

Recorrente: Eletromoura S.A.

Relator: Marcelo Fernandez Trindade

RELATÓRIO

Objeto: Trata-se de recurso ao Colegiado apresentado por Eletromoura S.A. ("Companhia") em face de decisão da Superintendência de Registro – SRE que indeferiu o pedido de dispensa de realização de Oferta Pública de Aquisição de Ações para Cancelamento de Registro ("OPA para Cancelamento").

O pedido foi formulado, inicialmente, no âmbito do Processo CVM n° RJ 2004/3421, em que a Recorrente requereu a dispensa de realização de OPA para Cancelamento com fulcro no art. 34 da Instrução CVM n° 361/02.

Antecedentes: Em 24/5/2004, a Recorrente solicitou à CVM o cancelamento de seu registro de companhia aberta, com base nos seguintes fatos e fundamentos abaixo resumidos (fls. 329 a 333):

a. alta concentração na distribuição do capital social da Companhia:

Acionista	ON	%	PN	%	Total	%
Bloco de Controle	44.433	99,99	12.839	86,25	57.272	96,54
Minoritários	3	0,01	2.047	13,75	2.050	3,46
Total	44.436	100,00	14.886	100,00	59.322	100,00

- b. o controle acionário da Companhia é detido pela Metalúrgica Bitury Participações S.A. e pela Acumuladores Moura S.A., que detêm 55,18% e 30,13% das ações ordinárias de emissão da Eletromoura S.A., respectivamente. Há, ainda, alguns sócios pessoas físicas da família Moura, integrantes do bloco de controle da Companhia;
- c. Em virtude da emissão de 2.000.000 ações preferenciais classe A, subscritas e integralizadas pelo Fundo Econômico de Investimentos, administrado pelo Banco Econômico de Investimentos S.A., a Companhia foi registrada como sociedade anônima de capital aberto;
- d. Assim, quando da criação da CVM, a sociedade foi caracterizada como companhia de capital aberto;
- e. As ações emitidas no aumento de capital referido no item (c) acima, após ajustes demonstrados às fls. 387 – agrupamentos e bonificações -, passaram a representar apenas 61 ações preferenciais de classe A, as quais, por sua vez, conforme termo lavrado no Livro de Transferência de Ações Nominativas (fls. 392), encontram-se em poder "do acionista controlador Metalúrgica Bitury Participações S.A., representando atualmente 0,102829% do capital social";
- f. a Companhia está com suas atividades paralisadas desde 1996, estando a documentação comprobatória acostada às fls. 316 a 320;
- g. a Companhia apresenta vários débitos perante a CVM, a título de multas cominatórias e taxas de fiscalização;
- h. entende a Recorrente que se enquadra nas situações excepcionais previstas nos incisos I, II e IV do § 1º do art. 34 da Instrução CVM n.º 361/02, tendo em vista a concentração extraordinária de ações, o pequeno impacto da oferta para o mercado e a paralisação de suas atividades;
- i. conclui pedindo que, caso seu pedido de dispensa de realização OPA não seja deferido, seja ao menos autorizado procedimento diferenciado para aquisição das ações em circulação no mercado, o qual consistiria em remessa de carta com Aviso de Recebimento - AR a cada acionista da Companhia, informando-os do cancelamento de registro e da possibilidade de venda das ações ao controlador, por preço justo, durante o período de 30 (trinta) dias. O valor da oferta seria pelo menos igual ao valor de avaliação da Companhia, em obediência ao art. 4º, § 4º da Lei n.º 6.404/76.

Em suma, requer (i) o cancelamento de registro de companhia aberta com dispensa de realização de OPA para Cancelamento, ou, caso não seja deferido o primeiro pedido, seja aprovada a realização de OPA com procedimento diferenciado; e (ii) o cancelamento de débitos em nome da Companhia.

Em 22/6/2004, foi enviado o OFÍCIO/CVM/SRE/GER-1/Nº 1023/2004 (às fls. 436 a 438) à Requerente, esclarecendo as definições de dispensa de OPA para Cancelamento e de OPA com procedimento diferenciado, nos termos do art. 34 da Instrução CVM n.º 361/02, e solicitando o encaminhamento de documentos necessários à instrução do respectivo processo, nos termos do Anexo I da Instrução CVM n.º 361/02.

