alienantes do Controle serão responsáveis por 100% (cem por cento) da Perda total verificada, sem compartilhamento com os destinatários desta Oferta."

75. Portanto, a cada aniversário da Data de Fechamento, haverá o levantamento dos valores recebidos pela Companhia a título de ativos contingentes e a apuração de eventuais valores a serem retidos por conta de questões indenizáveis, sendo que as questões que se comunicarem com a Companhia e afetarem seu *valuation* ensejarão retenções em face dos Alienantes do Controle e também dos minoritários e as questões que forem inerentes exclusivamente à HeringPar ou às partes (alienantes e Ofertante) ensejarão retenções apenas em face de tais partes, com liberação de valores aos aceitantes da Oferta, conforme resta

claro do Edital.

76. Quanto à atualização dessas parcelas futuras, conforme comentamos nos parágrafos 61 e 62 acima, serão as mesmas atualizadas pela Taxa Selic desde o efetivo pagamento aos Alienantes do Controle até o pagamento aos minoritários ou, caso não haja pagamento aos Alienantes do Controle, mas haja aos minoritários, haverá a atualização pela Taxa Selic desde a efetiva apuração de tais valores pela Companhia, que ocorrerá nas data de aniversário da Data de Fechamento, conforme vimos acima.

77. Com relação ao ponto "*III. NECESSIDADE DE SOLUÇÃO DE ASPECTOS CONTROVERTIDOS ACERCA DA COMPOSIÇÃO DO PREÇO DA OFERTA, A FIM DE EVITAR REDUÇÃO INDEVIDA DOS VALORES A SEREM OFERTADOS AOS ACIONISTAS MINORITÁRIOS*", os Recorrentes alegam que as retenções de valores a título de indenização previstas no Contrato não poderiam reduzir o preço da Oferta, por não representarem, em seu entendimento, ajuste de preço, devendo ser de responsabilidade integralmente dos Alienantes de Controle por terem o efeito de cláusula penal e estariam relacionadas a ilícitos contratuais.

78. Além disso, argumentam os Recorrentes que "*as indenizações alegadamente devidas pelos Vendedores decorreriam de fraudes supostamente perpetradas na Fertilizantes Heringer sob o controle e administração dos Vendedores. Se isso for verdade, os acionistas minoritários são as principais vítimas (em conjunto com a própria Companhia) e sofreram prejuízos em razão dos atos ilícitos praticados. De outro lado, os Vendedores (ex-controladores da Companhia) e os administradores por eles indicados e eleitos é que teriam se beneficiado das fraudes supostamente perpetradas.*"

79. Discordamos desse entendimento, pois conforme já visto anteriormente, da leitura do Contrato (cujas cláusulas a esse respeito foram transcritas no Edital), verifica-se uma clara categorização entre possíveis indenizações que seriam de responsabilidade exclusiva dos Alienantes de Controle, da HeringerPar ou da Companhia pois, neste último caso, dizem respeito a questões que afetam direta ou indiretamente o seu *valuation*.

80. Nesse sentido, entendemos que, independentemente de ter sido utilizada a expressão "Valores Retidos para Indenização" no Contrato e no Edital, para fins de impacto ou não no preço da OPA, resta saber se a questão subjacente ao valor a ser retido é algo que se relaciona com o valor da Companhia e, em sendo este o caso, tal valor deve ser retido também em face dos aceitantes da OPA.

81. O argumento de que eventuais prejuízos causados à Companhia como consequência de ilícitos perpetrados pelos Alienantes do Controle deveriam ensejar retenção de valores apenas em face dos mesmos, por não terem sido causados pelos minoritários, não se sustenta, uma vez que o ativo adquirido foi as ações de emissão da Companhia, que são em sua integralidade afetadas por eventuais fraudes cometidas, não podendo valer mais para os minoritários, que não deram causa às fraudes, e menos para os Alienantes do Controle, ainda que tenham sido os responsáveis por tais fraudes. Este entendimento defendido pelos minoritários, na essência, acaba por antecipar o "julgamento" do mérito das fraudes eventualmente cometidas, condenando antecipadamente os Alienantes do Controle.

82. Nesse sentido, caso os minoritários entendam que há uma probabilidade razoável de que a Companhia recupere os prejuízos oriundos das fraudes em questão via ressarcimento e que as ações de sua emissão venham a valer mais do que o preço da OPA, poderiam decidir em não aderir à OPA e se mobilizar para atuar no âmbito da Companhia com vistas a recuperar os valores correspondentes.

83. Assim, a nosso ver, as retenções de responsabilidade da Companhia

tratam-se de potenciais passivos verificáveis após a alienação de controle e que podem reduzir o valor da Companhia e que, desta forma, são descontados do preço de aquisição para posterior liberação, se for o caso.

84. Ressalte-se que essa praxe é comumente verificada em outras operações de alienação de controle de companhia aberta, conforme precedentes listados pela Ofertante em sua manifestação, que contam com valores retidos e cuja liberação futura dependerá do cumprimento de condições e confirmações de valores financeiros presentes nas demonstrações financeiras ou de instalações empresariais.

85. Dessa maneira, entendemos que não há a obrigação da Ofertante em liberar parte dos valores retidos de responsabilidade da Companhia exclusivamente aos acionistas minoritários que aceitem a OPA ao mesmo tempo que retém tais valores dos Alienantes de Controle.

86. Quanto ao último ponto listado no parágrafo 51 acima, oriundo de expediente complementar encaminhado pelos Recorrentes em 31/05/2023, após tomarem conhecimento da última versão do Edital (O montante descontado dos Alienantes do Controle por conta dos prejuízos relativos às fraudes detectadas na Companhia não devem causar retenção de valores no âmbito da OPA, pois são fatos de responsabilidade dos Alienantes do Controle, sendo os minoritários vítimas desses atos), trata-se essencialmente de manifestação que reforça um dos pontos trazidos no item anterior, cujas considerações por nós realizadas já endereçam, a nosso ver, o tema, sem a necessidade de comentários adicionais.

87. Considerando que esse expediente complementar repete apenas uma das alegações do pleito de suspensão original, pode ser que, após tomarem conhecimento da última versão do Edital, os Recorrentes tenham entendido que os demais pontos trazidos originalmente foram devidamente endereçados, restando apenas este que fora ratificado. Ainda assim, sem termos plena certeza disso, tratamos no presente documento de todos os pontos levantados em ambos os expedientes dos Recorrentes.

88. Dessa forma, com relação aos pontos acima suscitados pelos Recorrentes, conforme tratamos nos parágrafos 51 a 87 acima, verifica-se que não há elementos que caracterizem qualquer irregularidade no Edital da OPA.

89. Voltamo-nos agora ao pleito de suspensão da OPA encaminhado por alguns fundos de investimento ("Fundos") em 06/06/2023, o qual foi transcrita no parágrafo 39 acima. Naquele expediente, os Fundos alegam que, por conta das retenções de valores futuros já realizadas poderia haver um enriquecimento ilícito do Ofertante, pois, segundo os Fundos, estariam sendo descontados integralmente os valores dos Alienantes de Controle e ainda sendo realizadas as retenções dos acionistas minoritários, em montantes, quando somados, superiores ao valor total das indenizações inerentes à Companhia.

