

Interessado: Cimetel Siderurgia S/A – Em liquidação

Relator: Diretor Wladimir Castelo Branco Castro

## RELATÓRIO

1. Trata-se de pedido da CIMETAL SIDERURGIA S/A – EM LIQUIDAÇÃO de dispensa da realização de OPA para cancelamento do registro de companhia aberta. O pedido se fundamenta no art. 34, § 1.º, IV, da Instrução CVM n.º 361/02, dispositivo que expressamente autoriza o Colegiado da CVM a apreciar a dispensa de OPA quando se tratar de operação envolvendo companhia com patrimônio líquido negativo ou com atividades paralisadas ou interrompidas.

2. A GER-1 (MEMO/SRE/GER-1/n.º 21/05) apresentou o histórico dos fatos e os fundamentos da Cimetel nos seguintes termos:

### **"1. HISTÓRICO:**

1.1. *A Cimetel se encontra em regime de liquidação desde 16.8.1988, juntamente com sua controlada Cimetel Florestas S.A., conforme Assembléia Geral Extraordinária, que decidiu pela dissolução da Companhia, de acordo com informação constante do Relatório de Gestão do Liquidante da Companhia, às fls. 3;*

1.2. *No período compreendido entre os anos de 1988 e meados de 2004, a Companhia alienou seus ativos operacionais, bem como os de sua referida controlada, verificando-se que os valores apurados não foram suficientes para quitar a totalidade dos saldos exigíveis dos credores;*

1.3. *Em 21.9.2004, o liquidante da Cimetel, Sr. Rubens Inácio Pinto Valente ("Requerente"), protocolou expediente nesta CVM solicitando o cancelamento do registro de companhia aberta, com dispensa de OPA, nos termos do art. 34 da Instrução;*

1.4. *Saliente-se que a Companhia emitiu 2.472.243 ações ordinárias e 2.498.923 ações preferenciais. Os acionistas majoritários são o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES e o Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais S.A., detentores de 61,10% de seu capital total, sendo 44,05% das ações ordinárias e 84,87% das ações preferenciais, estando os restantes 38,90% do capital social distribuídos entre 545 acionistas. Ressalta-se que a lista de acionistas é de 27.01.1989, única peça existente nos arquivos da Cimetel sobre a posição acionária da Companhia;*

1.5. *Em 22.10.2004, foi encaminhado o OFÍCIO/CVM/SRE/GER-1/Nº 1623/2004 solicitando esclarecimentos à Cimetel, havendo o mesmo sido respondido em 29.10.2004 (fls. 102 e 105);*

1.6. *Adicionalmente, em 30.11.2004, foi encaminhado o MEMO/SRE/GER-1/Nº 234/2004 à PFE, para que a mesma se manifestasse sobre a incidência ou não de OPA, tendo em vista o fato de a Cimetel não possuir valor e, conseqüentemente, não haver o que ser ofertado aos acionistas (fls. 106 a 109). Esta SRE questionou, outrossim, a aplicabilidade da própria Instrução, no que tange ao cancelamento de registro de companhia aberta em casos extremamente particulares como este, de liquidação da Companhia, havendo a Procuradoria Federal Especializada – PFE enviado resposta em 10 de janeiro do presente, como adiante comentado (fls. 111 a 123).*

### **2. ALEGAÇÕES DA REQUERENTE:**

2.1. *O Requerente argumenta que a solicitação de dispensa de OPA tem amparo nas disposições do art. 34, § 1º, inciso IV da Instrução, em face do comprovado estado econômico-financeiro de passivo a descoberto em que se encontra, sendo que suas atividades estão paralisadas desde 1988, ou seja, há dezesseis anos;*

2.2. *Até 1987, a Companhia possuía sete unidades industriais e três florestais, e vinha apresentando regime continuado de prejuízo em suas operações, além de escassez de capital de giro, situação essa que ocasionava grandes atrasos nos pagamentos de suas obrigações;*

2.3. *Tais dificuldades a levaram, durante o exercício de 1987, a reduzir o nível de suas operações, culminando com a paralisação total das atividades industriais e interrupção do pagamento das obrigações a partir de janeiro de 1988. Devido a essa situação, foi deliberada, em AGE realizada em 16.8.1988, a dissolução da Cimetel, colocando-a em processo de liquidação, juntamente com sua controlada Cimetel Florestas S.A.;*

