

Para: SRE MEMO/SRE/GER-1/Nº 33/2008

De: GER-1 Data: 25/1/2008

Assunto: Dispensa de realização de OPA para cancelamento de registro de companhia aberta Processo CVM Nº RJ-2007-14121

Senhor Superintendente,

Requer a Blue Tree Hotels & Resorts do Brasil S.A., sociedade inscrita no CNPJ/MF sob o nº 66.542.002/0001-10, em conjunto com sua acionista controladora, Manofi Empreendimentos e Participações Ltda., a dispensa de realização de oferta pública de aquisição de ações para cancelamento de seu registro de companhia aberta, nos termos do art. 34 da Instrução CVM nº 361/02.

O capital social da companhia é composto por 499.379 ações ordinárias, das quais 99,96% são detidas pela controladora e pelos membros do conselho de administração.

Em AGE realizada em 6/11/2007, foi aprovado, por unanimidade dos presentes, representantes dos referidos 99,96% do capital social da companhia, o cancelamento do registro de companhia aberta de Blue Tree, mediante a aquisição privada de ações por parte da acionista Manofi e conseqüente pedido de dispensa de realização de OPA à CVM.

As situações excepcionais que justificam a aquisição de ações sem oferta pública, nos termos do disposto no art. 34 da Instrução CVM nº 361/02, segundo as requerentes, consistem na concentração extraordinária das ações de emissão da companhia, bem como na pequena quantidade de ações a ser adquirida.

O preço de venda de tais ações, indicado pelas requerentes como o preço justo de que trata o § 4º do art. 4º da Lei nº 6404/76 considerou:

*"(i) a inaplicabilidade do critério de cotação em bolsa: as ações da companhia, embora admitidas à negociação na Bovespa, jamais foram efetivamente negociadas em bolsa, de forma que o critério de avaliação baseado na cotação das ações em bolsa se torna inaplicável, nos termos do Parecer de Orientação CVM nº 1.*

*(ii) a onerosidade excessiva relativa à aplicação do critério de valor econômico: apenas 184 ações, representativas de 0,04% do capital social, estão fora do bloco de controle e, portanto, efetivamente sujeitas à compra pela acionista controladora, representando um volume muito reduzido para justificar a contratação de uma empresa especializada em avaliação para estimar o valor econômico da companhia, uma vez que o custo do serviço superaria o próprio valor das ações no juízo da administração da companhia; e*

*(iii) aplicabilidade do critério de valor patrimonial: considerando o exposto acima, a companhia e a acionista controladora entenderam que a utilização do valor patrimonial seria o mais apropriado para o presente caso, o qual foi fixado em R\$ 4,16 por ação, baseado nas últimas Informações Trimestrais da Companhia disponíveis (ITR de 30 de junho de 2007). "*

Assim, com o objetivo de afastar a possibilidade de o critério do valor patrimonial causar eventuais distorções do preço, a Manofi optou por acrescentar um prêmio de 2,4 vezes o valor patrimonial à época, resultando no preço proposto de R\$ 10,00 por ação.

Note-se que, com base no formulário ITR de 30/9/2007, o valor patrimonial da companhia reduziu-se para R\$ 1,76 por ação.

Isto posto, do total de seis acionistas minoritários, cinco concordaram com a dispensa de realização de OPA e com o cancelamento do registro de companhia aberta de Blue Tree, dos quais três optaram por alienar sua participação acionária à controladora e dois decidiram permanecer como acionistas.

Contudo, apenas o acionista Pedro Rodovalho, detentor de uma única ação, não foi encontrado.

Informam as requerentes, não obstante a realização de esforços para localizá-lo, incluindo a apresentação de comprovante de entrega de SEDEX ao endereço do destinatário encontrado em site de lista telefônica, que o referido minoritário "jamais compareceu a uma assembléia de acionistas da companhia, nem nunca tomou parte em qualquer deliberação desta."

Entendemos que a situação da companhia se enquadra às situações excepcionais previstas nos incisos I e II do § 1º do art. 34 da Instrução CVM nº 361/02.

Ademais, além dos custos desproporcionais e do reduzido impacto de eventual oferta para o mercado, deve-se considerar que a realização de OPA para um único acionista estaria fadada ao insucesso, haja vista a dificuldade de localização acima mencionada, mesmo após a publicação do edital de convocação e da ata da AGE realizada em 6/11/2007.

Em reunião datada de 18/5/2004, o Colegiado desta CVM atendeu a solicitação similar de dispensa de realização de oferta pública para cancelamento de registro de companhia aberta de Ribeirão Preto Water Park S.A. – Em Liquidação, processo CVM nº RJ-2004-1359, em que apenas um único acionista não havia manifestado intenção de venda de ações ou de permanência na sociedade.

Tal decisão baseou-se em argumentos similares aos ora apresentados, à exceção da necessidade de comprovação da cientificação do único acionista minoritário acerca da intenção de efetuar o cancelamento de registro de companhia aberta de Ribeirão Preto Water Park sem a realização da devida oferta, vez que o aviso de recebimento da correspondência enviada a ele não havia retornado até a data da realização da reunião do Colegiado.

No presente caso, consideramos que o direito de o acionista Pedro Rodovalho ser ressarcido pelo valor referente ao seu percentual na companhia, caso não concordasse com o fechamento de capital de Blue Tree foi respeitado, tendo em vista a publicidade da decisão tomada na AGE de 6/11/2007 e os esforços mantidos pelas requerentes na sua localização.

Ademais, como não identificamos a distribuição pública de valores mobiliários de emissão da companhia, entendemos que a disposição constante do § 4º do art. 4º da Lei nº 6404/76 não seria aplicável ao caso em tela, embora tal interpretação legal não tenha vigorado quando da edição da Instrução CVM nº 361/02.

Por todo o exposto, nada temos a obstar acerca da dispensa de realização de OPA para cancelamento do registro de Blue Tree, tendo em vista as peculiaridades acima descritas e a existência de decisão precedente, no âmbito do processo CVM nº RJ-2004-1359.

Por fim, propomos enviar o presente Processo ao SGE, para que seja apreciado pelo Colegiado o pedido de dispensa de realização de OPA para cancelamento do registro de companhia aberta de Blue Tree Hotels & Resorts do Brasil S.A., nos termos do art. 34 da Instrução CVM nº 361/02, tendo

esta SRE/GER-1 como relatora da matéria.

Atenciosamente,

(Original assinado por)

Flavia Mouta Fernandes

Gerente de Registros 1

Ao SGE, de acordo com manifestação da GER-1.

(Original assinado por)

Carlos Alberto Rebello Sobrinho

Superintendente de Registro de Valores Mobiliários