Adicionalmente, foi a Recorrente comunicada acerca da impossibilidade de se conceder dispensa de pagamento de tributos ou multas, provenientes de determinação legal, podendo a Companhia solicitar o parcelamento de (i) débitos relativos à taxa de fiscalização de que trata a Lei n° 7.940/89; (ii) de débitos originários de multa aplicada em Inquérito Administrativo, nos termos do inciso II do art. 11 da Lei n° 6385/76 e (iii) da aplicação da multa cominatória prevista no § 11 do citado artigo, conforme dispõe a Deliberação CVM n.º 447/2002.

Em 23/8/2004, a Companhia apresentou recurso ao Colegiado da CVM em face das considerações preliminares formuladas pela área técnica, mesmo não constando dos autos do Processo CVM n° RJ-2004-3421 manifestação prévia formal da SRE. No entanto, a área técnica recebeu a documentação como recurso, atendendo ao disposto na Deliberação CVM n° 463/2003, que prevê a avaliação da essência em detrimento da forma, visto que a SRE entendia que a Companhia não se enquadrava, *a priori*, em caso de dispensa de realização de oferta pública.

Razões do Recurso: A Recorrente, inconformada com as considerações preliminares formuladas pela área técnica, apresentou os mesmos argumentos inicialmente formulados, e, em seguida, afirmou que a CVM já havia manifestado seu entendimento acerca do pleito da Recorrente no sentido de indeferir-lo e indicando, como alternativa, a realização de OPA com tratamento diferenciado, tendo apresentado uma lista de documentos que deveriam ser entregues até o dia 6/8/2004.

A Recorrente, por sua vez, requereu que seu pedido de dispensa de realização de OPA para Cancelamento fosse levado à apreciação do Colegiado desta Autarquia e, para tanto, juntou novos documentos visando a comprovar que faz jus à tal dispensa, quais sejam: (i) edital de convocação de Assembleia Geral Extraordinária ("AGE"); (ii) cópia de correspondência e comprovante de postagem registrada endereçada a todos os acionistas informando sobre a intenção de fechamento de capital; e (iii) ata de AGE indicando a aprovação, por unanimidade, de todos os acionistas presentes quanto a essa deliberação (às fls. 12 a 17).

Alega, ainda, que suas ações não são e nunca foram negociadas em bolsa de valores, conforme declaração já apresentada (às fls. 394), bem como que publicou em jornais de grande circulação - Diário Oficial do Estado de Pernambuco e Diário de Pernambuco – o edital de convocação para a AGE em três

ocasiões, 24, 27 e 28 de julho de 2004. E, ainda, enviou a cada acionista carta com AR, informando-os sobre a realização da Assembléia Geral Extraordinária e a intenção do fechamento do capital da Companhia.

Note-se que é destacado que: (i) na referida AGE realizada em 9/8/2004, fizeram-se presentes acionistas que representam a totalidade do capital com direito a voto; e (ii) embora convocados através de publicação de edital e através de carta registrada, os acionistas detentores de ações em circulação não compareceram à AGE, restando aprovado, por unanimidade dos acionistas presentes, o cancelamento do registro como companhia aberta perante esta Autarquia com a dispensa de oferta pública de aquisição de ações.

Especificamente no tocante aos acionistas omissos – representativos de 3,46% do capital social da Companhia -, destaca que dentre eles está a SUDENE, que transferiu, em 1974, todas as suas ações a diversos acionistas (SUDENE 34/18), os quais também foram devidamente convocados por carta. A Recorrente afirmou que os acionistas que deixaram de comparecer à AGE representam irrisória participação sobre o capital social da Companhia.

Neste sentido e como alternativa ao procedimento de OPA, a Recorrente se propõe a remeter carta com AR a cada um dos acionistas detentores de ações em circulação, informando-os sobre o cancelamento do registro e da possibilidade de venda de suas ações ao controlador, por preço justo, durante um período de 30 dias. Ressalte-se que o preço justo acima mencionado seria pelo menos igual ao valor de avaliação da Companhia, apurado com bases nos critérios determinados em Lei, em obediência ao disposto no art. 4º § 4º da Lei nº 6.404/76.

