

Assunto: Requerimento de realização de OPA Unificada – alienação de controle e cancelamento de registro – ações de emissão da Cremer S/A

Interessada: Merrill Lynch S/A CTVM

Diretor Relator: Wladimir Castelo Branco Castro

VOTO

Trata-se de requerimento (fls. 01-11) da Merrill Lynch S.A. CTVM (Intermediadora), por conta e ordem da Cremer Participações S.A. (Ofertante), para a realização de Oferta Pública Unificada de Aquisição de Ações ordinárias e preferenciais de emissão de Cremer S.A., configurando a adoção de procedimento diferenciado, nos termos do § 2º do art. 34 da Instrução CVM nº 361/2002, que estabelece:

"Art. 34. Situações excepcionais que justifiquem a aquisição de ações sem oferta pública ou com procedimento diferenciado, serão apreciadas pelo Colegiado da CVM, para efeito de dispensa ou aprovação de procedimento e formalidades próprios a serem seguidos, inclusive no que se refere à divulgação de informações ao público, quando for o caso.

(...)

§ 2º A CVM poderá autorizar a formulação de uma única OPA, visando a mais de uma das finalidades previstas nesta instrução, desde que seja possível compatibilizar os procedimentos de ambas as modalidades de OPA, e não haja prejuízo para os destinatários da oferta." – grifei.

Salienta a SRE que o procedimento proposto caracteriza-se como diferenciado à medida que busca unificar dois procedimentos de OPA, a saber: por alienação de controle e para cancelamento de registro (fls. 540).

Por oportuno, a área técnica bem descreve as particularidades da operação em seu MEMO/SRE/GER-1/Nº 030/2004 (fls. 540-543), nas quais se destacam:

I – A estrutura da Operação:

As ações representativas do controle acionário da Cremer e da Plásticos Cremer S.A. — companhia fechada controlada pela Cremer — são detidas por duas *holdings* familiares ("HF"). Previamente ao lançamento da OPA, as HF e a Applied, acionista que aderirá ao bloco de controle à época, transferirão suas participações naquelas companhias para a Cremer Participações S.A. (Ofertante), uma holding brasileira. A Applied ainda contribuirá com um recebível contra a Cremer no valor de R\$ 6.470.000,00.

Assim, a Ofertante passará a deter, ainda previamente ao lançamento da Oferta, 275.979.347 ações de emissão da Cremer, sendo 191.076.057 ações ordinárias, representativas de 67,72% do capital votante e 84.903.290 ações preferenciais, representativas de 36,78% do capital preferencial, totalizando 53,8% do capital social (cf. fls. 435 a 452).

Em caso de sucesso da OPA, as HF e a Applied transferirão suas participações na Ofertante para uma *holding* ("Cremer Holdings") com sede em Delaware, Estados Unidos da América. A seguir, a empresa ML IBK Positions, Inc. ("MLGP"), subscreverá R\$ 102 milhões do capital da Cremer Holdings que deterá o controle indireto da Cremer, tornando-se, assim, sua nova controladora. O preço de subscrição será de R\$ 60,00 por *unit*, equivalente a um preço de R\$ 60,00 por lote de mil ações da Cremer. Com os recursos provenientes do investimento da MLGP, ocorrerá a liquidação financeira da OPA (fls. 541).

II – O preço da OPA

- Opção I - 80% do preço de subscrição à vista: R\$ 48,00 por lote de mil ações, com pagamento na data da liquidação financeira do leilão da Oferta, em uma única parcela, a qual não estará sujeita a qualquer dedução;
- Opção II - 100% do preço parcelado e sujeito a dedução: R\$ 60,00 por lote de mil ações, sendo R\$ 42,00 por lote de mil ações (equivalentes a 70% do preço de subscrição), sem qualquer dedução, com pagamento na data da liquidação financeira do leilão da Oferta, e R\$ 18,00 por lote de mil ações (equivalentes a 30% do preço de subscrição), acrescidos dos rendimentos líquidos de um fundo DI e deduzidos da quantia necessária a fim de ressarcir à MLGP as perdas indenizáveis nos termos do Contrato de Subscrição (conforme indicado no Edital), a serem pagos no prazo de 5 dias úteis, contado do recebimento pelo agente depositário local de uma notificação para liberação da Conta Garantia no Exterior.

Informa a SRE que o preço ofertado na Opção I é superior ao valor econômico da companhia, apurado pelo método do fluxo de caixa descontado, R\$ 47,49 por lote de mil ações, considerado pelo avaliador como o mais adequado à definição de preço justo, nos termos do art. 4º, §4º, da Lei nº 6404/76, conforme disposto no laudo de avaliação da companhia (fls. 44 a 69). Já o preço a ser pago aos aceitantes da Opção II poderá ficar abaixo desse patamar, dado que se sujeita a deduções, conforme definidas no Edital.