90. Sobre essa alegação, cumpre destacar inicialmente que o valor identificado de retenção pelo Ofertante, conforme descrito no item 2.4.3.1[25] soma R\$ 317.020.327,87, enquanto que o valor máximo que pode ser retido dos Alienantes de Controle, sem atualização, somam R\$ 194.096.973,00, cujas eventuais liberações dependerão das verificações a serem realizadas em cada um dos 6 aniversários da Data de Fechamento, ou seja, ao longo de 6 anos.

91. Dado que os Alienantes de Controle seriam responsáveis por 51,48% do volume de tais retenções, dada a sua participação no capital social da Companhia quando de sua alienação, a retenção atribuída a eles com relação ao valor de R\$ 317.020.327,87 deveria ser de R\$ 163.202.064,79. Ou seja, quando a Ofertante se manifesta no sentido de que, considerando os valores para indenização relacionada à Companhia até o momento encontrados, não deve haver liberações de valores

retidos aos Alienantes do Controle futuramente, o faz no sentido de mera projeção. Porém, obviamente, como o valor total que pode ser liberado aos Alienantes do Controle (R\$ 194.096.973,00) ainda é superior ao valor até o momento retido e que compete a eles (R\$ 163.202.064,79), caso não haja mais qualquer retenção adicional ou ajustes no valor da alienação por conta de apuração nos ativos contingentes, haveria um valor residual a ser recebido pelos Alienantes de Controle no futuro e, por consequência, aos acionistas minoritários que adiram à OPA.

92. Dessa forma, como se pode ver, ao se ajustar os valores retidos de responsabilidade da Companhia ao percentual devido por cada grupo de acionistas, conforme previsto no Contrato e no item 2.1.3.5.1 do Edital da Oferta, não se está descontando em duplicidade tais retenções, não cabendo, portanto, tal alegação.

93. Outro ponto trazido pelos Fundos diz respeito à cláusula 5.4.1 do Edital, nos seguintes termos:

*"5.10.1. Ao aceitar a Oferta e a venda de suas respectivas Ações Objeto da Oferta, o Acionista Habilitado concorda em (a) alienar e efetivamente transferir a propriedade de suas Ações Objeto da Oferta, de acordo com os termos e condições descritos neste Edital, incluindo todos os direitos inerentes a tais ações, livres e desembaraçados de quaisquer ônus ou gravames judiciais ou extrajudiciais, inclusive direitos de preferência ou prioridade de compra das Ações Objeto da Oferta por quaisquer terceiros, mediante pagamento do Preço da Oferta, conforme procedimentos da B3; e (b) **renunciar a quaisquer direitos ou reivindicações que possa ter contra a Companhia, seus administradores ou os Alienantes do Controle, em decorrência ou decorrentes da titularidade das Ações Objeto da Oferta.**" (grifo nosso)*

94. No entendimento dos Fundos, tal cláusula impediria o tratamento igualitário entre os acionistas minoritários e os Alienantes do Controle, por limitar a possibilidade de os acionistas buscarem seus direitos e/ou reivindicações em relação às ações, algo que, acreditam não seria imposto aos Alienantes do Controle, que já se encontram em uma situação litigiosa com o Ofertante.

95. Primeiramente, cabe destacar que esse tipo de cláusula é padrão em editais de OPA e visa a evitar a litigação entre os aceitantes de uma oferta e seus antigos gestores e controladores após tais acionistas deixarem de pertencer ao quadro social da companhia.

96. Não obstante, nota-se que não há qualquer limitação para que os acionistas minoritários busquem ressarcimentos ou qualquer outro tipo de reivindicação que julguem pertinente perante o novo controlador, ou seja, a Ofertante, que nos parece que é o direito que os reclamantes buscam preservar.

97. Assim, preservado esse direito aos acionistas minoritários, entendemos que essa cláusula do Edital não traz prejuízo ao tratamento igualitário obrigatório a esse tipo de OPA .

98. Diante de todo o exposto, entendemos que a OPA por alienação de controle da Companhia não deve ser suspensa, pois os requisitos informacionais necessários para a tomada de uma decisão refletida e independente quanto à aceitação da OPA encontram-se presentes na documentação da Oferta, bem como se encontra assegurado o tratamento igualitário quanto a preço, termos e condições aos acionistas minoritários em relação àqueles pactuados entre os Alienantes de Controle e a Ofertante.

99. Finalmente, cabe destacar que o leilão da OPA está marcado para

27/06/2023, de modo que, caso não haja uma Deliberação do Colegiado até a véspera do leilão, entendemos que a OPA deverá ser suspensa até uma conclusão da análise do presente Recurso, evitando, assim, eventual prejuízo de difícil ou incerta reparação.

VII. Conclusão

100. Por todo o acima exposto, propomos o encaminhamento do presente Processo ao SGE, solicitando que o mesmo seja submetido à apreciação do Colegiado da CVM, tendo esta SRE/GER-1 como relatora, ratificando nosso entendimento de que a OPA por alienação de controle da Fertilizantes Heringer S.A. não deve ser suspensa, pois entendemos que os requisitos informacionais necessários para a tomada de uma decisão refletida e independente quanto à aceitação da OPA encontram-se presentes na documentação da Oferta, bem como se encontra assegurado o tratamento igualitário quanto a preço, termos e condições aos acionistas minoritários em relação àqueles pactuados entre os Alienantes de Controle e a Ofertante.

101. Nada obstante, como o leilão da OPA está marcado para 27/06/2023, caso o Colegiado da CVM não venha a deliberar sobre o caso até a véspera do leilão, entendemos que a OPA deverá ser suspensa até uma conclusão da análise do presente Recurso, evitando, assim, eventual prejuízo de difícil ou incerta reparação.

Atenciosamente,

GUSTAVO LUCHESE UNFER
Analista GER-1

RAUL DE CAMPOS CORDEIRO
Gerente de Registros - 1

Ao SGE, de acordo com a manifestação da GER-1

LUIS MIGUEL R. SONO
Superintendente de Registro de Valores Mobiliários

Ciente. À EXE, para as providências exigíveis.

ALEXANDRE PINHEIRO DOS SANTOS
Superintendente Geral

[1] Conforme abaixo definido.

[2] 8.2.1. *Ativos Contingentes. A Compradora e a Sociedade reconhecem e concordam que (a) os valores efetivamente recebidos pela Sociedade após a Data de Fechamento como precatório listado exhaustivamente no Anexo 8.2.1 e/ou (b) os créditos tributários efetivamente e devidamente utilizados pela Sociedade após a Data de Fechamento (ou seja, devidamente homologada e não mais sujeita a qualquer glosa potencial) de acordo com as Leis Aplicáveis como resultado das*

