

Assunto: Requerimento de utilização de procedimento diferenciado de Oferta Pública de Aquisição de Ações (OPA)

Interessados: Banco de Pernambuco S.A. – BANDEPE

Banco ABN AMRO Real S/A

Relator: Luiz Antonio de Sampaio Campos

Senhores Membros do Colegiado,

1. Trata-se de pedido formulado pelo Banco ABN AMRO Real S/A ("Real") de registro de Oferta Pública de Aquisição de Ações Ordinárias ("OPA") de emissão do Banco de Pernambuco S/A – BANDEPE ("Bandepe") para o cancelamento do registro desta companhia aberta com procedimento diferenciado previsto nos artigos 34 e 35 da Instrução CVM nº 361/2002 (Proc. fls. 01/06).
2. O pedido de procedimento diferenciado sustenta-se nos seguintes argumentos:
 - i. existiriam cerca de 6.800 acionistas minoritários do Bandepe com um número de ações correspondentes a 0,000373% do capital social desta companhia;
 - ii. os 99,99627% do capital social restantes pertenceriam ao Real, tratando-se, portanto, de uma concentração extraordinária de ações;
 - iii. o valor patrimonial de cada ação do Bandepe, em 31/08/2002, não possuiria expressão monetária (R\$ 0,0009074), o que acabaria resultando num desinteresse dos acionistas minoritários em acompanhar a vida do Bandepe;
 - iv. nos dois últimos aumentos de capital do Bandepe, apenas a CBLC, em nome de terceiros, teria exercido o direito de preferência legal, subscrevendo pequena quantidade de ações;
 - v. seriam raras as negociações em Bolsa de Valores com ações de emissão do Bandepe;
 - vi. tendo em vista a grande dispersão da irrisória participação dos acionistas minoritários no capital social da companhia, seria improvável ao Real conseguir a aprovação dos acionistas titulares de 2/3 das ações em circulação do Bandepe, conforme o exigido pelo inciso II, artigo 16, da Instrução CVM nº 361/02;
 - vii. a situação do Bandepe estaria perfeitamente enquadrada no que dispõe o inciso II, do artigo 34, da Instrução CVM nº 361/02, que trata das situações excepcionais que justifiquem a aquisição de ações com procedimento diferenciado;
 - viii. o Real requer que seja deferido o registro da OPA em que o cancelamento do registro de companhia aberta seja alcançado caso não haja expressa oposição dos acionistas que representem mais de 1/3 das ações em circulação;
 - ix. o acolhimento desse pedido representaria cautela salutar que impediria um possível abuso dos minoritários.
3. Ao analisar o pleito do Real, a Gerência de Registro 1 – GER-1 entendeu que:
 - i. em regra, os dois requisitos a serem observados em uma OPA para o cancelamento de registro de companhia aberta seriam a existência de preço justo, apurado em Laudo de Avaliação, e que os titulares de mais de 2/3 das ações em circulação aceitassem a OPA ou concordassem com o cancelamento, em atendimento ao artigo 16 da Instrução CVM nº 361/02;
 - ii. no que toca ao preço justo, o requisito teria sido atendido;
 - iii. quanto à aprovação de titulares representando mais de 2/3 das ações em circulação, em razão das circunstâncias excepcionais que envolveriam o cancelamento do registro de companhia aberta, notadamente o mínimo grau de dispersão das ações e o desinteresse dos acionistas minoritários, justificar-se-ia a realização de procedimento diferenciado com base no art. 34 da Instrução CVM nº 361/02;
 - iv. a dispensa de exigências mencionada no art. 35 da mencionada Instrução não poderia ser aplicada ao caso concreto, pois o Bandepe, apesar de ter seu capital social totalmente representado por ações ordinárias, não é companhia listada em segmento especial de negociação de valores mobiliários que assegure práticas diferenciadas de governança corporativa.
4. Adicionalmente, a GER-1 destaca que há pontos do Instrumento de OPA que aparentemente seriam conflitantes com o disposto na Instrução CVM nº 361/02, quais sejam:
 - i. ao prever que o cancelamento do registro será concretizado caso não haja expressa oposição de acionistas representando mais de 1/3 das ações em circulação (item 1.7), o Edital não se ajustaria ao que dispõe o art. 16, II da Instrução CVM nº 361/02;
 - ii. a hipótese de desistência da Oferta caso ocorra a expressa oposição de acionistas representando mais de 1/3 das ações em circulação (item 1.8) colidiria com o que estabelece o art. 15, II da Instrução CVM nº 361/02;
 - iii. o item 2.3 do Edital afastaria a aplicação do art. 10, § 2º da Instrução CVM nº 361/02, que estabelece a obrigação de o ofertante declarar que, caso venha a adquirir mais de 2/3 das ações objeto da oferta, se obriga a adquirir, pelo prazo de 3 meses contados da data de realização do leilão, as ações em circulação remanescentes;
 - iv. deixar de computar os acionistas habilitados para o leilão que não venderem suas ações, para fins de cancelamento do registro (item 3.1 do Edital), afrontaria o que dispõe o art. 21, II da Instrução CVM nº 361/02;
 - v. apenas a concordância expressa seria exigida pela Instrução CVM nº 361/02, enquanto o Edital prevê um formulário próprio de concordância ou discordância expressas em seu item 3.2.
5. Segundo a GER-1, considerando as circunstâncias específicas do caso concreto, os procedimentos descritos nos itens (i), (ii) e (iii) acima, desde