Corroborando os fundamentos expostos, a Requerente faz menção à decisão do Colegiado da CVM, datada de 18/5/2004, no âmbito do Processo CVM nº 2004-1359, relativo à dispensa de realização de oferta pública de aquisição de ações de emissão de Riberão Preto Water Park S.A., para fins de cancelamento de registro de companhia aberta (às fls. 325 a 327), em que se aprovou o pleito da companhia em questão.

A Requerente indica semelhanças entre seu caso e o analisado no item anterior, ou seja: (i) tratam-se de companhias com atividades paralisadas; (ii) há comprovação de esforços empreendidos para que seus acionistas manifestassem-se acerca da dispensa da realização de OPA, através de publicação de editais em jornais de grande circulação e envio de cartas com aviso de recebimento a cada acionista; e (iii) os acionistas que se ausentaram em ambos os casos possuem participação irrisória no controle nas empresas em análise.

Finalmente, alega que esforços foram envidados para que os acionistas se manifestassem acerca da dispensa da realização de oferta pública de aquisição de ações, visando ao cancelamento de registro junto a esta Autarquia, observado, contudo, que os acionistas se omitiram, o que comprovaria total desinteresse na condução das atividades da Companhia.

Considerações da Área Técnica: Informa inicialmente que, quando do envio do Ofício nº 1023/2004, não comunicou o indeferimento do pedido de dispensa de realização de OPA para Cancelamento, uma vez que se tratou de Ofício de esclarecimentos didáticos sobre a instrução do processo. Adicionalmente, afirmou que, não obstante pareça caso de realização de oferta pública com procedimento diferenciado, nada impedia que a Recorrente sustentasse seu pleito inicial, com as devidas justificativas e argumentos que respaldassem seu posicionamento.

Com relação à alegação de que as ações que foram no passado emitidas publicamente estão nas mãos do acionista controlador, a área técnica concluiu que tal fato não descaracteriza a necessidade de realização de oferta pública para fins de cancelamento de registro, que tem por objeto não as ações que foram emitidas publicamente, mas as ações que se encontram em circulação no momento da realização da oferta.

A despeito da paralisação das atividades operacionais da Companhia desde 1996, esclareceu-se que a Eletromoura S.A. possui como única fonte de renda considerada regular e certa a receita de aluguel de bens imóveis próprios, conforme descrito na seção Comentário do Desempenho do formulário ITR de 30/6/2004, capaz de manter seu patrimônio líquido positivo em R\$ 3.887.000,00 naquela data de referência.

No que diz respeito à convocação para AGE que deliberou acerca do cancelamento de registro de companhia aberta, a área técnica informou que, pela contagem manual dos AR, verificamos que aproximadamente 480 acionistas residem no Rio Grande do Sul (cerca de 85% do *free float*) e a sede da Companhia é em Jaboatão dos Guararapes, Pernambuco. Além disso, foi ressaltado que a Recorrente apenas enviou a esta CVM os comprovantes de postagem das correspondências, mas não juntou as cópias dos AR após o recebimento das referidas cartas.

Cumprе ressaltar que a OPA destinar-se-ia a 18 acionistas identificados às fls. 391 e mais uma relação de acionistas sob a rubrica SUDENE 34/18, que não se encontra nos autos dos Processos CVM. Entretanto, a área técnica, por meio de contagem manual dos Avisos de Recebimento ("AR") relativos às cartas endereçadas aos acionistas da Companhia (às fls. 20 a 310), constatou que o total de detentores de ações em circulação é de aproximadamente 550 acionistas.

O valor patrimonial da referida oferta seria de R\$ 135.056,79, com base nos dados fornecidos no formulário ITR de 30/6/2004 (às fls. 322), considerando-se as 2.050 ações em circulação a R\$ 65,88136 por ação.

Ao final concluiu que:

- i. nota-se claramente o empenho da Companhia em contatar os seus acionistas, mas não foi comprovado o "total de desinteresse" dos acionistas detentores de ações em circulação pelo fato de não terem comparecido à AGE realizada em Jaboatão dos Guararapes em Pernambuco;
- ii. a ausência à AGE não elimina o direito do acionista de participar de uma oferta pública, nos termos da legislação em vigor;
- iii. a argumentação do Presidente desta CVM na reunião do Colegiado de 24/8/2004, quando da análise do Processo CVM nº RJ-2004-3579 - Dispensa de OPA por alienação de controle da Cemar – deve prevalecer, no sentido de que não cabe a esta CVM dispensar de realização de oferta pública cuja obrigatoriedade advém de dispositivo legal;
- iv. se deve definir com clareza o ofertante, uma vez que a Recorrente afirma que o adquirente das ações seria o acionista controlador. Neste caso, deve-se proceder ao ressarcimento de quaisquer despesas da Companhia no decorrer do esforço de cancelar o registro da companhia aberta, tendo em vista o disposto no art. 3º, § 3º e no art. 4º, § 3º, da Instrução CVM nº 361/02;
- v. se faz conveniente mostrar que a decisão do Colegiado de dispensar a realização de oferta pública para cancelamento de registro de companhia aberta da Riberão Preto Water Park S.A., mencionada no recurso apresentado pela Recorrente, se deu em virtude da existência de apenas um acionista, titular de uma ação em circulação, que não se manifestou dispensando a realização de OPA, sendo situação bem diferente da apresentada pela Requerente; e
- vi. tendo em vista o acima exposto, o pedido de dispensa de OPA para Cancelamento deve ser indeferido, observado, no entanto, ser razoável a adoção de procedimento diferenciado na OPA para Cancelamento, desde que o ofertante, sem prejuízo de demais exigências: (a) recolha o valor referente à taxa de fiscalização, nos termos da Lei nº 7940/89; (b) apresente a esta CVM o Laudo de Avaliação de que trata o art. 8º da Instrução; (c) contrate instituição intermediária, de modo a assegurar o controle operacional da oferta independente, bem como garantir a liquidação financeira da OPA; (d) envie minuta de Edital de OPA, como instrumento de efetiva publicidade da OPA, dada a quantidade de acionistas em questão, que dificulta garantir o acesso às informações pertinentes à oferta, com a simples remessa de carta a endereço cadastral,

que não se pode afirmar atualizado.

VOTO

Com o advento da Lei 10.303/01, o cancelamento de registro de companhia aberta passou a ser disciplinado pelos artigos 4º, §§ 4º e 5º, e 4º-A da Lei n.º 6.404/76, sendo posteriormente regulamentado pela Instrução CVM n.º 361/02.

Dispõe o § 4º do art. 4º da Lei n.º 6.404/76:

"Art. 4º Para os efeitos desta Lei, a companhia é aberta ou fechada conforme os valores mobiliários de sua emissão estejam ou não admitidos à negociação no mercado de valores mobiliários.

(...)

§ 4º O registro de companhia aberta para negociação de ações no mercado somente poderá ser cancelado se a companhia emissora de ações, o acionista controlador ou a sociedade que a controle, direta ou indiretamente, formular oferta pública para adquirir a totalidade das ações em circulação no mercado, por preço justo, ao menos igual ao valor de avaliação da companhia, apurado com base nos critérios, adotados de forma isolada ou combinada, de patrimônio líquido contábil, de patrimônio líquido avaliado a preço de mercado, de fluxo de caixa descontado, de comparação por múltiplos, de cotação das ações no mercado de valores mobiliários, ou com base em outro critério aceito pela Comissão de Valores Mobiliários, assegurada a revisão do valor da oferta, em conformidade com o disposto no art. 4º-A.

(...)" (grifou-se)

Dessa forma, por força de disposição legal, para que seja procedido o cancelamento de registro de determinada companhia aberta faz-se necessária a realização de OPA para Cancelamento por preço justo, observadas, ainda, as disposições constantes da Instrução CVM n.º 361/02.

A Instrução CVM n.º 361/02 tratou das modalidades de OPA previstas na Lei n.º 6.404/76, estabelecendo uma série de regras ⁽¹⁾ — quanto ao registro, instrumento, intermediação financeira, leilão, publicação, vedações — bem como criou a possibilidade de a CVM, dentro do âmbito de sua competência, analisar, em situações excepcionais, se (i) há a não incidência das normas que tratam das OPAs obrigatórias previstas na Lei n.º 6.404/76, uma vez que seriam inexecutíveis as suas formulações, seja pela ausência de público alvo, seja pela imaterialidade do preço a ser ofertado; e (ii) pode ser concedida, uma vez constatado que é o caso de formulação de OPA, a adoção de procedimento diferenciado, podendo haver, nesse caso, a dispensa de determinados procedimentos e / ou formalidades previstos na Instrução. Diz o art. 34 da Instrução CVM n.º 361/02:

"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.