questões fiscais exaustivamente listadas no Anexo 8.2.1 ((a) e (b), os “Ativos Contingentes”), serão devidos e pagos aos Vendedores líquidos de todos os custos (incluindo honorários advocatícios), despesas e Impostos incorridos pela Sociedade sobre a obtenção dos Ativos Contingentes e seu pagamento aos Vendedores, (i) juntamente com a parcela imediatamente vincenda do Valor Retido de Indenização, caso os Ativos Contingentes sejam efetivamente recebidos ou utilizados (conforme aplicável) pela Sociedade com antecedência mínima de 30 (trinta) dias do sexto aniversário da Data de Fechamento; ou (ii) no prazo de 30 (trinta) dias contados do término do respectivo ano civil, caso os Ativos Contingentes sejam efetivamente recebidos ou utilizados (conforme aplicável) após o prazo descrito no item (i) acima. Todas as questões fiscais listadas no Anexo 8.2.1 continuarão a ser tratadas por um advogado nomeado pelos Vendedores, a seu exclusivo custo e despesa, e de acordo com a estratégia determinada pelos Vendedores, desde que a Compradora aprove o advogado nomeado pelos Vendedores, ou Vendedores deverão nomear uma das empresas listadas no Anexo 8.2.1(b) e desde que a Compradora tenha o direito de supervisionar e receber relatórios mensais detalhados após a Data de Fechamento. Para que dúvidas sejam evitadas, (x) os Vendedores terão direito apenas a 51,48% dos Ativos Contingentes, desde que seus valores sejam acrescidos de quaisquer 48,52% dos custos e despesas diretamente incorridos pelos Vendedores para a obtenção dos Ativos Contingentes pela Sociedade, que será deduzido pro rata de cada acionista minoritário da Sociedade conforme item (y) abaixo, e (y) observado o disposto na Cláusula 5.12(a), os acionistas minoritários da Sociedade farão jus aos Ativos Contingentes proporcionalmente à sua participação no capital social da Sociedade, líquido de todos os custos (incluindo honorários advocatícios), despesas e Impostos incorridos pela Sociedade e/ou Vendedores sobre a obtenção dos Ativos Contingentes. 8.2.1.1. A Compradora e a Sociedade terão o direito de reter dos Ativos Contingentes efetivamente devidos aos Vendedores (a) as reivindicações pendentes ou não resolvidas de indenização relacionadas às Reivindicações Diretas com as quais os Vendedores tenham acordado, de acordo com a Cláusula 8.7; (b) as reivindicações pendentes ou não resolvidas de indenização relacionadas às Reivindicações de Terceiros para as quais a notificação foi fornecida aos Vendedores de acordo com e sujeitas às condições deste Contrato; e (c) os depósitos em juízo ou em arbitragem no contexto de Reivindicações Diretas com as quais os Vendedores não tenham concordado, de acordo com a Cláusula 8.7, em qualquer ((a), (b) e (c)) caso tais valores totais excedam o saldo existente do Valor Retido de Indenização e que será retido ou liberado permanentemente pela Compradora de acordo com as Cláusulas 2.3.3.1 e 2.3.3.2 acima, *mutatis mutandis*. (conforme Anexo III do Edital) .

[3] (...). 2.1.4.3.1. Em vista do descrito acima, o potencial valor dos Ativos Contingentes, trazido a valor presente a janeiro de 2023, é de R\$157.678.221,70 (cento e cinquenta e sete milhões, seiscentos e setenta e oito mil, duzentos e vinte e um reais e setenta centavos) ou R\$2,87 (dois reais e oitenta e sete centavos) por ação de emissão da Companhia. Ressalte-se, novamente, que, em todos os casos descritos acima, os valores somente serão devidos aos Alienantes do Controle (e, conseqüentemente, aos acionistas que aceitarem vender suas ações na Oferta) caso (i) os precatórios sejam efetivamente recebidos pela Companhia; (ii) os créditos tributários sejam efetiva e devidamente utilizados pela Companhia (ou seja, devidamente homologados e não mais sujeitos a qualquer possível glosa, nos termos da legislação aplicável); e (iii) conforme descrito nos itens 2.1.4.2 acima e 2.3 abaixo, o montante total das Demandas Diretas e Demandas de Terceiros seja inferior ao saldo dos Valores Retidos para Indenização. (...). (conforme Edital)

[4] 2.1.4.3. O Ofertante esclarece, ainda, que os valores dos Ativos

Contingentes estão relacionados a discussões sobre (i) inconstitucionalidade da incidência do IRPJ/CSL e PIS/COFINS sobre a atualização pela SELIC de indêbitos tributários ("Incidência Tributária na Atualização SELIC"); (ii) repetição de indêbitos tributário, ajuizada por terceiro, em que a Companhia adquiriu os créditos fiscais reconhecidos em nome de tal sociedade ("Créditos Fiscais"); e (iii) correção pela SELIC dos créditos de PIS/COFINS passíveis de ressarcimento em dinheiro ("Atualização SELIC PIS/COFINS"). (a) Incidência Tributária na Atualização SELIC. Com relação a este tema, a Companhia entende, conforme entendimento do Superior Tribunal Federal endereçado pelo Tema 962, que "é inconstitucional a incidência do IRPJ e da CSLL sobre os valores atinentes à taxa Selic recebidos em razão de repetição de indêbitos tributário". A discussão da Companhia sobre este tema soma um valor total em agosto de 2021 de R\$30.314.562,56 (trinta milhões, trezentos e quatorze mil, quinhentos e sessenta e dois reais e cinquenta e seis reais). Adicionalmente, a Companhia entende, em conjunto com seus advogados, que a utilização de tais créditos será realizada aproximadamente em julho de 2026, o que resultaria em um valor, corrigido até tal data, de R\$48.697.241,13 (quarenta e oito milhões, seiscentos e noventa e sete mil, duzentos e quarenta e um reais e treze centavos). Considerando, conforme entendimentos mantidos com os assessores patrocinadores de tais causas, que a chance de êxito da Companhia com relação ao recebimento destes valores é de aproximadamente 65% (sessenta e cinco por cento), o valor a ser considerado, em julho de 2026, é de R\$31.653.206,73 (trinta e um milhões, seiscentos e cinquenta e três mil, duzentos e seis reais e setenta e três centavos). Por fim, trazendo-se tal valor em julho de 2026 a valor presente, o valor total em janeiro de 2023 seria de R\$21.931.260,06 (vinte e um milhões, novecentos e trinta e um mil, duzentos e sessenta reais e seis centavos) ou R\$0,41 (quarenta e um centavos) por ação de emissão da Companhia. (b) Créditos Fiscais. Com relação a este tema, a Companhia adquiriu, de terceiros, créditos tributários, com relação aos quais requereu a expedição de precatórios, o que foi deferido pelo juízo, tendo limitado a incidência de juros moratórios apenas a partir da data da primeira expedição dos precatórios. Os precatórios sobre este tema somam um valor total em junho de 2021 de R\$60.400.002,17 (sessenta milhões, quatrocentos mil e dois reais e dezessete centavos) e R\$63.842.780,09 (sessenta e três milhões, oitocentos e quarenta e dois mil, setecentos e oitenta reais e nove centavos). Adicionalmente, a Companhia entende, em conjunto com seus advogados, que o recebimento dos valores relacionados a estes precatórios deve ocorrer aproximadamente em julho de 2025, o que resultaria em um valor, corrigido até tal data, de R\$90.683.566,59 (noventa milhões, seiscentos e oitenta e três mil, quinhentos e sessenta e seis reais e cinquenta e nove centavos) e R\$106.273.299,76 (cento e seis milhões, duzentos e setenta e três mil, duzentos e noventa e nove reais e setenta e seis centavos) respectivamente. Considerando, conforme entendimentos mantidos com os assessores patrocinadores de tais causas, que a chance de êxito da Companhia com relação ao recebimento destes valores dos precatórios é de aproximadamente 60% (sessenta por cento), o valor a ser considerado, em julho de 2025, é de R\$54.410.133,95 (cinquenta e quatro milhões, quatrocentos e dez mil, cento e trinta e três reais e noventa e cinco centavos) e R\$63.763.979,86 (sessenta e três milhões, setecentos e sessenta e três mil, novecentos e setenta e nove reais e oitenta e seis centavos), respectivamente. Por fim, trazendo-se tais valores em julho de 2025 a valor presente, os valores totais em janeiro de 2023 seriam de (b.1) R\$42.611.115,95 (quarenta e dois milhões, seiscentos e onze mil, cento e quinze reais e noventa e cinco centavos) ou R\$0,79 (setenta e nove centavos) por ação de emissão da Companhia; e (b.2) R\$49.936.549,34 (quarenta e nove milhões, novecentos e trinta e seis mil, quinhentos e quarenta e nove reais e trinta e quatro centavos) ou R\$0,93 (noventa e três centavos) por ação de emissão da Companhia. (c) Atualização SELIC PIS/COFINS.

