

Assunto: Registro da oferta pública unificada de aquisição de ações (OPA) para cancelamento de registro de Companhia de Cimentos do Brasil, com procedimento diferenciado - art. 34.

Interessado: Cimpor Brasil Ltda.

Relatora: Luiz Antonio de Sampaio Campos

Relatório

A SRE relata os fatos nos seguintes termos:

"Requer a Cimpor Brasil Ltda. ("Ofertante"), por meio do Banco Itaú BBA S.A. ("Intermediário"), o registro da Oferta Pública Unificada de Aquisição de Ações ("OPA") ordinárias e preferenciais por aumento de participação e para cancelamento de registro de companhia aberta de Cia. de Cimentos do Brasil ("CCB" ou "Companhia"), inscrita no CNPJ sob o nº 10.919.934/0001-85, utilizando-se de procedimento diferenciado, nos termos do artigo 34 da Instrução CVM nº 361/02 ("Instrução").

Para elucidar os fatos, expomos abaixo o histórico da situação, as excepcionalidades requeridas, as nossas considerações, e a conclusão:

1. HISTÓRICO:

- 1.1. Em 05/12/2003, a Ofertante protocolou nesta CVM o pedido de registro da operação em referência, dando origem ao Processo CVM RJ2003/13085;
- 1.2. Em 30/12/2003, foi encaminhado à Ofertante o OFÍCIO/CVM/SRE/GER-1/Nº1525/2003, contendo exigências relativas à documentação encaminhada e ao procedimento proposto, nos termos da Instrução. Há que se ressaltar que tais exigências ainda não foram atendidas;

2. ALEGAÇÕES DA OFERTANTE:

- 2.1. Inicialmente, salienta a Ofertante que a maior motivação do pedido de adoção de procedimento diferenciado consiste na verificação da excessiva concentração das ações;
- 2.2. A Ofertante, com fulcro no art. 34 da Instrução, solicita a unificação da OPA e a dispensa de observância dos seguintes dispositivos da aludida Instrução:

2.2.1. Leilão em Bolsa de Valores – Inciso VII do artigo 4º e artigo 12:

- i. Alega a Ofertante que a negociação através de leilão em bolsa sujeitaria os acionistas ao pagamento de emolumentos da bolsa e de taxa de liquidação da CBLC, o qual é significativamente superior ao pagamento de taxas incidentes no mercado de balcão não organizado, onde as ações são normalmente negociadas;
- ii. Alega, ainda, que o procedimento simplificado proposto, constante do subitem "iii" a seguir, pode estimular os acionistas, uma vez que, para se manifestar com relação à Oferta, basta comparecer a uma das agências listadas no Edital, ou remeter cópia do formulário que se encontra disponível na internet com cópia da documentação requerida ao intermediário;
- iii. Destarte, o procedimento proposto pela Ofertante consistiria no que se segue:
 - a. Os destinatários da OPA que desejarem alienar as ações de que sejam titulares ou se manifestar contrariamente à Oferta deverão, no período da OPA, comparecer a uma das agências listadas no item 3.5.1 do Edital. Poderão, ainda, remeter ao Intermediário, via carta registrada com AR, o Formulário de Manifestação, o qual pode ser obtido na Internet, conforme disposto no item 3.5.3 do Edital;
 - b. Em ambos os casos — aceitação ou discordância —, o Intermediário manterá as ações indisponíveis para negociação até a liquidação financeira da OPA (item 3.8 do Edital). Não há previsão para a manifestação de concordância, pois a mesma seria inócua devido ao pedido de excepcionalidade do critério de sucesso da Oferta, descrita no item 2.2.2 deste Memorando;
 - c. A liquidação financeira da OPA dar-se-á mediante depósito na conta corrente informada pelo acionista. A transferência de titularidade das ações será realizada após o referido depósito;
 - d. Não se verificando o sucesso da OPA, conforme o critério adotado, descrito no item 2.2.2, a Ofertante desistirá da oferta, conforme preceitua o art.15, inciso II, da Instrução;
 - e. O Intermediário, encerrado o prazo da OPA, 30 (trinta) dias após a publicação do Edital conforme item 3.4 do mesmo, informará à Ofertante o resultado apurado em até 7 dias úteis;
 - f. A Ofertante publicará, em até 15 dias após o encerramento do prazo da OPA, 30 (trinta) dias após a publicação do Edital conforme item 3.4 do mesmo, comunicado ao mercado informando se a condição para o cancelamento de registro foi satisfeita;