que atendidas as exigências formuladas em ofício encaminhado ao Real, não trariam prejuízo aos acionistas minoritários e seriam, de fato, procedimentos que visariam a tornar possível o sucesso da OPA.

6. No que tange ao item (iv), a GER-1 é da opinião de que seu conteúdo não seria adequado, devendo ser rejeitado pelo Colegiado, uma vez que a habilitação do acionista minoritário para o Leilão da OPA descaracterizaria o seu desinteresse pela mesma.
7. No que se refere ao formulário de concordância ou discordância mencionado no item (v), a GER-1 entende que o procedimento estabelecido no item 3.2 do Edital ampliaria a possibilidade de um acionista discordante se manifestar, desde que estas manifestações sejam somadas às discordâncias obtidas com a aplicação do art. 21, II da Instrução CVM nº 361/02.
8. Por fim, a GER-1 informa que o laudo de avaliação que apura o preço justo das ações foi apresentado e que o disposto no art. 16, I da Instrução CVM nº 361/02 estaria satisfeito.
9. Em despacho à manifestação acima mencionada, o Superintendente de Registro afirmou que a proposta deveria ser aceita, mas da forma mais restrita possível. Segundo o SRE, no que tange à forma de manifestação de discordância (aludida no item 4.(v) acima), a regra existente na Instrução seria perfeitamente adequada ao caso em tela.
10. Analisados os autos, entendo ser possível que se defira o procedimento diferenciado, devendo ser observadas as seguintes ressalvas.
11. O procedimento diferenciado proposto pelo Real prevê, para impedir o fechamento de capital, a necessidade de expressa desaprovação por acionistas detentores de ações representando um terço das ações em circulação. Seriam consideradas discordantes apenas as ações de acionistas que assim expressamente se manifestaram durante o processo de OPA.
12. O procedimento previsto na Instrução CVM nº 361/02, por sua vez, estabelece que, para concretizar o fechamento de capital, a proposta seja expressamente aprovada (seja pela adesão à oferta ou pela manifestação de concordância com o fechamento) por acionistas detentores de ações representando dois terços das ações em circulação (consideradas aqui as ações cujos detentores expressamente manifestaram sua concordância com o fechamento ou que se habilitaram para o leilão da OPA). Neste caso, são desconsideradas apenas as ações de acionistas que não se manifestaram durante o processo de OPA.
13. A meu ver, a exigência de discordância dos acionistas para obstar o fechamento de capital é, no caso concreto, compatível com as condições excepcionais de dispersão verificadas na composição acionária da companhia, bem como com o reportado desinteresse dos acionistas minoritários.
14. Igualmente parece-me possível que, no caso concreto, sejam consideradas como "ações em circulação" todas as ações da companhia, excluídas as ações em tesouraria, as detidas pelos administradores da emissora ou aquelas em poder do controlador ou a pessoas a ele vinculadas, conforme definição da Instrução CVM nº 361/02. Apesar de tal definição quantitativamente resultar num aumento do número de ações cujos acionistas deverão discordar expressamente para impedir o fechamento de capital, deve-se recordar que, no caso concreto, a companhia apresenta desprezível dispersão acionária e que seus acionistas vêm se mostrando desinteressados com a vida social. O procedimento diferenciado tal qual proposto se justifica na medida em que seria o interesse social evitar os ônus e custos das companhias abertas (inclusive financeiros, como taxas e a contratação de auditoria independente, por exemplo), definindo uma situação de fato.
