

Interessados: Indústrias Micheletto S/A

Geração Futuro Corretora de Valores S/A

Comafal Comércio Empreendimentos e Participações S/A

Assunto: Indeferimento de OPA para cancelamento de registro

Diretor-Relator: Sergio Weguelin

RELATÓRIO

1. Trata-se de recurso interposto pela Geração Futuro Corretora de Valores S/A ("Geração"), na qualidade de instituição intermediária, contra decisão da Superintendência de Registros ("SRE") que indeferiu o pedido de registro da OPA apresentada para o cancelamento do registro de companhia aberta da Indústrias Micheletto S/A ("Micheletto").

(Dos fatos)

2. O Memorando da SRE (MEMO/SRE/GER-1/N.º 229/2007, fls. 35-39) que encaminhou o recurso da Geração para a apreciação do Colegiado traz os principais pontos do processo, razão pela qual me limito a transcrever seus principais pontos:

"Trata-se de recurso interposto em 16/7/2007, por Geração Futuro Corretora de Valores S.A., na qualidade de instituição intermediária da oferta pública de aquisição de ações para cancelamento de registro de companhia aberta de Indústrias Micheletto S.A. contra a decisão de indeferimento da OPA em tela, em 5/7/2007, com base no inciso I da Deliberação CVM nº 463/03.

A decisão de indeferimento decorreu do não-atendimento, em tempo hábil, das exigências constantes do Ofício CVM/SRE/GER-1/Nº 1061/2007, encaminhado à intermediadora em 12/6/2007. (fls. 15 a 17)

Em 25/10/2006, foi efetuado o pedido de registro da oferta, com a adoção de procedimento diferenciado de dispensa de elaboração do laudo de avaliação da companhia, nos termos do art. 34 da Instrução CVM nº 361/02 (Processo CVM nº RJ-2006-8131).

O capital social da companhia, inscrita no CNPJ sob o nº 88.301.163/0001-55, é composto de 3.290.991.000 ações ordinárias e 712.958.000 preferenciais, das quais 80,73% são detidas pela ofertante, Comafal – Comércio, Empreendimentos e Participações S.A., controladora direta de Micheletto.

A ofertante pretendia oferecer R\$ 0,94 por lote de mil ações, totalizando R\$ 728.924,88, caso todos os acionistas minoritários alienassem suas ações na oferta.

Em 28/11/2006 e 25/1/2007, foram encaminhados os Ofícios CVM/SRE/GER-1/Nº 2590/2006 e CVM/SRE/GER-1/Nº 148/2007, contendo exigências formuladas por esta área técnica, visando adaptar a operação em tela às disposições constantes da Instrução 361. (fls. 9 a 11 e 33 a 34)

Tendo em vista que, em 27/3/2007, o Colegiado deliberou pelo indeferimento do pedido de dispensa acima referido, e que não havia prazo remanescente para a adequação da presente operação à decisão proferida, nos termos do art. 9º, § 4º, da Instrução 361, esta área técnica concedeu o prazo adicional de 30 dias para a elaboração do laudo de avaliação de Micheletto, por meio do Ofício CVM/SRE/GER-1/Nº 639/2007, datado de 10/4/2007. (fl. 13)

Dado que o laudo apresentado pela intermediadora no último dia do prazo constante do Ofício supracitado apresentava inconsistências e que o registro da companhia não estava atualizado, conforme disposto no Memo CVM/SEP/GEA-1/Nº 119/2007, encaminhamos, em 12/6/2007, o Ofício CVM/SRE/GER-1/Nº 1061/2007, estipulando em 2/7/2007 a data limite para a realização dos ajustes necessários no referido documento, totalizando, portanto 45 dias. (fls. 15 a 17)

Em 5/7/2007, indeferimos o pedido de registro da OPA, por não acusarmos o recebimento de manifestação da Geração Futuro no prazo devido. (fl. 29)

ALEGAÇÕES DA RECORRENTE

*Argumenta a recorrente que "não ocorreu qualquer tentativa protelatória por parte da companhia ou por nossa parte, tendo havido apenas um agendamento incorreto para posicionamento, em razão das datas expiatórias serem muito similares, ou seja, **02 de julho de 2007 e 12 de julho de 2007**, e, principalmente, por se ter o hábito de que os prazos concedidos por V.Sas., para resposta às exigências formuladas, usualmente, são similares aqueles contidos na ampla gama de suas instruções, ou seja, de **30 dias** ou mais."*