2.4. *Nesse período de dezesseis anos, seus ativos operacionais e os de sua referida controlada foram alienados, verificando-se que os valores apurados não foram suficientes para cobrir a totalidade dos saldos exigíveis junto a credores e financiadores;*

2.5. *Finalmente, o Requerente esclarece que o cancelamento de registro de companhia aberta da Cimetel constitui preliminar dos atos finais da dissolução societária, cujo desfecho se processará a curto prazo."*

3. Após tal relato, a GER-1 manifestou-se no sentido de que:

i. é plausível a alegação da requerente, tendo em vista o fato de a Companhia enquadrar-se perfeitamente na situação descrita no inciso IV do § 1º do artigo 34 da Instrução CVM n.º 361/02, porquanto a mesma não apenas apresenta patrimônio líquido negativo, como também está com as atividades paralisadas desde 1988, ou seja, há dezesseis anos;

ii. a Cimetel apresenta um passivo a descoberto de R\$ 810.630 mil, tendo esse aumentado significativamente em relação a 2002, como comprovam as demonstrações financeiras acostadas às fls. 97;

iii. relativamente aos anos anteriores, o passivo a descoberto de 2002 diminuiu unicamente por força do recálculo da dívida detida pelo credor e acionista majoritário Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais S.A.;

iv. consta das notas explicativas às demonstrações financeiras relativas a 31.12.2003 (fl. 18) que a Cimetel vinha apresentando regime continuado de prejuízo em suas operações, além de escassez de capital de giro, que ocasionava grandes atrasos nos pagamentos de suas obrigações;

v. os documentos acostados a este Processo permitiram-nos corroborar o entendimento de que a Cimetel não possui perspectivas de continuidade, nem tampouco de reverter a situação negativa em que se encontra;

vi. na Análise Econômico-Financeira, elaborada pelo Fernando Motta & Associados, consta que "Em relação aos índices de liquidez e endividamento da CIMETAL SIDERURGIA S.A., verificamos que apresentam uma situação de completa insolvência, com ativo insuficiente para honrar suas obrigações" (fl. 81 a 83);

vii. trata-se, assim, de inexecutabilidade de realização de OPA, devido às evidências de que a Cimetal não possui valor e, em consequência, não haveria o que ser ofertado aos acionistas, no âmbito de uma oferta pública de aquisição de ações;

viii. se a Cimetal fosse obrigada a formular uma oferta pública, as despesas decorrentes da sua efetivação, em especial as de elaboração do laudo de avaliação, consistiriam em um ônus a ser suportado pela Companhia, e, indiretamente, pelos próprios acionistas, os quais não teriam o que receber e ainda teriam que arcar com as despesas atinentes à OPA;

ix. a situação na qual se enquadra a Cimetal não permite a esta Autarquia cancelar o registro da mesma *de ofício*, nos termos da Instrução CVM nº 287/98;

x. embora o simples fato de uma Companhia estar com Patrimônio Líquido negativo não autorizaria, por si só, a não realização de OPA, nos termos do art. 4º § 4º da Lei nº 6.404/76, no caso em apreço o patrimônio líquido negativo é apenas mais uma constatação da situação vivida pela Cimetal; e

xi. a Procuradoria Federal Especializada – PFE – desta CVM se pronunciou no sentido de que o cancelamento de registro de companhia aberta não constitui condição necessária à extinção de uma companhia (fl. 111 a 115), entendendo, todavia, que, se a Companhia assim o deseja, o pedido de dispensa em tela poderia ser submetido à apreciação do Colegiado, com base no dispositivo legal apontado pela requerente.

4. Com fulcro nessas considerações, concluiu aquela gerência pelo deferimento do pleito do Requerente.

5. O SRE, no despacho de fl. 130, concordou com a análise da GER-1, acrescentando que:

i. no presente caso, o mais natural seria que o processo de dissolução da companhia seguisse seu curso até sua extinção, nos termos do art. 219 da Lei das S/A, oportunidade em que a CVM elidiria a empresa da lista de companhias abertas;

ii. sendo do interesse da companhia em liquidação antecipar-se e cancelar seu registro na CVM, nada tenho a aditar à proposta do GER-1, haja vista as evidências de ausência de valor da companhia, para o cálculo do preço justo; e

iii. todavia, o ideal seria que a CVM somente se manifestasse sobre os pleitos desta espécie, quando afastado o juízo de valor sobre a companhia e, em consequência, sobre o preço justo das ações.

