

*Document
on the way em
mãos em 27/01/2012*

Carta/AMEC/Presi n° 02/2012

São Paulo, 27 de janeiro de 2012.

À Sua Senhoria
Maria Helena Santana
Presidente da Comissão de Valores Mobiliários – CVM
Rua Sete de Setembro, 111, 32° andar, Centro,
Rio de Janeiro – RJ
CEP – 20050-901

Ref.: Consulta - OPA para Cancelamento de Registro – Deliberação Assemblear para
realização de novo laudo (Art. 4º A LSA) – Não cumprimento pela administração -
Desistência da Oferta

Senhora Presidente,

A Associação de Investidores no Mercado de Capitais – AMEC, associação sem fins econômicos, atua na defesa dos direitos dos acionistas minoritários em companhias abertas, bem como na adoção de medidas visando o aprimoramento do mercado de capitais. No cumprimento de seu mandato tem interagido com outras entidades do mercado de capitais e órgãos reguladores e autorreguladores apresentando suas contribuições.

Imbuída deste objetivo, e tendo sido consultada por diversos de seus associados quanto a fatos relacionados à oferta pública para cancelamento de registro da de Companhia e sua posterior desistência, a Diretoria Executiva da AMEC deliberou sobre a necessidade de solicitar a manifestação dessa Autarquia sobre a interpretação e

aplicação da Instrução CVM n.º 361 de 05 de março de 2002, conforme a seguir detalhado.

Estamos confiantes de que os questionamentos ora apresentados serão recebidos como uma contribuição da AMEC para o aprimoramento e correta interpretação das normas e procedimentos aplicáveis ao mercado de capitais.

Da OPA para Cancelamento de Registro

A Instrução CVM n.º 361, de 05 de março de 2002, editada nos termos do parágrafo 4º do artigo 4º da LSA, estabelece os procedimentos a serem aplicados às ofertas públicas de aquisição de ações de companhia aberta (OPA), independentemente do seu objeto.

Dentre esses princípios, se destaca a necessidade de ser assegurado tratamento equitativo aos destinatários da OPA, a adequada informação quanto à companhia objeto e ao ofertante, de forma que os destinatários da OPA sejam dotados dos elementos necessários à tomada de uma decisão refletida e independente quanto à aceitação da OPA (inciso II) e a sua imutabilidade e irrevogabilidade (inciso IX), salvo exceções previstas na própria norma.

Na presente oportunidade trataremos especificamente sobre a possibilidade de o ofertante vir a desistir de uma OPA para cancelamento de registro de companhia aberta.

A esse respeito, estabelece o artigo 5º da Instrução n.º 361/2002:

Art. 5º Após a publicação do instrumento de OPA, nos termos do art. 11, sua modificação ou revogação será admitida:

I – em qualquer modalidade de OPA, independentemente de autorização da CVM, quando se tratar de modificação por melhoria da oferta em favor dos destinatários, ou por renúncia, pelo ofertante, a condição por ele estabelecida para a efetivação da OPA;

II – quando se tratar de OPA sujeita a registro, mediante prévia e expressa autorização da CVM, observados os requisitos do §2º deste artigo; ou

III – quando se tratar de OPA não sujeita a registro, independentemente de autorização da CVM, em estrita conformidade com os termos e condições previstos no respectivo instrumento.

§1º **Será ainda lícito ao ofertante desistir da OPA para cancelamento de registro e da OPA por aumento de participação, na hipótese de revisão do preço da oferta por força do procedimento previsto no art. 4º-A da Lei 6.404, de 1976, aplicando-se, em tais hipóteses, respectivamente, as regras dos arts. 24, inciso IV, e 28 desta Instrução.**

(...)

(grifos nossos)

Sobre a revisão do preço, hipótese prevista no regulamento como permissiva à desistência da OPA de cancelamento de registro, reza o artigo 24 do mesmo diploma:

Art. 24. Na revisão do preço da OPA adotar-se-á o seguinte procedimento:

(...)

IV – caso a assembleia especial delibere pela realização de nova avaliação, e o laudo de avaliação venha a apurar valor superior ao valor inicial da OPA, o ofertante deverá publicar, no prazo de 5 (cinco) dias, a contar da apresentação do laudo, aviso de fato relevante, informando se mantém a OPA ou dela desiste, esclarecendo, na primeira hipótese, que será retomado o curso do processo de registro, ou da própria OPA pelo prazo remanescente, conforme o caso, devendo o ofertante providenciar, nesta última hipótese, a publicação de aviso de fato relevante, com a nova data de realização do leilão e o novo preço.