15. Em outras palavras, ao se alargar a definição de "ações em circulação" para o caso concreto, busca-se evitar que acionistas minoritários pouco expressivos possam vir a impedir o fechamento de capital e dificultar o atingimento do melhor interesse social.
16. Contudo, parece-me que, uma vez demonstrado o interesse pelo acionista através de sua habilitação para o leilão (e, como bem notou a GER-1, descaracterizado o seu desinteresse), dever-se-ia considerar suas ações para fins de cômputo das ações em circulação, bem como para fins de discordância.
17. Portanto, entendo que o fato de serem computadas como discordantes da oferta as ações detidas por acionistas que se habilitarem mas silenciarem durante o leilão não impede ou embaraça o procedimento diferenciado ora proposto. Por outro lado, protege o minoritário que se mostrou interessado no processo de fechamento de capital, mas não pela oferta de compra, mesmo que este não tenha expressamente se manifestado durante o leilão.
18. No que tange ao formulário de concordância ou discordância quanto ao cancelamento, a par de entender a intenção do Superintendente de Registro de evitar que o procedimento diferenciado em muito se distancie daquele procedimento estabelecido no regulamento desta Autarquia, inclusive com o objetivo de incutir no mercado o costume com o novo modelo proposto pela instrução, no caso concreto, concordo com a GER-1 no sentido de que um formulário para a discordância seria mais uma forma – esta, expressa – de vir a ser manifestada a discordância dos acionistas. Somados a estes acionistas discordantes, seriam aqueles que, habilitados para o leilão, não se manifestaram.
19. Veja-se, pois, que, se de um lado o procedimento diferenciado ora proposto facilita em certo ponto o fechamento do capital – pois considera "ações em circulação" para tal efeito um universo maior de ações –, por outro, há mais de um meio para que os acionistas manifestem sua discordância.
20. Com relação aos demais pontos do Instrumento de OPA que aparentemente conflitariam com os ditames da Instrução CVM nº 361/02, entendo que a análise da GER-1 muito bem enfrentou a questão. As adaptações descritas nos itens (i), (ii) e (iii) do parágrafo 4 acima são necessárias para enquadrar o procedimento diferenciado ora proposto ao espírito e à estrutura da Instrução CVM nº 361/02, não constituindo, a meu ver, afronta às suas disposições.
21. Por todo o exposto, voto no sentido de se aprovar o procedimento diferenciado proposto pelo Real, desde que: (i) sejam computadas como discordantes da oferta as ações detidas por acionistas que se habilitarem mas não se manifestarem durante o leilão; (ii) sejam consideradas como expressamente discordantes para o fim de impedir o fechamento de capital do Bandede as ações mencionadas no item (i) anterior e as manifestações expressas apresentadas através de formulário específico previsto no item 3.2 do Edital; e (iii) sejam devidamente cumpridas as exigências formuladas pela área técnica da CVM.

É o meu voto.

Rio de Janeiro, 8 de janeiro de 2003

Luiz Antonio de Sampaio Campos

Diretor-Relator