Prossegue ao ressaltar que "a continuidade do processo fará com que a companhia, obtendo êxito em sua proposição, possa fazer decrescer importantes custos extra produção, representados pela manutenção da estrutura necessária ao atendimento para um segmento de mercado do qual não mais se utiliza e não tem a intenção de utilizar. Dessa maneira, ou seja, buscando economias onde é possível obtê-las, espera-se que possa ser estancado o crescimento dos prejuízos verificados desde a aquisição da Micheletto, por seus atuais controladores, como é facilmente verificado por intermédio de rápida análise nos ITRs e IANs de posse desta Comissão de Valores Mobiliários."

Ademais, a recorrente deixa de apresentar, no âmbito do recurso em referência, o atendimento às exigências relativas ao laudo de avaliação formuladas por esta área técnica, ao afirmar que poderão "ser encaminhadas no momento em que para isso formos autorizados."

NOSSAS CONSIDERAÇÕES

Cumprido, preliminarmente, salientar que a própria tramitação do processo administrativo de registro da OPA já redundou por conceder à recorrente prazo adicional ao estabelecido na Instrução 361 para cumprimento de exigências.

Ainda, a intermediadora protocolou, intempestivamente, pedido de prorrogação do prazo estipulado por esta área técnica, sem

apresentar justificativa consistente, assim como faz no âmbito do presente recurso. (fl. 19)

Especificamente, a aceitação dos argumentos ora apresentados seria possível, caso a decisão da SRE estivesse fundamentada em erro, omissão, obscuridade, dúvidas ou inexatidões materiais, nos termos do inciso IX da Deliberação CVM nº 463/03, ou, alternativamente, caso todas as exigências constantes do Ofício nº 1061, relacionadas abaixo, fossem atendidas no âmbito do recurso efetuado, pois, dessa forma, resultaria imaterial a manutenção do indeferimento.

2.1 Na capa, corrigir o título, tendo em vista que a presente oferta visa adquirir a totalidade das ações ordinárias e preferenciais em circulação, de emissão da companhia;

2.2 Inserir índice, contemplando os assuntos e a numeração das páginas, em atendimento ao disposto no inciso VIII do Anexo III da Instrução 361 e observando, ainda, que o laudo de avaliação deverá apresentar as informações na ordem estabelecida no aludido Anexo, conforme dispõe o inciso VI;

2.3 Inserir sumário executivo, em atendimento ao disposto no inciso IX e respectivas alíneas do Anexo III da Instrução 361;

2.4 Aperfeiçoar a redação da seção 1, tendo em vista que a realização de ofertas públicas de aquisição de ações para cancelamento de registro de companhia aberta por preço justo é devida em função do disposto no § 4º do art. 4º da Lei nº 6404/76 e do art. 21 da Lei 6385/76;

2.5 Na seção 1, informar que a presente oferta visa adquirir, além da totalidade das ações ordinárias em circulação de emissão da companhia, as ações preferenciais;

2.6 No quadro da composição acionária da Companhia, constante do item 2.1, informar que os valores indicados estão em unidades de mil ações, bem como esclarecer a divergência existente entre a quantidade das ações de titularidade da Ofertante com o disposto no quadro da composição acionária da Companhia constante do formulário IAN de 31/12/2006;

2.7 No item 2.3, incluir informações acerca da participação da Companhia nos mercados em que atua, bem como principais clientes, nos termos do inciso XI, alínea "b" do Anexo III da Instrução 361;

2.8 No item 2.4, inserir comentários acerca da possibilidade de renegociação do passivo tributário e social prevista no Relatório da Administração de 31/12/2006;

2.9 Na tabela constante do item 2.5, informar que os dados estão indicados em unidades de mil;

2.10 Aperfeiçoar a redação do item 3.1, tendo em vista que o "Tag Along" não consiste em critério de avaliação do valor da companhia, conforme dispõe o § 3º do art. 8º da Instrução 361. Ademais, informar que o preço proposto por ação é devido em função do disposto no art. 14 da Instrução 361;