2.2.2. Critério de Apuração de Sucesso da OPA – inciso II do artigo 16,

- i. O critério de apuração de sucesso da OPA, apresentado pela Ofertante, consiste na não oposição expressa por parte de acionistas titulares de ações que representem mais de 1/3 do total de ações em circulação no mercado (considerando-se ações em circulação todas as ações de emissão da CCB, excetuadas aquelas detidas pela Ofertante, por pessoas a ela vinculadas e pelos administradores da Companhia);
- ii. Entretanto, em relação ao critério de apuração do sucesso da OPA, apenas argumenta sobre a extraordinária concentração das ações, não acrescentando argumentos novos;

3. NOSSAS CONSIDERAÇÕES:

3.1. Inicialmente, é necessário ponderar que a oferta é direcionada a:

- i. 6106 acionistas;

- ii. Ações representando 0,372% do Capital Social da Companhia, sendo 0,467% do capital votante e 0,275% do total de ações preferenciais;
- iii. O valor total da Oferta é R\$ 4.673.028,72;

Assim, consoante decisão do Colegiado desta CVM, no caso de Elevadores Atlas Schindler S.A., Processo RJ2003/02928, cujo procedimento foi aprovado em reunião de 10/06/2003, a alegação de concentração extraordinária se verifica para o caso em tela, considerando-se a composição acionária detida pela Ofertante em 30/11/2003.

Cabe, ainda, ressaltar que, embora a aquisição de ações após 09/05/2003 tenha sido originalmente realizada em desacordo ao disposto no artigo 26 da Instrução, o Colegiado desta CVM, em reunião de 04/11/2003, decidiu, ao invés de seguir o disposto no artigo 28, determinar que se seguisse a OPA, garantindo aos acionistas que venderam suas ações o pagamento da diferença entre o valor recebido e o valor da Oferta.

Caso não houvesse a aquisição irregular citada, as ações em circulação seriam representativas de 2,92% do capital social. Alertamos, então, que o Colegiado, em reunião de 25/11/2003, negou a adoção de procedimento similar proposto na OPA de Companhia de Cimentos Portland Itaú ("CCPI"), Processo RJ/2003/6134, em que havia em circulação 2,15% do capital social da emissora.

3.2. Acerca das dispensas requeridas, nosso posicionamento técnico é o apresentado a seguir;

3.2.1. Leilão em Bolsa de Valores– Inciso VII do artigo 4º e artigo 12:

- i. Há que se pesar, que em operações realizadas em Bolsa de Valores, a minimização do risco operacional envolvido é assegurada pela CBLIC através de rígidas normas impostas aos participantes da operação, com vistas à obtenção de uma eficaz liquidação física e financeira da oferta. Assim, ao propor que a OPA seja realizada com a dispensa de leilão em Bolsa de Valores, a Ofertante não pode deixar de zelar pela minimização do risco operacional envolvido na operação. Entretanto, o fato da Intermediadora ser também Instituição que já presta os serviços de escrituração das ações de emissão da CCB, conforme item 8.4 do Edital, oferece uma maior confiabilidade ao procedimento;
- ii. Cumpre destacar que não há, no Edital, menção à possibilidade de elevação de preço, conforme dispõe o inciso I do §2º do artigo 12. Tal ausência representa uma dificuldade que o procedimento sem leilão embute, conforme mencionado no Voto do Diretor Luiz Antônio Sampaio Campos de 25/11/2003, acerca do procedimento proposto na OPA de CCPI, já citada;
- iii. O caso é semelhante ao proposto na OPA de Elevadores Atlas Schindler S.A., já citado;
- iv. Cabe ressaltar, em relação ao procedimento proposto, que não foi adequadamente determinado, na documentação encaminhada, a responsabilidade por remeter à CVM o resultado da Oferta, a qual é geralmente da Bolsa de Valores onde se realiza a OPA, conforme §4º do artigo 12 da Instrução. Esta área técnica propõe que seja determinado ao Intermediário que assuma tal função, no prazo de 4 (quatro) dias úteis, conforme estabelecido no §3º do artigo 12 da Instrução;
- v. Em nossa opinião, as alegações da requerente são plausíveis, não existindo óbices à realização da OPA com procedimento diferenciado na forma supramencionada acima, por estar respaldado no artigo 34 da Instrução, não obstante a perda de eficiência do procedimento pela falta do leilão. O Intermediário deve apenas adequar o procedimento proposto à ressalva contida no subitem "iv" acima. A forma apresentada em substituição ao leilão é viável e simplificada, facilitando os pequenos investidores que podem não estar habituados com negociações em Bolsa de Valores;