Com relação a este tema, a Companhia entende que o valor de seus créditos de PIS/COFINS passíveis de ressarcimento em dinheiro deveria ser corrigido pela taxa SELIC. O valor em discussão sobre este tema se limita à correção pela taxa SELIC e soma um valor total em janeiro de 2022 de R\$73.766.514,60 (setenta e três milhões, setecentos e sessenta e seis mil, quinhentos e quatorze reais e sessenta centavos). Adicionalmente, a Companhia entende, em conjunto com seus advogados, que o recebimento dos valores relacionados a este tema deve ocorrer aproximadamente em janeiro de 2030, o que resultaria em um valor, corrigido até tal data, de R\$144.523.179,77 (cento e quarenta e quatro milhões, quinhentos e vinte e três mil, cento e setenta e nove reais e setenta e sete centavos). Considerando, conforme entendimentos mantidos com os assessores patrocinadores de tais causas, que a chance de êxito da Companhia com relação ao recebimento deste valor é de aproximadamente 65% (sessenta e cinco por cento), o valor a ser considerado, em janeiro de 2030, é de R\$93.940.066,85 (noventa e três milhões, novecentos e quarenta mil, sessenta e seis reais e oitenta e cinco centavos). Por fim, trazendo-se tal valor em janeiro de 2030 a valor presente, o valor total em janeiro de 2023 seria de R\$39.930.225,29 (trinta e nove milhões, novecentos e trinta mil, duzentos e vinte e cinco reais e vinte e nove centavos) ou R\$0,74 (setenta e quatro centavos) por ação de emissão da Companhia. 2.1.4.3.1. Em vista do descrito acima, o potencial valor dos Ativos Contingentes, trazido a valor presente a janeiro de 2023, é de R\$157.678.221,70 (cento e cinquenta e sete milhões, seiscentos e setenta e oito mil, duzentos e vinte e um reais e setenta centavos) ou R\$2,87 (dois reais e oitenta e sete centavos) por ação de emissão da Companhia. Ressalte-se, novamente, que, em todos os casos descritos acima, os valores somente serão devidos aos Alienantes do Controle (e, conseqüentemente, aos acionistas que aceitarem vender suas ações na Oferta) caso (i) os precatórios sejam efetivamente recebidos pela Companhia; (ii) os créditos tributários sejam efetiva e devidamente utilizados pela Companhia (ou seja, devidamente homologados e não mais sujeitos a qualquer possível glosa, nos termos da legislação aplicável); e (iii) conforme descrito nos itens 2.1.4.2 acima e 2.3 abaixo, o montante total das Demandas Diretas e Demandas de Terceiros seja inferior ao saldo dos Valores Retidos para Indenização.

[5] 2.4.1. Sem prejuízo do item 2.4.3 abaixo, o Ofertante ressalta que a liberação dos Valores Retidos de Indenização e o pagamento de Ativos Contingentes estão relacionados e dependem de eventos e fatos futuros e incertos, e que (x) não há qualquer garantia de que os Valores Retidos de Indenização e os Ativos Contingentes, e, portanto, quaisquer Pagamentos Adicionais aos Acionistas Minoritários, se materializem, sendo que, mesmo que os Valores Retidos de Indenização e Ativos Contingentes sejam materializados, não há previsão, garantia ou limite temporal ou de valor para tanto, e (y) **embora não sejam partes do Contrato de Compra e Venda, os termos e condições do Contrato de Compra e Venda descritos neste Edital, aplicáveis aos Alienantes do Controle, serão aplicáveis a quaisquer Pagamentos Adicionais aos Acionistas Minoritários que venham a se materializar, nos mesmos valores proporcionais liberados ou pagos, conforme o caso, aos Alienantes do Controle; portanto, tais valores serão previamente deduzidos de eventuais (y.1) indenizações proporcionais devidas, nos termos do Contrato de Compra e Venda, e (y.2) compensação, pela Eurochem, de qualquer perda indenizável pelos Alienantes do Controle, nos termos do Contrato de Compra e Venda, por qualquer valor devido aos Alienantes do Controle, incluindo, sem limitação, os pagamentos relacionados aos Valores Retidos de Indenização e aos Ativos Contingentes.** (...) (conforme Edital – destaque dos Requerentes)

[6] 8.2. Limitações à Obrigação dos Vendedores de Indenização. Sujeito aos termos e condições aqui estabelecidos, os Vendedores (“Partes Indenizadoras dos Vendedores”) indenizarão, solidariamente, a Compradora de e contra todas as Perdas incorridas exclusiva e unicamente pela Compradora ou por qualquer uma de suas Partes Relacionadas (incluindo o Sociedade, após a Data de Fechamento) (cada uma delas, “Partes Indenizadas da Compradora”) exclusivamente como resultado ou decorrente de (a) evicção das Ações da Subsidiária; (b) **uma violação, imprecisão, omissão ou incorreção em qualquer declaração ou garantia contida na Cláusula 4.1 deste Contrato na data em que foi feita ou na Data de Fechamento (como se tais declarações e garantias tivessem sido feitas na data deste instrumento e na Data de Fechamento)**; (c) **uma violação, imprecisão, omissão ou incorreção em qualquer declaração ou garantia contida na Cláusula 4.2 deste Contrato na data em que foi feita ou na Data de Fechamento (como se tais declarações e garantias tivessem sido feitas na data deste instrumento e na Data de Fechamento)**; (d) **inadimplemento, parcial ou total, de qualquer obrigação assumida pelos Vendedores, pela Heringer ou pela Sociedade nos termos deste Contrato**; (e) **qualquer ato, fato, omissão ou evento relacionado (i) à Sociedade, e/ou (ii) aos Vendedores ou à Heringer, ocorrido ou com fato gerador até a Data de Fechamento (inclusive)**; e (f) **qualquer ato, fato, omissão ou evento relacionado às Partes Relacionadas dos Vendedores ou da Heringer (exceto a Sociedade) ocorrido antes ou após a Data de Fechamento e que seja a qualquer momento no futuro, com base em grupo econômico, sucessão, desconsideração da personalidade jurídica, desconsideração ou teorias equivalentes, atribuídas à Compradora, à Sociedade e suas respectivas Partes Relacionadas. Para que dúvidas sejam evitadas, os Vendedores serão responsáveis apenas por 51,48% da Perda total como resultado dos eventos descritos em (b) e (e)(i) acima em relação à Sociedade, mas serão responsáveis por 100% da Perda total como resultado dos eventos descritos em (b), (c) ou (d)(ii) acima com relação aos Vendedores e/ou à Heringer, conforme aplicável.** (Conforme Anexo I do Edital – destaque dos Requerentes, ressaltando-se, ainda, que “Heringer” refere-se à HeringerPar nesse documento)

[7] Art. 408. Incorre de pleno direito o devedor na cláusula penal, desde que, culposamente, deixe de cumprir a obrigação ou se constitua em mora.