2.11 Esclarecer, no item 3.3, se as projeções da evolução do PIB estão de acordo com a nova metodologia de cálculo deste índice implantada pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE);

2.12 No item 3.3 – Preços, esclarecer como a entrada em operação de nova máquina a ser adquirida pela companhia, responsável pela perspectiva de aumento de apenas 1,2% da capacidade total de produção, pressupõe o aumento do preço médio dos produtos vendidos pela companhia em 29%;

2.13 No item 3.3 – Despesas com vendas e administrativas, aperfeiçoar a redação, tendo em vista que, diferentemente da afirmativa do avaliador, o comportamento histórico de tais despesas não é uniforme, bem como reescrever a frase iniciada por "Ao analisar este comportamento...", de forma a possibilitar seu entendimento;

2.14 No item 3.3 – Ciclo Financeiro, conciliar a afirmativa de que não são previstas mudanças, conforme discutido com a empresa, com a informação de que a administração da companhia tem envidado esforços no sentido de reverter a situação atual, constante do Relatório de Administração de 31/12/2006;

2.15 Inserir, no item 3.3 - Investimentos, item dispondo acerca dos projetos de investimentos relevantes que tenham sido considerados na avaliação, com indicação dos valores envolvidos e do impacto financeiro, conforme dispõe a alínea "e" do inciso XI do Anexo III da Instrução 361;

2.16 Nos itens 3.3 – Taxa de desconto e 3.4, aperfeiçoar as projeções apresentadas, incluindo a taxa de desconto, conforme previsto na alínea "b" do inciso XIV do Anexo III da Instrução 361;

2.17 Na seção 3.4, apresentar as projeções efetuadas a partir da receita bruta da Companhia;

2.18 Esclarecer, na seção 3.5, se as contingências passivas e ativas de que trata a Nota Explicativa nº 12 da DFP de 31/12/2006 foram consideradas, bem como seu impacto na avaliação;

2.19 Aperfeiçoar a redação do item 3.6, observando o disposto na exigência 2.10;

2.20 Na seção 4, observar o disposto na exigência 2.10, bem como esclarecer a razão pela qual, uma vez que os critérios de avaliação baseados no fluxo de caixa descontado e no valor patrimonial resultaram em valores negativos, não foi elaborada análise do valor do patrimônio líquido da companhia avaliado a preços de mercado, conforme previsto no inciso XV do Anexo III da Instrução 361;

2.21 Em atendimento ao disposto na alínea "c" do inciso X do Anexo III da Instrução 361, inserir a identificação e qualificação dos profissionais responsáveis pelo laudo de avaliação, principalmente quanto às credenciais e experiência que os qualificam para a elaboração do laudo de avaliação em questão;

2.22 Incluir, na seção 5, descrição sucinta do processo interno de aprovação do laudo de avaliação pela Avaliadora, em atendimento ao disposto na alínea "b" do inciso X do Anexo III da Instrução 361;

2.23 Inserir, na seção 5, a data, bem como descrição dos serviços de avaliação de companhias abertas efetuados pela Avaliadora, em atendimento ao disposto no § 1º do art. 8º da Instrução 361, bem como comentários acerca da experiência recente em avaliações de companhias no setor de atuação da companhia avaliada, nos termos da alínea "a" do inciso X do Anexo III da Instrução 361;

2.24 Na seção 5, corrigir a data de atualização das informações utilizadas na elaboração do Laudo, bem como informar se a avaliadora recebeu valores do ofertante nos 12 meses anteriores ao requerimento do registro em tela, observado o disposto na alínea "d", item 5, inciso X do Anexo III da Instrução 361;

2.25 Incluir glossário, conforme dispõe o inciso IV do Anexo III da Instrução 361;

2.26 Identificar e providenciar as assinaturas dos profissionais responsáveis pela avaliação, bem como do representante da empresa responsável pelo laudo, tendo em vista o disposto no inciso V do Anexo III da Instrução;

2.27 Atender às eventuais exigências efetuadas pela Superintendência de Relações com Empresas, relativas à atualização do registro de companhia aberta.'

