

**Assunto:** Recurso contra decisão da SRE de indeferir registro de OPA por alienação de controle

**Interessado:** Indústrias Micheletto S.A.

**Relator:** Presidente Marcelo Fernandez Trindade

## RELATÓRIO

### Indeferimento de OPA por alienação de controle

1. Trata-se de recurso (fls. 1/21, Processo RJ 2005/4763) interposto por Indústrias Micheletto S.A. ("Companhia" ou "Recorrente") contra decisão da Superintendência de Registros – SRE que, em 08.07.05, indeferiu o pedido de registro de oferta pública de aquisição ("OPA") por alienação de controle da Recorrente (OFÍCIO/CVM/SER/GER-1/Nº 1199/2005, fls. 449).[\(1\)](#)

2. O controle da Recorrente foi adquirido em **22.09.04** pela Comafal Comércio e Empreendimentos S.A. ("Comafal"), com a compra de 3.158.477.876 ações ordinárias de sua emissão da Companhia, representativas de 95,97% das ações da espécie e 78,88% do capital total (fls. 53/71). Em razão da aquisição de controle, foi submetido à CVM, em 29.10.04 (fls. 09 e 10), pedido de registro da OPA.[\(2\)](#)

3. O indeferimento decorreu do não atendimento, pela Recorrente, das exigências formuladas durante o processo de registro da OPA (conforme se verifica do OFÍCIO/CVM/SRE/GER-1/Nº1785/2004, de 03.12.04, fls. 110/118 e OFÍCIO/CVM/SRE/GER-1/Nº186/2005, de 21.02.05, fls. 158/159).

4. As exigências não cumpridas referem-se:

(a) à entrega da documentação comprobatória do atendimento ao disposto no art. 9º, §1º, da Instrução 361/02 (isto é, ao concomitante registro da OPA em Bolsa de Valores) e,

(b) à não observância de determinações feitas pela Superintendência de Relações com Empresas – SEP (OFÍCIO CVM/SEP/GEA-1/Nº 37/2005, fls. 184/187, de 10.02.05) quanto à atualização de registro de companhia aberta da Recorrente, especificamente relacionadas com os seguintes pontos:

- i. republicação incorreta das demonstrações financeiras de 2003;
- ii. não apresentação das demonstrações financeiras de 2004;
- iii. classificação incorreta das contas nas ITR de 2004;
- iv. não apresentação do formulário IAN relativo a 2004; e
- v. não apresentação das ITR relativas ao 1º trimestre de 2005.

5. A SRE ainda destacou que o descumprimento das exigências formuladas, notadamente daquelas relativas às demonstrações financeiras da Recorrente, impossibilitou-a de analisar o laudo de avaliação das ações de emissão da Companhia.

### Recurso da Companhia

6. Em seu recurso, a Companhia pleiteia um prazo adicional de 60 (sessenta) dias para "*regularizar seus eventos societários*" e, assim, atender às exigências das áreas técnicas. Segundo a Companhia, todo o atraso deveu-se à necessidade de renovação total de seu corpo administrativo, em especial o contábil, bem como seus sistemas, procedimentos e controles internos, substituindo aqueles utilizados pelos antigos controladores.

7. Além disso, aduz a Recorrente que protocolou seu pedido de registro de OPA em 29.10.04, sendo que a área técnica só se manifestou em 08.02.05, mais de 60 dias depois do prazo previsto no §2º, do art. 9º da Instrução 361/02, razão pela qual "*presumiu como atendido seu pedido*", não podendo vir a ser prejudicada agora com o indeferimento.

### Manifestação da área técnica sobre o recurso

8. A área técnica manifestou-se sobre o recurso em 08.08.05 (MEMO/SRE/GER-1/Nº132/2005, fls. 23/31), mantendo seu entendimento anterior. Depois de listar as sucessivas prorrogações de prazo requeridas e deferidas, as quais, entretanto, não foram suficientes para sanar as pendências em suas demonstrações financeiras, afirma a área técnica ter restado "*inviável a análise do Laudo ora apresentado, pois a mesma estaria comprometida, na medida em que as informações ali contidas poderiam não refletir a real situação da Companhia. (...) no entanto, a Ofertante continua obrigada a realizar a OPA, ou o distrato da aquisição do controle da Companhia*".

9. Quanto ao prazo original, que segundo a Recorrente teria sido superado, a SRE argumenta que seu primeiro ofício de exigências deu-se em 03.12.04 (OFÍCIO/CVM/GER-1/Nº 1785/2004), anteriormente ao alegado pela Recorrente, embora depois do prazo de 30 dias do art. 9º, §2º da Instrução 361/02. A SRE atribui tal atraso se a problemas de ordem operacional — "*excesso de demanda a ser cumprida por um escasso recurso humano*". No entanto, mesmo o Recorrente tendo seu registro deferido por "*presunção regulamentar*", teria ocorrido a "decadência" desse seu direito, uma vez que se quedou inerte quanto ao cumprimento da publicação dos editais de OPA (art. 11 da Instrução 361/02).

É o relatório.

**Interessado:** Indústrias Micheletto S.A.

**Relator:** Presidente Marcelo Fernandez Trindade

## VOTO

1. Há duas questões controvertidas postas no recurso da Companhia. A primeira diz respeito ao suposto perecimento do direito da SRE de formular exigências, porque as exigências foram apresentadas após o transcurso do prazo estabelecido pelo art. 9º, § 2º, da Instrução CVM 361/02, que diz:

"§ 2º O pedido de registro será apreciado pela CVM dentro do prazo de 30 (trinta) dias, contados da data do protocolo do pedido na CVM, presumindo-se deferido se não houver manifestação da CVM naquele prazo, sem prejuízo do disposto no art. 11."