[8] Pois sem dano não há um dos principais pontos da responsabilidade civil contratual. Nesse ponto, é importante consignar que a responsabilidade civil contratual somente ocorre com a presença, simultânea, dos seguintes requisitos: (i) existência de um contrato válido; (ii) incumprimento contratual; (iii) dano indenizável; e (iv) nexos de causalidade entre o incumprimento contratual e dano. (BENACHIO, Marcelo. Responsabilidade civil contratual (coleção professor Agostinho Alvim/coordenação Renan Lotufo) – São Paulo: Saraiva, 2011, p. 93)

[9] Conforme missiva enviada pela Eurohem em 29.03.2023, constante do anexo III do Edital da Oferta: “No anexo II incluindo esse instrumento se encontram os valores a serem incorridos com todas as obras necessárias para que a Sociedade esteja em total Conformidade com todos os regulamentos obrigatórios de saúde e segurança existentes na Data de Fechamento, os quais são totalmente indenizáveis de acordo com as Cláusulas 8.5.1 e 8.7 do Contrato de Compra e Venda de Ações.”.

[10] “Uma das cláusulas mais discutidas dos contratos que disciplinam operações de M&A, em suas diversas modalidades, é a cláusula de indenidade. Isso decorre do diferencial entre sua grande relevância de um lado, e a dificuldade de determinação de parâmetros objetivos para seu conteúdo de outro. A cláusula prevê

que uma parte assuma a obrigação de indenizar a outra parte e, normalmente, terceiros relacionados a esta, caso venham a sofrer determinadas perdas, nas hipóteses previstas no contrato.” (**ROBERT**, Bruno; **BARROS**, LUCAS C. GORGULHO M. In Cláusula de Indenidade em Contratos de M&A: A inclusão de Lucros Cessantes como Perdas Indenizáveis. Fusões e Aquisições (M&A), Marcelo Von Adamek; Rafael Setoguti Julio Pereira (coord.). São Paulo: Quartier Latin, 2022, p.93).

[11] “o valor do bem não existe de forma objetiva, cabendo ao direito contratual permitir que sua formação ocorra mediante a interação dos agentes de mercado. Juridicamente, esse reconhecimento da inexistência de um valor justo e inerente fica evidente, por exemplo, na consideração de que o preço não constitui qualidade essencial da coisa, não fundamentando, por conseguinte, a anulação do negócio jurídico por erro substancial. O preço sempre representa, com isso, o resultado de uma avaliação subjetiva, realizada por alguém, sejam as partes, seja o mercado, seja o árbitro (...) **O comprador, com isso, não adquire somente ações ou quotas, mas em certa medida “adquire” as próprias garantias negociadas. O preço, assim, apresenta-se como contraprestação das participações societárias e, de forma incindível, também das obrigações assumidas pelo vendedor no contrato.**” (**BUSCHINELLI**, Gabriel Saad Kik. Compra e Venda de Participações Societárias de Controle... Op. Cit., 2018, pp. 189-190)

[12] “O preço de compra de uma sociedade e seu pagamento em contratos de M&A pode ser estruturado de diversas formas. Compradores têm optado por estruturar o pagamento do preço de compra por meio de duas parcelas, sendo uma fixa e a outra variável, paga após o decurso de determinado tempo, sendo condicionada à confirmação de determinadas premissas ou ao atingimento de certas metas financeiras.” (**KALANSKY**, Daniel; **SANCHEZ**, Rafael Biondi. In Earn Out nas Operações de Fusões e Aquisições (M&A). **BARBOSA**, Henrique; **BOTREL**,

Sérgio (Coord). Finanças Corporativas - Aspectos Jurídicos e Estratégicos. São Paulo: Altas, 2016, p. 153)

[13] **BUSCHINELLI**, Gabriel Saad Kik. Compra e Venda de Participações Societárias de Controle... Op. Cit., p.213.

[14] **Ibid.** p. 214.

[15] Destaque-se que a compensação é instituto jurídico relacionado ao adimplemento de obrigações, estabelecida pelos Arts. 368 ss. do Código Civil. Nesse caso, tratar-se-ia de créditos compensáveis, cujas obrigações possuem naturezas distintas: (i) de um lado, a Eurochem possui uma dívida com os Vendedores, e os Vendedores possuem um crédito contra a Eurochem, em razão do Preço de Aquisição; (ii) de outro lado, os Vendedores possuem uma dívida com a Eurochem, e a Eurochem possui um crédito contra os Vendedores, em razão de cláusula penal estabelecida no Contrato, relacionada a inadimplemento contratual dos Vendedores. Apesar de obrigações de natureza distintas, os créditos e débitos seriam eventualmente passíveis de compensação porque Eurochem e os Vendedores seriam, ao mesmo tempo, mutuamente credores e devedores. Inobstante, deve-se ressaltar que a compensação se aplica a “dívidas líquidas e vencidas” (Art. 369 do Código Civil) e, no presente caso, a suposta indenização devida pelos Vendedores à Eurochem sequer representa uma dívida líquida e vencida.

[16] A cláusula penal é prevista nos Arts. 408 ss. do Código Civil.

[17] Cf. Processo SEI nº 19957.003983/2022-89, Doc. SEI nº 1735178, Anexo IV.A.

