Para: SRE MEMO/SRE/GER-1/Nº 160/2005

De: GER-1 DATA: 23/9/2005

Assunto: Registro de OPA com adoção de procedimento diferenciado de Nova Aliança S.A. – Artigo 34 da Instrução CVM nº 361/02 - Processo CVM Nº RJ2005/568.

Senhor Superintendente,

Requer a Econômico Agro Pastoril e Industrial S.A. ("Ofertante"), por meio da Pavarini Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. ("Intermediário"), o registro de Oferta Pública de Aquisição de Ações ("OPA") ordinárias para cancelamento de registro de companhia aberta de Nova Aliança S.A. ("Nova Aliança" ou "Companhia"), inscrita no CNPJ sob o nº 15.101.520/0001-68, 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 alegações da ofertante, as nossas considerações, e a conclusão:

1. **HISTÓRICO:**

    1. Em 28.01.2005, a Ofertante protocolou nesta CVM o pedido de registro da operação em referência, dando origem ao Processo CVM RJ-2005/568;

    2. Posto que não foram apresentados alguns documentos e informações requeridos pela Instrução, expediu-se, em 25.02.2005, o Ofício CVM/SRE/GER-1/Nº 219/2005, com o objetivo de garantir a perfeita instrução do processo. Registrou-se, na ocasião, que o prazo constante do §2º do art. 9º da Instrução iniciar-se-ia quando do protocolo dos documentos e informações requeridos;

    3. Protocolizaram-se, em 28.03.2005 e em 27.04.2005, petições que solicitavam a dilação do prazo concedido pela CVM para cumprimento das exigências constantes do Ofício mencionado no item anterior. Tais solicitações foram deferidas, por meio do encaminhamento dos Ofícios CVM/SRE/GER-1/Nº 446/2005 e CVM/SRE/GER-1/Nº 649/2005, respectivamente em 30.03.2005 e em 28.04.2005;

    4. A resposta ao Ofício CVM/SRE/GER-1/Nº 219/2005 ocorreu em 09.05.2005, por meio da apresentação dos documentos e informações solicitados;

    5. Em 17.06.2005 e em 16.08.2005, enviaram-se, respectivamente, os Ofícios CVM/SRE/GER-1/Nº 1047/2005 e CVM/SRE/GER-1/Nº 1480/2005, com exigências acerca do Instrumento de Oferta Pública e do Laudo de Avaliação. As respostas a esses Ofícios se deram por meio de correspondências protocolizadas em 15.07.2005 e em 30.08.2005.

2. **ALEGAÇÕES DA OFERTANTE:**

    1. Em mensagem eletrônica encaminhada a esta CVM em 31.08.2005, a Ofertante, por intermédio do seu procurador, Sr. Jorge Vannier Ribeiro Alves, apresentou as seguintes alegações:

> *"Apresento, a seguir, as razões pelas quais esperamos sejam deferidos os seguintes pedidos relativos à OPA de cancelamento de registro da Nova Aliança S.A , a saber:*
>
> - *Inversão do quorum para validação da oferta, isto é, se não houver oposição expressa de acionistas titulares de mais de um terço das ações em circulação no mercado, defere-se o fechamento;*
> - *Dispensa de realização de leilão;*
> - *Entrega de correspondência e formulários de manifestação aos acionistas cujos cadastros estejam atualizados.*
>
> *(...)*
>
> *Diante da situação peculiar apresentada pela companhia relativamente à concentração extraordinária de suas ações (o acionista controlador detém 99,89% do capital total e votante), dificuldade de localização de significativa parcela de seus acionistas e do pequeno impacto da oferta para o mercado, parece-me que não há dúvida de que se justifica o tratamento diferenciado requerido.*
>
> *É importante lembrar que a companhia passou a integrar o patrimônio do Grupo Econômico por volta de 1980, como dação em pagamento de dívida contraída por um ex-cliente do Banco, em operação de crédito.*
>
> *E que a companhia nunca teve a menor expressão no mercado de capitais: jamais captou recursos mediante emissão de valores mobiliários, nunca teve registro em bolsa ou mercado de balcão organizado, sendo muito raras, eventuais e materialmente irrelevantes as transações envolvendo ações de emissão da companhia nesse período.*
>
> *Essas características fazem com que o valor total da OPA sob exame totalize menos de R$ 30.000,00 (trinta mil reais) - quantia que mal dá para adquirir um automóvel popular – a ser repartido entre cerca de quatrocentos acionistas.*
>
> *Por outro lado, a companhia enviará aos acionistas cujos endereços constam de seu cadastro, a correspondência cujo modelo foi analisado por essa Comissão, assim como os formulários destinados à manifestarem-se contra ou a favor do fechamento de capital pretendido.*
>
> *Além disso, publicará edital de oferta pública nos jornais de grande circulação em que habitualmente faz a divulgação de seus atos e fatos sociais, além de as informações acerca do cancelamento de registro constarem do site do intermediário financeiro, Pavarini DTVM Ltda., e*