(grifos nossos)

Da leitura das normas acima transcritas é lícito concluir que, a desistência por parte do ofertante da OPA para cancelamento de registro dependeria da efetiva revisão do preço da oferta para um valor superior em nova avaliação decorrente de deliberação em assembleia especial de acionistas.

Além da interpretação acima exposta, alguns agentes de mercado manifestaram entendimento no sentido de que, enquanto não houver o efetivo registro da OPA para cancelamento de registro de companhia aberta perante essa Comissão de Valores Mobiliários, poderia o ofertante, independentemente de qualquer justificativa ou autorização desistir da OPA anteriormente divulgada.

Diante da divergência de entendimentos e partindo-se das premissas que:

- (i) Foi publicado pelo Ofertante, que também é controlador da companhia objeto, aviso de Fato Relevante divulgando a sua intenção de realizar uma OPA para o cancelamento de registro de companhia aberta;
- (ii) Foi requerido pelo Ofertante o registro da sua OPA perante a CVM;
- (iii) Na fluência do prazo de análise do registro foi oportunamente convocada Assembleia Geral Especial dos acionistas titulares de ações em circulação no mercado;
- (iv) Foi aprovado, nos termos do artigo 4º - A da Lei 6404/1976, a contratação pela companhia objeto de novo laudo de avaliação, tendo sido tal decisão expressamente comunicada à sua administração;
- (v) A administração da companhia deixou de atender à determinação da Assembleia Geral Especial e não efetuou a contratação do laudo de avaliação regularmente aprovado;
- (vi) O Ofertante protocolou junto à CVM pedido de desistência formal do pedido de registro da OPA de cancelamento do registro de companhia aberta.

Com base nas premissas supra, questiona-se:

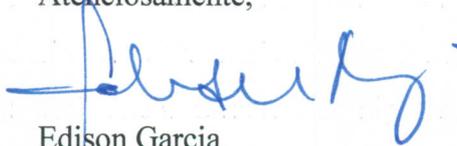
- 1) Pode o Ofertante desistir da OPA antes do seu registro independentemente de qualquer justificativa?
- 2) Pode o Ofertante desistir da OPA após a realização de Assembleia Geral Especial, em que restou deliberada a realização de novo laudo de avaliação da companhia, e antes que seja divulgado o resultado de tal laudo?
- 3) Sendo a Assembleia Geral o órgão máximo de deliberação da vontade social, pode a Administração da Companhia deixar de contratar o novo laudo de avaliação na forma deliberada por solicitação do controlador?

4) Em sendo o Ofertante controlador da companhia objeto, e em tendo sido a desistência da OPA motivada por mudanças de interesses particulares seus, pode tal desistência caracterizar hipótese de exercício abusivo de poder de controle prevista no Artigo 117, §1º, “c” e “e” da LSA¹ ?

Por fim, tendo em vista (i) a dificuldade de se reverter determinados atos consumados após o decurso do tempo, (ii) a necessidade de se evitar a consumação de novos atos e fatos e (iii) a importância desta consulta para hipóteses similares no mercado de ações brasileiro, pedimos que esta consulta seja respondida e que dela seja expedido Parecer de Orientação.

Na expectativa de que esta consulta possa mitigar interpretações divergentes por agentes de mercado, aguarda-se o pronunciamento dessa CVM, por ser medida necessária ao aprimoramento regulatório do mercado de capitais brasileiro.

Atenciosamente,



Edison Garcia
Presidente Executivo

¹ Art. 117. O acionista controlador responde pelos danos causados por atos praticados com abuso de poder.

(...)

§ 1º São modalidades de exercício abusivo de poder:

c) promover alteração estatutária, emissão de valores mobiliários ou **adoção de políticas ou decisões que não tenham por fim o interesse da companhia e visem a causar prejuízo a acionistas minoritários**, aos que trabalham na empresa ou aos investidores em valores mobiliários emitidos pela companhia;

(...)

e) **induzir, ou tentar induzir, administrador ou fiscal a praticar ato ilegal, ou, descumprindo seus deveres definidos nesta Lei e no estatuto, promover, contra o interesse da companhia, sua ratificação pela assembléia-geral;**