[18] **2.3. O valor total equivalente a 15% (quinze por cento) do**

Preço de Aquisição, ou seja, R\$83.184.417,00 (oitenta e três milhões, cento e oitenta e quatro mil e quatrocentos e dezessete reais) ou R\$3,00 (três reais) por ação ordinária emitida pela Companhia, foi, na Data de Fechamento, retido pela Eurochem para fins de apuração de ajuste de preço conforme previsto no Contrato de Compra e Venda (“Valor Retido para Ajuste”). **O Preço de Aquisição estava sujeito ao usual procedimento de ajustes para transações deste tipo, em função de alterações (i) do endividamento líquido da Companhia e da HeringerPar até a Data do Fechamento,** considerando como base os valores verificados em 30 de junho de 2021, no valor de R\$1.542.169.919,17 (um bilhão, quinhentos e quarenta e dois milhões, cento e sessenta e nove mil, novecentos e dezenove reais e dezessete centavos); **e (ii) do capital de giro líquido da HeringerPar e da Companhia na Data do Fechamento,** com relação aos valores base determinados pela partes do Contrato de Compra e Venda como capital de giro necessário para condução dos negócios da HeringerPar e da Companhia, no valor de R\$1.733.594.023,27 (um bilhão, setecentos e trinta e três milhões, quinhentos e noventa e quatro mil e vinte e três reais e vinte e sete centavos). **2.4. O valor total equivalente a 35% (trinta e cinco por cento) do Preço de Aquisição, originalmente equivalente a R\$194.096.973,00 (cento e noventa e quatro milhões, noventa e seis mil e novecentos e setenta e três reais) ou R\$7,00 (sete reais) por ação ordinária emitida pela Companhia foi, na Data de Fechamento, retido pela Eurochem para fins de indenização (“Valores Retidos”)** e será liberado aos Alienantes do Controle, atualizado de acordo com a variação média diária do certificado de depósito interbancário (CDI) desde a Data do Fechamento até as respectivas datas de efetivo pagamento, conforme detalhado no Contrato de Compra e Venda e reproduzido no Edital da OPA. **2.5. Para fins do artigo 254-A da Lei das S.A. e do artigo 33, § 6º, inciso I da Resolução CVM nº 385, de 31 de março de 2022 (“Resolução CVM 85”), e tendo como premissa a ausência de outro ativo ou passivo relevante detidos pela HeringerPar além das ações da Companhia, a Eurochem e os Alienantes do Controle acordaram expressamente no Contrato de Compra e Venda (cláusula 2.2) que a princípio 100% do preço de aquisição fosse atribuído ao valor da Companhia, sem prejuízo, contudo, dos eventuais ajustes descritos no item 2.3 acima,** que poderiam ocorrer após o Fechamento – e efetivamente ocorreram – e em parte derivaram específica e diretamente da própria HeringerPar (e não da Companhia). Dessa maneira, o preço acordado por quota de emissão da HeringerPar e por ação de emissão da Companhia estão justificados a seguir. (...). **5. Ajuste de Preço. 5.1. Após o Fechamento, foi concluído o Ajuste de Preço, já devidamente divulgado, descrito na minuta do Edital,** conforme refletido no termo de ajuste entre as partes, o qual foi submetido à CVM como Anexo 2 em 23 de dezembro de 2022. **5.2. Conforme descrito no termo de ajuste mencionado acima, bem como descrito na minuta do Edital da OPA, o valor do Preço de Aquisição foi ajustado na forma do Contrato de Compra e Venda conforme acordado entre as partes em 5 de setembro de 2022, tendo-se descontado um valor total equivalente a R\$27.595.747,78 (vinte e sete milhões, quinhentos e noventa e cinco mil, setecentos e quarenta e sete reais e setenta e oito centavos), correspondente a aproximadamente R\$1,00 (um real) por ação ordinária da Companhia, em decorrência do Ajuste Pós Fechamento, o qual foi descontado da quantia liberada do Valor Retido para Ajuste (tal quantia liberada, já líquida do Ajuste Pós Fechamento, o “Ajuste Liberado”), resultando no potencial pagamento, pelas Ações Controladoras, de aproximadamente R\$526.967.032,22 (quinhentos e vinte e seis milhões, novecentos e sessenta e sete mil e trinta e dois reais e vinte e dois centavos), correspondentes a R\$19,00 (dezenove reais) por ação ordinária**

emitida pela Companhia (“Preço Ajustado”). Sendo assim, do Preço Ajustado, já foram pagos a título de Preço por Ação Controladora um total de R\$332.870.059,22 (trezentos e trinta e dois milhões, oitocentos e setenta mil e cinquenta e nove reais e vinte e dois centavos), composto (i) do Preço de Fechamento (R\$ 10,00/Ação Controladora), somado ao (ii) Ajuste Liberado (R\$2,00/Ação Controladora, efetivamente pago em 15 de setembro de 2022) ((i) e (ii) em conjunto “Pagamento Inicial aos Alienantes do Controle”). 5.3. Conforme demonstrado na tabela que segue como Anexo IV.B ao pedido de registro da Oferta, protocolada na mesma data desta demonstração justificada de preço, o Ofertante esclarece que, do valor total descontado para o ajuste mencionado acima, R\$26.377.462,42 (vinte e seis milhões, trezentos e setenta e sete mil, quatrocentos e sessenta e dois reais e quarenta e dois centavos) estão relacionados a ajustes de dívida da HeringerPar e, portanto, não são aplicáveis aos valores que devem ser estendidos aos acionistas minoritários da Companhia no âmbito da OPA por Alienação de Controle. **Dessa maneira, exclusivamente para fins da Oferta, deve ser considerado que o Preço de Aquisição foi ajustado tendo-se descontado um valor total equivalente a R\$1.218.285,36 (um milhão, duzentos e dezoito mil, duzentos e oitenta e cinco reais e trinta e seis centavos), correspondente a aproximadamente R\$0,04 (quatro centavos) por ação ordinária da Companhia, em decorrência do Ajuste Pós Fechamento, o qual foi descontado da quantia liberada do Valor Retido para Ajuste (tal quantia liberada, já líquida do Ajuste Pós Fechamento, o “Ajuste Liberado da Oferta”), resultando no potencial pagamento, pelas Ações Controladoras (para fins desta Oferta), de aproximadamente R\$533.344.494,64 (quinhentos e trinta e três milhões, trezentos e quarenta e quatro mil, quatrocentos e noventa e quatro reais e sessenta e quatro centavos), correspondentes a R\$19,96 (dezenove reais e noventa e seis centavos) por ação ordinária emitida pela Companhia (“Preço Ajustado da Oferta”).**

[\[19\]](#) Fato Relevante de 30.05.2023; Fato Relevante de 11.08.2022; Fato Relevante de 14.08.2022; Fato Relevante de 16.08.2022; Fato Relevante de 23.11.2022; Fato Relevante de 04.05.2023; Fato Relevante de 12.05.2023.

[\[20\]](#) Conforme Cláusulas 2.4.2, 2.4.3.1.(a) e 2.4.3.1.(b) do [Edital da OPA 3](#) Conforme Cláusulas 2.1.3 e 2.4.1 a 2.4.4 do [Edital da OPA](#).

[\[21\]](#) Conforme [Fato Relevante de 04.05.2023](#) e Cláusula 2.1.3 do [Edital da OPA](#).

[\[22\]](#) Resolução CVM 85:

"Art. 12. O ofertante pode solicitar que a CVM trate com sigilo informações ou documentos fornecidos para fins do registro da OPA, apresentando as razões pelas quais a revelação ao público de tais informações ou documentos colocará em risco legítimo interesse do emissor, do ofertante ou de terceiros.

(...)"

[\[23\]](#) Decreto nº 7.724/12:

"Art. 5º Sujeitam-se ao disposto neste Decreto os órgãos da administração direta, as autarquias, as fundações públicas, as empresas públicas, as sociedades de economia mista e as demais entidades controladas direta ou indiretamente pela União.

§ 1º A divulgação de informações de empresas públicas, sociedade de economia mista e demais entidades controladas pela União que atuem em regime de concorrência, sujeitas ao disposto no [art. 173 da Constituição](#), estará submetida

às normas pertinentes da Comissão de Valores Mobiliários, a fim de assegurar sua competitividade, governança corporativa e, quando houver, os interesses de acionistas minoritários.

§ 2º Não se sujeitam ao disposto neste Decreto as informações relativas à atividade empresarial de pessoas físicas ou jurídicas de direito privado obtidas pelo Banco Central do Brasil, pelas agências reguladoras ou por outros órgãos ou entidades no exercício de atividade de controle, regulação e supervisão da atividade econômica cuja divulgação possa representar vantagem competitiva a outros agentes econômicos.

(...)"