dessa própria CVM.

Por essas razões, espera deferimento."

2. NOSSAS CONSIDERAÇÕES:

1. Trata-se do pedido de registro de Oferta Pública de Aquisição de Ações de emissão da Nova Aliança S.A., para o cancelamento de seu registro de companhia aberta, com adoção de procedimento diferenciado, nos termos do artigo 34 da Instrução CVM Nº 361/02, formulado pela controladora Econômico Agro Pastoril S.A.;

2. Conforme laudo de avaliação formulado pela Apsis Consultoria Empresarial, o valor de cada ação da Nova Aliança é de R$ 0,9316, enquanto o preço de aquisição proposto na OPA é de R$ 0,95. Tal avaliação adotou o procedimento de cálculo do valor das ações conhecido como abordagem de ativos, que se baseia na determinação do patrimônio líquido a valor de mercado da companhia, por meio da identificação do valor de mercado dos itens mais relevantes do seu Balanço Patrimonial. A preferência por esse método se justificou pela impossibilidade de coleta da cotação das ações da empresa (visto que a Nova Aliança não possui registro para negociação de suas ações em bolsa de valores ou em mercado de balcão organizado) e pela inadequação da metodologia do fluxo de caixa descontado (uma vez que o parque fabril da companhia encontra-se arrendado e seus resultados têm-se mostrado negativos);

3. Tal critério de avaliação já foi aceito pela CVM, quando da OPA de cancelamento de registro de companhia aberta de Douat Cia. Têxtil (Processo CVM RJ-2003-12171);

4. A Instrução estabelece a possibilidade de adoção de procedimento diferenciado em caso de oferta pública, como a ora submetida à apreciação do Colegiado da CVM, ao dispor no artigo 34:

   "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." (grifos nossos)*;*

5. A companhia em tela enquadra-se em três dos incisos e em cinco das situações mencionadas no referido artigo. Apenas 0,11% de suas ações estão em circulação, o que revela a expressiva concentração das ações detidas pelo controlador. Há, também, dificuldade de localização de um número significativo de acionistas, posto que as ações em circulação da empresa distribuem-se por cerca de quatrocentos acionistas, dos quais apenas 13 (treze) têm seus endereços conhecidos pela Ofertante (0,055% do *free-float*). Note-se, também, o impacto irrelevante da oferta para o mercado. Com efeito, trata-se de operação de aquisição de ações no valor total de R$ 26.658,13, se todos os acionistas alienarem suas ações pelo preço oferecido pela Ofertante. Por fim, revela-se na Nova Aliança a situação descrita no inciso IV: a Companhia, que tem por finalidade o cultivo e a venda de cana de açúcar e outros produtos agrícolas, além de desenvolver atividades de administração, construção, compra e venda de imóveis em geral, firmou contrato de arrendamento de seu parque fabril com a União Industrial Açucareira Ltda, em 2 de agosto de 2000, renovado em 12 de janeiro de 2001, com validade de 4 (quatro) anos e 7 (sete) meses.

