

Assunto: Adoção de procedimento diferenciado em OPA visando ao cancelamento de registro

Interessado: Círculo S.A.

Relatora: Norma Jonssen Parente

Manifestação de voto do Diretor Luiz Antonio de Sampaio Campos

Pretendo apenas registrar, sem me alongar, que a Instrução CVM nº 361 visou, sobretudo, equilibrar e conciliar os interesses, dos minoritários, da companhia, dos ofertantes e do controlador, no que toca ao processo de oferta pública de aquisição de ações.

Foi elaborada para ajustar os interesses e proteções nas ofertas públicas em geral, com vistas inclusive às grandes companhias, com larga base acionária. Naturalmente, ela se aplica, a princípio, a toda oferta pública de ações de companhia aberta. Disso decorre que em certos casos a instrução pode ser excessivamente "pesada" e acabar por representar um ônus desproporcional e o tal equilíbrio que se buscou alcançar acaba desmedido para um dos lados. Daí porque o art. 34 prevê a possibilidade de tratamento excepcional para determinadas ofertas públicas de aquisição e pode ser aplicado sempre que a CVM entender que a proteção que se imaginou em tese no caso específico não se justifica ou que, dentro da realidade e especificidade da oferta, representa um ônus desproporcional, de forma a que aquele equilíbrio que se procurou obter com a intervenção reguladora pode não fazer sentido.

Dito isto, registro apenas que a questão do *quorum* (e base de cálculo) previsto na Instrução CVM nº 361 para êxito de uma oferta pública de aquisição pode ser revista não só em função de uma pequena quantidade de ações em circulação, mas também por conta de uma excessiva concentração destas participações nas mãos de poucos acionistas.

No caso específico, argüiu-se apenas a questão do pequeno *free float*, mas não da concentração desse *free float* em poucos acionistas, o que, em tese, também autoriza a aplicação do art. 34, mas que não foi requerido e, por falta de informação detalhada neste particular, notadamente por não ter sido feito pedido específico nesse sentido, dispensei-me de examinar no caso, sem prejuízo de vir a examinar caso as informações e a fundamentação sejam apresentadas.

Estes registros pareceram-me pertinentes para colocar a questão na sua devida perspectiva, mas na conclusão acompanho o voto da Diretora-relatora.

Rio de Janeiro, 27 de janeiro de 2004.

Luiz Antonio de Sampaio Campos

Diretor