[24] Cláusula 8.2 do Contrato:

"(viii) Artigo VIII – Subsistência e Indenização

8.1. Subsistência. As garantias, declarações e avenças feitas pelas Partes neste instrumento ou em qualquer um dos outros documentos da Transação e todas as obrigações de indenização relacionadas para as quais uma notificação de indenização não foi enviado dentro dos períodos abaixo de acordo com este Artigo VIII) subsistirão à data do Fechamento por um período de (i) 6 (seis) anos para assuntos relacionados a aspectos Fiscais, ambientais e cumprimento das Leis Anticorrupção; (ii) 2 (dois) anos para questões trabalhistas; (iii) 3 (três) anos após o término de quaisquer obrigações aqui previstas que estejam sujeitas a prazos específicos, incluindo, entre outros às disposições das Cláusulas 5.2, 5.4 e 5.5; e (iv) 3 (três) anos para quaisquer outros assuntos.

8.2. Limitações à Obrigação dos Vendedores de Indenização. Sujeito aos termos e condições aqui estabelecidos, os Vendedores ("Partes Indenizadoras dos Vendedores") indenizarão, solidariamente, a Compradora de e contra todas as Perdas incorridas exclusiva e unicamente pela Compradora ou por qualquer uma de suas Partes Relacionadas (incluindo o Sociedade, após a Data de Fechamento) (cada uma delas, "Partes Indenizadas da Compradora") exclusivamente como resultado ou decorrente de (a) evicção das Ações da Subsidiária; (b) uma violação, imprecisão, omissão ou incorreção em qualquer declaração ou garantia contida na Cláusula 4.1 deste Contrato na data em que foi feita ou na Data de Fechamento (como se tais declarações e garantias tivessem sido feitas na data deste instrumento e na Data de Fechamento); (c) uma violação, imprecisão, omissão ou incorreção em qualquer declaração ou garantia contida na Cláusula 4.2 deste Contrato na data em que foi feita ou na Data de Fechamento (como se tais declarações e garantias tivessem sido feitas na data deste instrumento e na Data de Fechamento); (d) inadimplemento, parcial ou total, de qualquer obrigação assumida pelos Vendedores, pela Heringer ou pela Sociedade nos termos deste Contrato; (e) qualquer ato, fato, omissão ou evento relacionado (i) à Sociedade, e/ou (ii) aos Vendedores ou à Heringer, ocorrido ou com fato gerador até a Data de Fechamento (inclusive); e (f) qualquer ato, fato, omissão ou evento relacionado às Partes Relacionadas dos Vendedores ou da Heringer (exceto a Sociedade) ocorrido antes ou após a Data de Fechamento e que seja a qualquer momento no futuro, com base em grupo econômico, sucessão, desconsideração da personalidade jurídica, desconsideração ou teorias equivalentes, atribuídas à Compradora, à Sociedade e suas respectivas Partes Relacionadas. Para que dúvidas sejam evitadas, os Vendedores serão responsáveis apenas por 51,48% da Perda total como resultado dos eventos descritos em (b) e (e)(i) acima em relação à Sociedade, mas serão responsáveis por 100% da Perda total como resultado dos eventos descritos em (b), (c) ou (d)(ii) acima com relação aos Vendedores e/ou à Heringer, conforme aplicável.

8.2.1. Ativos Contingentes. A Compradora e a Sociedade reconhecem e concordam que (a) os valores efetivamente recebidos pela Sociedade após a Data

de Fechamento como precatório listado exhaustivamente no Anexo 8.2.1 e/ou (b) os créditos tributários efetivamente e devidamente utilizados pela Sociedade após a Data de Fechamento (ou seja, devidamente homologada e não mais sujeita a qualquer glosa potencial) de acordo com as Leis Aplicáveis como resultado das questões fiscais exhaustivamente listadas no Anexo 8.2.1 ((a) e (b), os “Ativos Contingentes”), serão devidos e pagos aos Vendedores líquidos de todos os custos (incluindo honorários advocatícios), despesas e Impostos incorridos pela Sociedade sobre a obtenção dos Ativos Contingentes e seu pagamento aos Vendedores, (i) juntamente com a parcela imediatamente vincenda do Valor Retido de Indenização, caso os Ativos Contingentes sejam efetivamente recebidos ou utilizados (conforme aplicável) pela Sociedade com antecedência mínima de 30 (trinta) dias do sexto aniversário da Data de Fechamento; ou (ii) no prazo de 30 (trinta) dias contados do término do respectivo ano civil, caso os Ativos Contingentes sejam efetivamente recebidos ou utilizados (conforme aplicável) após o prazo descrito no item (i) acima. Todas as questões fiscais listadas no Anexo 8.2.1 continuarão a ser tratadas por um advogado nomeado pelos Vendedores, a seu exclusivo custo e despesa, e de acordo com a estratégia determinada pelos Vendedores, desde que a Compradora aprove o advogado nomeado pelos Vendedores, ou Vendedores deverão nomear uma das empresas listadas no Anexo 8.2.1(b) e desde que a Compradora tenha o direito de supervisionar e receber relatórios mensais detalhados após a Data de Fechamento. Para que dúvidas sejam evitadas, (x) os Vendedores terão direito apenas a 51,48% dos Ativos Contingentes, desde que seus valores sejam acrescidos de quaisquer 48,52% dos custos e despesas diretamente incorridos pelos Vendedores para a obtenção dos Ativos Contingentes pela Sociedade, que será deduzido pro rata de cada acionista minoritário da Sociedade conforme item (y) abaixo, e (y) observado o disposto na Cláusula 5.12(a), os acionistas minoritários da Sociedade farão jus aos Ativos Contingentes proporcionalmente à sua participação no capital social da Sociedade, líquido de todos os custos (incluindo honorários advocatícios), despesas e Impostos incorridos pela Sociedade e/ou Vendedores sobre a obtenção dos Ativos Contingentes.

8.2.1.1. A Compradora e a Sociedade terão o direito de reter dos Ativos Contingentes efetivamente devidos aos Vendedores (a) as reivindicações pendentes ou não resolvidas de indenização relacionadas às Reivindicações Diretas com as quais os Vendedores tenham acordado, de acordo com a Cláusula 8.7; (b) as reivindicações pendentes ou não resolvidas de indenização relacionadas às Reivindicações de Terceiros para as quais a notificação foi fornecida aos Vendedores de acordo com e sujeitas às condições deste Contrato; e (c) os depósitos em juízo ou em arbitragem no contexto de Reivindicações Diretas com as quais os Vendedores não tenham concordado, de acordo com a Cláusula 8.7, em qualquer ((a), (b) e (c)) caso tais valores totais excedam o saldo existente do Valor Retido de Indenização e que será retido ou liberado permanentemente pela Compradora de acordo com as Cláusulas 2.3.3.1 e 2.3.3.2 acima, mutatis mutandis.
(...)"

[25] 2.4.3.1. A Notificação Contingências indicou terem sido apuradas as seguintes contingências, até a presente data:

(i) Baixa do imobilizado da Companhia no valor de R\$40.862.871,94 (quarenta milhões, oitocentos e sessenta e dois mil, oitocentos e setenta e um reais e noventa e quatro centavos) vinculado a determinados serviços de manutenção não prestados que haviam sido incluídos em seu imobilizado, conforme apurado na Fase 1 da Investigação. Nesse sentido, a Companhia teria incorrido em Perdas totais no valor de R\$58.897.427,11 (cinquenta e oito milhões, oitocentos e noventa e sete mil, quatrocentos e vinte e sete reais e onze centavos), o que inclui a baixa, pagamentos fraudulentos e custos da investigação, conforme detalhados no Anexo I

da Notificação Contingências (“Contingências Investigação”).