Salienta-se também que, por envolver cancelamento de registro (uma exigência do futuro controlador, conforme fato relevante às fls. 14), a liquidação da Oferta ficará condicionada a que titulares de mais de 2/3 (dois terços) das ações em circulação habilitadas aceitem a Oferta ou concordem expressamente com o cancelamento de registro de companhia aberta da Cremer. Assim, caso a condição supramencionada não se verifique, a Oferta ficará sem efeito, bem como não ocorrerá a mudança do controle acionário da companhia.

Ao final, a SRE atesta que os procedimentos das duas modalidades de OPA foram compatibilizados, conforme o disposto no Edital apresentado a esta CVM, não se vislumbrando prejuízos para os destinatários da oferta, consoante dispõe o citado § 2º do art. 34 Instrução CVM nº 361/2002.

A área técnica expôs, outrossim, dúvidas quanto ao enquadramento da alienação de controle nos moldes do art. 254-A da Lei Societária, dado não ser a operação conduzida por intermédio de procedimentos rotineiros, como a assinatura de um Contrato de Compra e Venda de Ações.

Instada a manifestar-se a respeito (fls. 546), a PFE instruiu que:

- São duas as características da alienação do controle acionário para ensejar a obrigatória feita de OPA: (i) que a titularidade do poder de controle resulte conferida à pessoa, natural ou jurídica, diversa da(s) pretérita(s); e (ii) que a transferência de ações do bloco de controle venha a

título oneroso, com vantagens e sacrifícios para as duas partes, alienante e adquirente.

- Há, com efeito, na hipótese, verdadeira alienação de controle, nos termos do conjunto normativo aplicável, porquanto se está em face de transferência da totalidade das ações integrantes do bloco de controle de Cremer Participações S.A. para futura companhia a ser constituída em terra alienígena, a Holdings Cremer.
- Os titulares destas ações, a saber, as Holdings Familiares (HF) e a Applied, cedê-las-ão a Cremer Holdings a propósito da subscrição das ações em que se divide o capital social desta última. Mediante o referido contrato de subscrição, operar-se-á, em favor da nova companhia, a alienação onerosa daquelas ações da Cremer Participações. Assim, a Cremer Holdings se tornará controladora direta da Cremer Participações S/A (fls. 553).

A PFE salienta, ainda, que inexistente a previsão de celebração de acordo de acionistas a viabilizar uma gestão conjunta, pelo que, de fato, ter-se-á, no controle da sociedade, um terceiro (fls. 555).

Ao final, a Procuradoria estabelece que:

- Consoante requerimento formulado, na conformidade do permissivo esculpido no §2º do art. 34, da Instrução 361, haverá de cumular-se à Oferta Pública de Aquisição tratada no art. 254-A, a Oferta tratada no §4º do art. 4º, ambos da Lei Societária, ante o fechamento de capital da companhia, em procedimento unificado a ser autorizado pelo Colegiado desta Agência, na esteira de diversos precedentes (v.g., Registros nº 3870/02, 3985/2002 (Processo nº 7753/2002), 3791/02 e 4047/03 (Processo nº 1590/2003)).
- Por derradeiro, levando-se em conta que o preço ofertado é R\$ 48,00 por lote de mil ações, na Opção I oferecida ao investidor, de molde a corresponder a 80% do preço de subscrição das ações da Cremer Holdings de R\$ 60,00 por *unit*, equivalente a um preço de R\$ 60,00 por lote de mil ações da Cremer – afigurando-se superior ao valor econômico da companhia, apurado com base no critério do fluxo de caixa descontado, R\$ 47,49 por lote de mil ações, o qual foi considerado no laudo de avaliação apresentado o mais adequado à definição de preço justo constante do §4º do art. 4º LSA e ao valor patrimonial por lote de mil ações, R\$ 9,82 negativos – inexistiriam óbices à realização da OPA Unificada, porquanto compatíveis os procedimentos de suas modalidades, uma vez observada a normativa aplicável e não se revelando prejuízo a seus destinatários (fls. 28, 341, 541, 542).

À luz do exposto, verifico que as áreas técnicas instruíram de forma exaustiva o presente procedimento. Assim, verificado, pela SRE, o cumprimento dos requisitos estabelecidos pelo § 2º do art. 34 da Instrução CVM nº 361/2002 – quais sejam, possibilidade de compatibilização dos procedimentos de ambas as modalidades de OPA, e inexistência de prejuízo aos destinatários da oferta - concluo, em consonância com os entendimentos da PFE e da SRE, que o pleito da interessada deve ser deferido, permitindo-se a unificação da OPA.

É o voto.

Rio de Janeiro, 16 de março de 2004

Wladimir Castelo Branco Castro

Diretor Relator