2. O art. 11 da Instrução CVM 361/02, a que remete § 2º do art. 9º da mesma Instrução, disciplina a publicação do edital de OPA, estabelecendo que deva realizar-se no "prazo máximo de 10 (dez) dias, após a obtenção do registro na CVM". Alega a SRE que, não tendo ocorrido a publicação do edital naquele prazo de 10 (dez) dias, o registro que fora concedido por presunção deixou de ter validade.

3. Não me aventurarei, neste voto, na seara da discussão sobre as conseqüências da omissão da CVM quanto ao exercício de deveres ou faculdades para as quais ela própria estabeleça prazos, em seus atos normativos. Não o farei porque tal debate me parece desnecessário para o desate deste processo, e não porque entenda que tal questão é pouco relevante. Bem ao contrário. [\(3\)](#)

4. No caso concreto, contudo, as exigências formuladas pela SRE referiam-se à atualização do registro de companhia aberta da Recorrente, então desatualizado. Assim, a publicação do edital de OPA antes da atualização de tal registro, teria permitido a determinação de suspensão da oferta, com fundamento no art. 20, II, da Lei 6.385/76, por conta de a OPA estar se realizando com informações "substancialmente imprecisas".

5. Portanto, não é preciso considerar, no caso, o fato de que a própria Recorrente deixou de publicar o edital no prazo regulamentar, o que em tese realmente afastaria os efeitos do registro (expressa ou) implicitamente concedido. A regra que impõe um prazo para a publicação do edital tem por finalidade evitar que o transcurso do tempo entre a aprovação pela CVM e o efetivo lançamento da oferta torne antiga (e portanto potencialmente imprecisa) a informação analisada.

6. Aliás, a própria conduta da Recorrente, solicitando por diversas vezes o adiamento do prazo de cumprimento das exigências, e reiterando tal solicitação quando interpôs o recurso, indica sua concordância com a necessidade de atualização de seu registro de companhia aberta antes de realizar a OPA.

7. A segunda questão controvertida nos autos diz respeito ao pedido da Recorrente de que lhe seja concedido mais prazo para atualizar o seu registro de companhia aberta. Neste ponto, noto que a própria tramitação do processo administrativo já redundou por conceder-lhe este prazo, tendo em vista que, nesta data, todas as informações solicitadas pela SEP e exigidas pela SRE estão atualizadas, segundo pude constatar na página desta CVM na rede mundial de computadores.

8. Assim, voto pela baixa dos autos à área técnica, a fim de que, constatada a efetiva atualização do registro de companhia aberta da Recorrente, seja-lhe concedido prazo na forma da Instrução 361/02 para elaboração de novo laudo e atualização da documentação já apresentada, inclusive, no tocante à atualização do preço da OPA.

É esse o meu voto.

Rio de Janeiro, 31 de janeiro de 2006.

Marcelo Fernandez Trindade

Presidente e Relator

[\(1\)](#) A oferta destina-se à aquisição de até 132.513.638 ações ordinárias, representativas de 4,03% das ações dessa espécie e de 3,31% do capital social da Companhia. O preço proposto será atualizado, desde a data-base de 22.09.04, pela variação do IGP-M, até o dia da liquidação financeira do leilão. Considerando o preço proposto, o valor aproximado da oferta será de R\$ 117.937,14.

[\(2\)](#) O pedido de registro foi acompanhado de pedido de procedimento diferenciado, consistente na não elaboração de laudo de avaliação do preço das ações da emissora (cf. art.8º, Instrução 361/02). O Colegiado, por unanimidade, em decisão de 25.01.05 (fls. 132/156), indeferiu o pleito com base no entendimento então manifestado pela área técnica (fls. MEMO/SRE/GER-1/Nº261/2004, fls. 114/120). Naquela ocasião também foram examinadas outras questões a respeito do caso, irrelevantes para a presente discussão, pois já ultrapassadas.

[\(3\)](#) A questão, para além de relevante, é complexa, tendo em vista pelo diversos fatores. Em primeiro lugar, os atos normativos da CVM por vezes estabelecem a consequência da omissão, e por vezes não o fazem. Além disto, os atos que estabelecem conseqüências para a omissão fazem-no de maneira diversa, adotando-se por vezes o caminho não muito feliz da "presunção de deferimento" (como se fazia nas Instruções 302/99 e 306/99 e se manteve no caso da Instrução 361) ou preferindo-se, mais recentemente, a opção pela concessão automática do registro (como no art. 8º da Instrução 400). Ocorre, ainda, que de fato são múltiplas as naturezas jurídicas dos registros concedidos pela CVM. Em alguns casos tais registros constituem verdadeiras autorizações para o exercício de atividades (como no caso da Instrução 306/99, que trata da atividade de administração de carteira, e em que há vários precedentes do Colegiado no sentido de que a concessão do registro não impede seu posterior cancelamento, caso se constate erro na instrução do processo ou modificação de fato superveniente). Em outros casos, contudo (e este talvez seja o caso das OPAs), os registros têm a natureza de autorização específica para a prática de um ato isolado, visando a assegurar que sua forma estará adequada ao regulamento. Em suma: parece-me que este tema está a demandar uma análise por parte da SDM e da PFE, com a apresentação de proposta de uniformização, tanto quanto possível.