(ii) Custo com obras necessárias ao cumprimento de determinados regulamentos de saúde e segurança, no valor de R\$252.766.900,64 (duzentos e cinquenta e dois milhões, setecentos e sessenta e seis mil e novecentos reais e sessenta e quatro centavos), após a verificação da necessidade dessas adequações e de que vários dos serviços contratados com determinados prestadores de serviços que estiveram envolvidos no esquema fraudulento descoberto não foram devidamente executados e não cumprem as exigências legais aplicáveis e que foram necessárias.

A descrição detalhada das obras necessárias, regulamentos obrigatórios e valores foram detalhados no Anexo II da Notificação Contingências (“Contingências Serviços”). (iii) Despesa, no valor de R\$5.356.000,12 (cinco milhões, trezentos e cinquenta e seis mil reais e doze centavos), relacionada a Termo de Ajuste de Conduta celebrado com o Ministério Público Federal de Uberlândia (“TAC”), assumindo a obrigação de construir um auditório e um campo de tiro em propriedade pública, firmado semanas antes do Fechamento da Transferência de Controle em violação ao Contrato de Compra e Venda, uma vez que nenhuma notificação prévia foi entregue à Ofertante, que não teve a oportunidade de discutir a celebração e o valor do TAC (“Contingências TAC”).



Documento assinado eletronicamente por **Gustavo Luchese Unfer, Analista**, em 14/06/2023, às 13:36, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Raul de Campos Cordeiro, Gerente**, em 14/06/2023, às 13:58, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Luis Miguel Jacinto Mateus Rodrigues Sono, Superintendente de Registro**, em 14/06/2023, às 14:17, 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 14/06/2023, às 18:50, 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://super.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, informando o código verificador **1803757** e o código CRC **79FED85F**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://super.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **1803757** and the "Código CRC" **79FED85F**.*



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

Ofício Interno nº 56/2023/CVM/SRE/GER-1

Rio de Janeiro, 22 de junho de 2023.

Assunto: Complemento ao Ofício Interno nº 56/2023/CVM/SRE/GER-1 - Recurso contra decisão do Superintendente - OPA por alienação de controle de Fertilizantes Heringer S.A. - Processo CVM nº 19957.003983/2022-89

Senhor Superintendente,

1. Após iniciadas as discussões na reunião do Colegiado da CVM na manhã de 22/06/2023, com vistas a tratar de pleito de suspensão da oferta pública de aquisição de ações ("OPA" ou "Oferta") por alienação de controle de **Fertilizantes Heringer S.A.** ("Companhia" ou "Fertilizantes"), reconsideramos nosso entendimento contido nos parágrafos 93 a 97 do Ofício Interno nº 56/2023/CVM/SRE/GER-1 (1803757) a respeito da cláusula 5.10.1 (b) do Edital da OPA, transcrita abaixo:

*5.10.1. Ao aceitar a Oferta e a venda de suas respectivas Ações Objeto da Oferta, o Acionista Habilitado concorda em (a) alienar e efetivamente transferir a propriedade de suas Ações Objeto da Oferta, de acordo com os termos e condições descritos neste Edital, incluindo todos os direitos inerentes a tais ações, livres e desembaraçados de quaisquer ônus ou gravames judiciais ou extrajudiciais, inclusive direitos de preferência ou prioridade de compra das Objeto da Oferta por quaisquer terceiros, mediante pagamento do Preço da Oferta, conforme procedimentos da B3; e **(b) renunciar a quaisquer direitos ou reivindicações que possa ter contra a Companhia, seus administradores ou os Alienantes do Controle, em decorrência ou decorrentes da titularidade das Ações Objeto da Oferta.** (grifo nosso)*

2. A propósito, entendemos que a cláusula 5.10.1 (b), acima, deve ser excluída do edital da OPA, uma vez que vincula a adesão à Oferta à renúncia por parte dos acionistas objeto a quaisquer direitos ou reivindicações que possam ter contra os administradores da Companhia ou os alienantes de seu controle, o que é algo que extrapola a regulamentação aplicável às OPA por alienação de controle, constante do art. 254-A da Lei nº 6.404/76.

3. A OPA por alienação de controle, em especial no presente caso, em que a Companhia objeto é listada no Novo Mercado da B3, visa a garantir aos detentores de ações em circulação o tratamento igualitário em relação àquele dado ao antigo controlador no que se refere ao preço, forma de pagamento e demais termos e condições relacionados direta ou indiretamente ao preço observados na transação que deu ensejo à alienação de controle da Companhia, não cabendo exigir qualquer renúncia por parte dos acionistas a direitos que estão fora do escopo estrito da alienação de controle, inclusive porque o antigo controlador não estaria sujeito a cláusula com efeitos equivalentes. Tal cláusula, inclusive, pode ter o efeito de coagir o acionista a não aceitar a OPA, especialmente diante das circunstâncias ainda não esclarecidas sobre as potenciais fraudes identificadas, o que interfere em sua decisão refletida e independente, a qual deve ser assegurada, nos termos do inciso II do art. 4º da Resolução CVM nº 85/22.

4. Nada obstante, ratificamos a conclusão de nosso Ofício Interno nº 56/2023/CVM/SRE/GER-1 de que a OPA por alienação de controle da Fertilizantes Heringer S.A. não deve ser suspensa, pois entendemos que os requisitos informacionais necessários para a tomada de uma decisão refletida e independente quanto à aceitação da OPA encontram-se presentes na documentação da Oferta, bem como se encontra assegurado, aos acionistas minoritários, o tratamento igualitário quanto a preço, forma de pagamento e demais termos e condições relacionados direta ou indiretamente ao preço, em relação àqueles pactuados entre os Alienantes de Controle e a Ofertante, desde que seja excluída do edital da OPA a cláusula 5.10.1 (b), pelas razões acima.

5. Finalmente, entendemos que a exclusão da cláusula em questão não deve ser considerada como uma modificação de oferta, nos termos do art. 6º da Resolução CVM nº 85/22, devendo, porém, a alteração no Edital da OPA resultante dessa exclusão ser objeto de divulgação, por meios ao menos iguais àqueles utilizados na divulgação do lançamento da Oferta, até 23/06/2023, para que a realização do leilão possa ser mantida em 27/06/2023.

6. Por todo o acima exposto, propomos o reenvio do presente Processo ao SGE, solicitando que o mesmo seja submetido à apreciação do Colegiado da CVM.

Atenciosamente,

GUSTAVO LUCHESE UNFER

Analista GER-1

RAUL DE CAMPOS CORDEIRO

Gerente de Registros - 1

Ao SGE, de acordo com a manifestação da GER-1

LUIS MIGUEL R. SONO

Superintendente de Registro de Valores Mobiliários

Ciente. À EXE, para as providências exigíveis.

ALEXANDRE PINHEIRO DOS SANTOS

Superintendente Geral



Documento assinado eletronicamente por **Gustavo Luchese Unfer, Analista**, em 22/06/2023, às 16:01, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Raul de Campos Cordeiro, Gerente**, em 22/06/2023, às 16:02, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Luis Miguel Jacinto Mateus Rodrigues Sono, Superintendente de Registro**, em 22/06/2023, às 16:06, 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 22/06/2023, às 16:14, 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://super.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, informando o código verificador **1808961** e o código CRC **FB1A92F5**.
*This document's authenticity can be verified by accessing https://super.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **1808961** and the "Código CRC" **FB1A92F5**.*