De qualquer forma, ressaltamos que apenas a exigência 2.27 do Ofício, acerca da atualização do registro de companhia aberta de Micheletto, foi atendida após o indeferimento do pedido de registro da oferta, conforme disposto no Memo CVM/SEP/GEA-1/Nº 148/2007, datado de 27/7/2007.

Quanto à alegação de que o acolhimento do recurso evitaria o crescimento dos prejuízos verificados desde a aquisição da Micheletto pela Comafal, entendemos incabível, tendo em vista que, se a intenção efetiva de cancelar o registro da companhia junto à CVM se mantiver, em até 30 dias contados do protocolo de novo pedido de registro de OPA, com as devidas modificações na documentação encaminhadas, o devido registro seria concedido por esta área técnica.

Por fim, ressaltamos que, no pedido de registro da OPA por alienação de controle de Micheletto, cuja intermediadora também era a Geração Futuro, a oferta foi realizada após a reforma, pelo Colegiado, em 31/1/2006, da decisão de indeferimento da SRE, conforme autos do Processo CVM nº RJ-2005-4763.

CONCLUSÃO

Pelo exposto, sugerimos manter nossa posição quanto ao indeferimento do pedido de registro da oferta pública de aquisição de ações para cancelamento de registro de Indústrias Micheletto S.A., vez que não houve falha na decisão da área técnica que justificasse a reforma de seu entendimento, nos termos do inciso IX da Deliberação CVM nº 463/03, bem como pela permanência da não-conformidade da operação em tela aos normativos vigentes, sem que haja prazo remanescente para sua adequação.

Destacamos, por fim, que a manutenção da decisão de indeferimento não causa prejuízos à companhia, tendo em vista que os custos da oferta são suportados pela Comafal – Comércio, Empreendimentos e Participações S.A., nos termos do § 3º do art. 4º da Instrução CVM nº 361/02.

Isto posto, enviamos o presente recurso ao Superintendente Geral, para que seja submetido à apreciação do Colegiado desta CVM, nos termos do inciso III da Deliberação CVM nº 463/03."

É o relatório.

VOTO

1. Com efeito, o Memorando da SRE (MEMO/SRE/GER-1/N.º 229/2007, fls. 35-39) deixa claro que não existem razões para a reforma da decisão de indeferimento da OPA para o cancelamento do registro de companhia aberta da Indústrias Micheletto S/A.

2. É de se ressaltar que a Geração Corretora (intermediária contratada pela controladora e ofertante Comafal Comércio Empreendimentos e Participações S/A) não se manifestou no prazo determinado pela SRE (até 02/07/2007, conforme Ofício/CVM/SRE/GER-1/N.º1061/2007, encaminhado pela SRE em 12/06/2007, fls. 15-17). Pelo contrário, limitou-se a apresentar em 04/07/2007 pedido de prorrogação do prazo, sob a alegação de que inadvertidamente teria trabalhado com a data de 12/07/2007, em razão de a CVM geralmente fixar prazos de cumprimento de exigências 30 dias.

3. Trata-se, a toda evidência, de argumento desprovido de substância, sobretudo se considerado, conforme destacado pela SRE, que "a própria tramitação do processo administrativo de registro da OPA já redundou por conceder à recorrente prazo adicional ao estabelecido na Instrução 361 para cumprimento de exigências."

4. Além disso, é de se destacar que não foram cumpridas 26 das 27 exigências de retificação da OPA consignadas no Ofício/CVM/SRE/GER-1/N.º1061/2007 (fls. 15-17). A recorrente unicamente deu cumprimento às exigências da SEP de atualização do registro da Indústrias Micheletto S/A conforme a Instrução CVM 202/93 (fls. 32).

5. Sendo assim, não há razão para a reforma da decisão da SRE. Muito pelo contrário, conceder o registro nesse cenário implicaria, de um lado, prestigiar a indevida atuação da intermediária e, de outro, implicaria autorizar uma OPA sem a correção das informações impugnadas pela SRE.

(Conclusão)

6. Por todo o exposto, voto pelo improvemento do recurso, mantendo-se por conseguinte a decisão da SRE que indeferiu o pedido de registro da OPA para o cancelamento do registro da Indústrias Micheletto S/A.

Rio de Janeiro, 21 de agosto de 2007.

Sergio Weguelin

Diretor-Relator