§ 1º São exemplos das situações excepcionais referidas no caput aquelas decorrentes:

I - de a companhia possuir concentração extraordinária de suas ações, ou da dificuldade de identificação ou localização de um número significativo de acionistas;

II - da pequena quantidade de ações a ser adquirida frente ao número de ações em circulação, ou do valor total, do objetivo ou do impacto da oferta para o mercado;

III - da modalidade de registro de companhia aberta, conforme definido em regulamentação própria;

IV - de tratar-se de operações envolvendo companhia com patrimônio líquido negativo, ou com atividades paralisadas ou interrompidas; e

V - de tratar-se de operação envolvendo oferta simultânea em mercados não fiscalizados pela CVM.

§ 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."

No caso em questão o que se pretende é ter o registro da Companhia cancelado sem a formulação de OPA para Cancelamento sob os argumentos de que (i) suas ações não são e nunca foram negociadas em bolsa de valores; (ii) trata-se de companhia com atividades paralisadas; (iii) há comprovação de esforços empreendidos para que seus acionistas manifestassem-se acerca da dispensa da realização de OPA; e (iv) especificamente no tocante aos acionistas omissos — representativos de 3,46% do capital social da Companhia —, destaca que dentre eles está a SUDENE, que transferiu, em 1974, todas as suas ações a diversos acionistas (SUDENE 34/18), os quais também foram devidamente convocados por carta.

Entendo que tais argumentos não autorizam a dispensa da formulação da OPA para Cancelamento.

Isso porque, observado o que dispõe o art. 34 da Instrução CVM n.º 361/02 supra transcrito, bem como tendo em vista a competência da CVM, pode-se concluir que não se trata no presente caso de hipótese de não incidência da norma prevista na Lei n.º 6.404/76, qual seja, art. 4º, § 4º, sendo a OPA para Cancelamento perfeitamente executável, ainda mais considerando-se a quantidade significativa de destinatários — aproximadamente 550 acionistas.

No que se refere aos demais argumentos apresentados, entendo que são capazes de justificar tão somente a adoção de procedimento diferenciado, na forma do art. 34 da Instrução CVM n.º 361/02.

Entretanto, não entendo razoáveis os termos do procedimento diferenciado proposto pela Recorrente, de modo que, a meu ver, para que seja concedida a adoção de tal procedimento faz-se necessária a observância das exigências formuladas pela área técnica às fls. 455, sem prejuízo que demais venham a ser formuladas no curso do processo de registro da OPA para Cancelamento, quais sejam:

- a. recolher o valor referente à taxa de fiscalização, nos termos da Lei n.º 7940/89;
- b. apresentar a esta CVM o Laudo de Avaliação de que trata o art. 8º da Instrução CVM n.º 361/02;
- c. contratar instituição intermediária, de modo a assegurar o controle operacional, bem como garantir a liquidação financeira da OPA para Cancelamento;
- d. enviar minuta de Instrumento de OPA para Cancelamento aos titulares de ações em circulação em questão, como instrumento de efetiva publicidade da oferta.

Quanto à concessão de dispensa de pagamento de tributos e multas requerida pela Companhia, esclareço que, como já o fez a área técnica, a obrigação

tributária decorre de lei, não tendo a CVM competência para dispensá-la.

Isto posto, tendo em vista os motivos e condições acima expostos, voto em sentido favorável ao entendimento da área técnica pelo:

- i. indeferimento do pedido de dispensa de realização de OPA para Cancelamento;
- ii. indeferimento do pedido de dispensa de pagamento de tributos ou multas; e
- iii. deferimento do pedido de adoção de procedimento diferenciado desde que, além das condições propostas pela Recorrente, sejam ainda atendidas as exigências já formuladas pela área técnica às fls. 455, sem prejuízo das demais que venham a sê-lo no curso do processo de registro da OPA para Cancelamento.

É o meu voto.

Rio de Janeiro, 05 de outubro de 2004.

Marcelo Fernandez Trindade

Presidente – Relator

[\(1\)](#) Note-se que mesmo em caso de OPA voluntária, não submetida à registro na CVM, faz-se necessário observar os procedimentos de que tratam os arts. 4º a 8º e 10 a 12, e as vedações dos art.s 14 e 15, no que couberem, na forma do art. 31 da Instrução CVM n.º 361/02, quando formulada pelo acionista controlador.