#### VOTO

6. Com o advento da Lei 10.303/01, o cancelamento de registro de companhia aberta ficou condicionado à realização de OPA, por preço justo, nos termos do 4º, §§ 4º e 5º, e 4º-A da Lei nº 6.404/76. Também por expressa disposição legal (art. 4º-A, § 4º), foi atribuída à CVM a competência para disciplinar o disposto nos referidos art. 4º e 4º-A, como se verifica da leitura abaixo:

*Art. 4º-A .....*

*§ 4º Caberá à Comissão de Valores Mobiliários disciplinar o disposto no art. 4º e neste artigo, e fixar os prazos para a eficácia desta revisão.*

7. Regulamentando a matéria, a Instrução CVM nº 361/02 - após tratar das diversas modalidades de OPA previstas na Lei 6.404/76 - previu a possibilidade de a CVM, diante de situações excepcionais, dispensar a realização de OPA ou aprovar a adoção de OPA com procedimento diferenciado. Nesse sentido, vale transcrever o art. 34 da Instrução CVM nº 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:*

.....

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

8. No presente caso, estou de acordo com a clara e bem fundamentada manifestação da SRE, que manifestou sua concordância com a não incidência da realização de OPA para o cancelamento do registro da Cimetal, tendo em vista a verificação da hipótese prevista no art. 34, IV, da Instrução CVM nº 361/02.

9. É de notar que, além de a Cimetal tratar-se de companhia com patrimônio líquido negativo e com atividades paralisadas há vários anos (art. 34, IV, da Instrução CVM nº 361/02), há no caso várias evidências que demonstram a inexecutabilidade da realização de OPA para o cancelamento do registro, dentre as quais destaco:

a) a Cimetal se encontra em regime de liquidação desde 16.8.1988, quando em AGE foi decidida a sua dissolução;

b) a Cimetal está com as atividades paralisadas desde 1988, e sua liquidação encontra-se em pleno andamento, não possuindo a companhia nenhuma perspectiva de continuidade ou de reversão da situação negativa em que se encontra;

c) a Cimetal tem patrimônio líquido negativo, possuindo um passivo a descoberto de R\$ 810.630 mil; e

d) por todas essas razões, o controlador ou a companhia não poderiam oferecer nenhum valor aos acionistas não controladores caso fosse realizada uma OPA, o que pode ser traduzido em verdadeira inexecutabilidade de OPA.

10. Como também observado pela SRE, destaco que, se a Cimetal fosse obrigada a formular OPA para o cancelamento, as despesas decorrentes da sua efetivação, em especial as de elaboração do laudo de avaliação, consistiriam em um ônus excessivo a ser suportado pela Companhia, e, indiretamente, pelos próprios acionistas, os quais não teriam o que receber e ainda teriam que arcar com as despesas atinentes à OPA.

11. Ainda com apoio na SRE, faço notar que a inexecuibilidade não decorre simplesmente do patrimônio líquido negativo da Cimetal, fato que, por si só, não afasta a realização de OPA. Vejam-se, nesse sentido, os precedentes de cancelamento do registro da *Círculo S.A.* (Processos CVM RJ-2003-11238) e da *De Maio, Gallo S.A. Indústria e da Comércio de Peças Para Automóveis* (Processo CVM RJ 2004-00240), cujos patrimônios líquidos estavam negativos, mas que tiveram que realizar OPA de cancelamento.

12. Diante do exposto, e com fundamento no art. 34, § 1.º, IV, da Instrução CVM 361/02, voto no sentido de que seja autorizado o cancelamento do registro de companhia aberta da Cimetal, visto que não há, no presente caso, hipótese de incidência da obrigação de formular OPA.

É o meu voto.

Rio de Janeiro, 12 de abril de 2005

Wladimir Castelo Branco Castro

Diretor-Relator