3.2.2 Critério de Apuração de Sucesso da OPA – inciso II do artigo 16 e §2º do artigo 21:

- i. Não foi apresentada justificativa plausível para a inversão do quórum na apuração de sucesso da Oferta;
- ii. O critério requerido torna a oposição do minoritário menos relevante, uma vez que, no procedimento normal, basta a recusa de 1/3 dos acionistas habilitados para impedir o cancelamento. Já no procedimento proposto, é necessário um maior número de ações para impedir o cancelamento, tornando o acionista que não se manifesta um concordante "tácito" com o cancelamento, o que contraria o espírito da Instrução;
- iii. Da mesma forma, seguindo o procedimento proposto, a manifestação de concordância com o cancelamento de registro não teria qualquer influência, uma vez que apenas os discordantes seriam levados em conta, conforme o critério constante do item 2.2.2, contrariamente ao disposto no Inciso II do artigo 16 da Instrução;
- iv. O critério de apuração explicitado acima surgiu, inicialmente, como proposição realizada no âmbito da OPA para cancelamento do registro de companhia aberta do Banco do Estado de Pernambuco – Bandepe, tendo em vista que a sua composição acionária caracterizava uma concentração extraordinária de suas ações, vale dizer, 99,99627% das ações de emissão do Bandepe eram de titularidade do acionista controlador e administradores, restando em circulação tão somente 0,00373% do capital social que, por sua vez, apresentava-se bastante disperso, fazendo com que o valor devido a cada acionista, bastante baixo, poderia impossibilitar o cancelamento pela total ausência dos acionistas durante a Oferta (procedimento aprovado pelo Colegiado da CVM na Reunião nº 01/2003, realizada em 08/01/2003);
- v. A aprovação de tal excepcionalidade consistiria, ainda, em um prêmio ao ofertante, por comprar, sem a devida oferta pública, ações além do permitido pela Instrução;
- vi. Pelo todo exposto, manifesta-se esta GER-1 pelo indeferimento do pedido de adoção do critério de apuração de sucesso da OPA explicitado acima, tendo em vista a significativa importância do critério inscrito no art. 16, inciso II, da Instrução, e atentando-se para a possibilidade da vulgarização da concessão da dispensa de observância de procedimentos que devem ser tratados, pela finalidade a que se prestam, de forma estrita;

4. CONCLUSÃO:

O procedimento proposto pode ser implementado em substituição ao leilão em Bolsa, ressalvada a propostas anteriormente citada, entretanto a inversão do quórum que determina o sucesso da OPA, bem como a ausência de manifestação de concordância, ferem o direito do minoritário ao pretender diluir seu poder de impedir o cancelamento.

Deve o presente Processo ser encaminhado à SGE para que seja submetido à apreciação do Colegiado desta CVM, que deverá julgar a adoção do procedimento diferenciado proposto. A posição desta área técnica em relação às dispensas requeridas pode ser resumida como se segue:

1. Realização de leilão em Bolsa de Valores – inciso VII do art. 4º e art. 12: favorável;
2. Adoção do critério de apuração de sucesso da OPA de que trata o inciso II do art. 16 e §2º do artigo 21: contrária integralmente, conforme item 3.2.2 acima."

VOTO

Parece-me correto o posicionamento da área técnica da CVM, dada as peculiaridades do caso.

Com efeito, a presente OPA foi precedida de um equívoco de interpretação da ofertante, que excedeu do limite de aquisição de 1/3 das ações em circulação (*free float*) de que trata a Instrução CVM nº 361/03 em diversas aquisições privadas, sem a formulação de uma oferta pública.

Tendo feito isso, acabou a ofertante por reduzir o percentual de ações em circulação drasticamente, trazendo-o de aproximadamente 2,9% para 0,3%. Essa redução, como relatado, decorreu de uma interpretação equivocada da norma, sendo mesmo irregular e não pode, obviamente, vir agora a beneficiar o ofertante ou servir de fundamento para a obtenção de um tratamento excepcional com base no art. 34 da Instrução CVM nº 361.

Assim, embora em tese o percentual de 0,3% autorizasse o tratamento excepcional, em razão do seu irregular atingimento e das especificidades do caso, não vejo que seja conveniente e daí indefiro a inversão de quorum pleiteada, como recomenda a área técnica.

Já com relação à dispensa de leilão em bolsa acompanho também a recomendação da área técnica de autorizar, já que, na realidade fática da companhia, não traz, a princípio, desvantagem para os acionistas minoritários, forte em precedentes desta casa, inclusive.

É este o meu voto.

Rio de Janeiro, 27 de janeiro de 2004.

Luiz Antonio de Sampaio Campos

Diretor-Relator