6. Assim, dado o amparo fornecido pelo art. 34 da Instrução, justifica-se a implementação da oferta pública de aquisição de ações, para fins de cancelamento de registro de companhia aberta, de maneira diferenciada. Deve-se, por conseguinte, proceder à análise dos dispositivos legais de cuja aplicação a Ofertante se pretende eximir;

7. Solicita-se, na petição encaminhada a esta CVM, que se adote um quórum invertido de validação da oferta pública. Ao invés de se vincular o sucesso da OPA à concordância de mais de dois terços dos detentores das ações em circulação da companhia, na forma estabelecida no art. 22 da Instrução, requer-se que a aprovação do cancelamento de registro de companhia aberta da companhia provenha da não oposição expressa de acionistas titulares de mais de um terço das ações em circulação no mercado;

8. Entende-se como razoável tal solicitação, ao se reconhecer o impacto da dificuldade de localização dos acionistas da empresa sobre o quorum de aceitação previsto na Instrução. Reforça-se essa opinião ante a análise das atas das últimas assembléias de acionistas da Companhia, por meio das quais se percebe a ausência de participação dos titulares das ações em circulação da Companhia nas suas deliberações. A esse respeito, o Colegiado da CVM já se manifestou favoravelmente à inversão de quórum nas OPA para cancelamento de registro das companhias: Bandepe S.A., Elevadores Atlas Schindler S.A. e Cimento Portland Itaú S.A.;

9. As OPA relacionadas no parágrafo anterior abrangeram, respectivamente, os valores totais de R$ 69.008,59, R$ 4.059.900,00 e R$ 37.576.473,66, todos superiores ao valor da operação ora em análise. Ademais, cabe salientar que, no caso da Elevadores Atlas Schindler S.A. e da Cimento Portland Itaú S.A., tais valores concernem às ações em circulação representativas de, respectivamente, 0,56% e 2,15% do capital social das companhias citadas. Parcelas que são significativamente superiores à observada na OPA da Nova Aliança;

10. No que tange à dispensa de realização de leilão em Bolsa de Valores, nos termos do art. 12 da Instrução, considera-se plausível sua concessão. Isso porque a presença de um intermediário (a Pavarini DTVM) garante um efetivo e independente controle operacional da OPA, principalmente no que toca ao recebimento das manifestações de aceitação e discordância, à apuração do resultado e à liquidação financeira da operação. ,como é de entendimento desta área técnica, Frise-se que a dispensa do procedimento em questão já foi conferida por este Colegiado em algumas situações, como as OPA para cancelamento de registro de Cimento Portland Itaú S.A. e Elevadores Atlas Schindler S.A.;

11. Finalmente, impõe-se à análise desta área técnica a ausência dos endereços de ampla maioria dos acionistas em circulação da

Companhia. Embora tal situação seja conflitante com o disposto na alínea "g" do item II do Anexo I da Instrução, deve-se compreender que a Companhia está com as atividades virtualmente paralisadas, com contrato de arrendamento do seu parque industrial e de suas terras firmado, e vem apresentando resultados negativos nos últimos anos (prejuízo nos dois últimos trimestres e no resultado de 2004), o que enseja, naturalmente, a desprezível participação dos acionistas da companhia nas últimas assembléias de acionistas. Ademais, conforme o Sr. Jorge Vannier Ribeiro Alves, a dificuldade de identificação da ampla maioria dos acionistas da companhia persiste desde o seu ingresso no patrimônio do Grupo Econômico, na forma descrita pela Ofertante na seção 2 deste Memorando.

3. CONCLUSÃO:

Pelo acima exposto, esta GER-1 não se opõe à concessão do registro de OPA para cancelamento de registro de companhia aberta da Nova Aliança S.A., com adoção de procedimento proposto pela Ofertante.

Isto posto, propomos solicitar à Superintendência Geral que seja encaminhado à apreciação do Colegiado desta CVM o presente processo, para apreciação do procedimento diferenciado em tela, nos termos do art. 34 da Instrução.. Requeremos, adicionalmente, que esta SRE/GER-1 seja a relatora do presente caso na reunião do Colegiado da CVM.

Atenciosamente,

(Original assinado por)

Reginaldo Pereira de Oliveira

Gerente de Registro 1