

Assunto: Pedido de registro de OPA de Cia Maranhense de Refrigerantes S.A com adoção de procedimento diferenciado – Processo CVM nº RJ-2009-10288
Senhor Superintendente,

Requer a Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A., na condição de instituição intermediária, por ordem de Renosa Indústria Brasileira De Bebidas S.A. (Ofertante), o registro de oferta pública de aquisição de ações (OPA) para cancelamento do registro da Companhia Maranhense de Refrigerantes S.A. (Companhia), com adoção de procedimento diferenciado, nos termos do art. 34 da Instrução CVM nº 361/02.

Quanto ao procedimento diferenciado, a ofertante solicita: (i) a inversão do quorum estabelecido no inciso II do art. 16 da Instrução CVM 361, de forma que o cancelamento do registro esteja condicionado à não discordância de acionistas representantes de mais do que 1/3 das ações em circulação, conforme definidas no inciso III do art. 3º da Instrução CVM 361; e (ii) a dispensa de realização de leilão, nos termos do art. 4º, inciso VII, e art. 12, ambos da Instrução CVM 361.

A Companhia é inscrita no CNPJ/MF sob o nº 06.272.199/0001-93, e seu capital social é composto por 5.726.051.167 ações, sendo 5.085.332.390 ordinárias e 640.718.777 preferenciais, estas últimas subdivididas em classe A, B, C, e D.

Características da OPA

A OPA tem por objeto 1.782.793 ações ordinárias (0,03% dessa espécie) e 425.353.414 ações preferenciais (66,4% dessa espécie), totalizando 427.137.207 ações, equivalentes a 7,46% do capital social da Companhia. O preço oferecido é de R\$ 21,60 por lote de mil ações, resultando no valor de R\$ 9.226.163,67 para a OPA, caso todas as ações objeto sejam alienadas, sem contar a atualização monetária prevista abaixo.

O preço da oferta será atualizado pela taxa SELIC, desde a data da publicação do fato relevante, em 4/10/2009, até a data de liquidação da OPA. O pagamento aos acionistas será realizado em uma única parcela, em moeda corrente nacional.

O laudo de avaliação da Companhia foi elaborado pela Deloitte Touche Tohmatsu Consultores Ltda., que empregou as seguintes metodologias de avaliação: (i) valor patrimonial por ação, resultando no valor de R\$ 0,0026 por ação (R\$ 2,60 por lote de mil ações); e (ii) valor econômico calculado pelo método do fluxo de caixa descontado, que apurou o intervalo de valores entre R\$ 0,0210 e R\$ 0,0223 por ação (R\$ 21,00 e R\$ 22,30 por lote de mil ações).

O avaliador declara que, em sua opinião, o método do valor econômico calculado pelo fluxo de caixa descontado é o mais adequado para a definição do preço justo da Companhia. Tendo em vista que as ações objeto não são registradas para negociação em mercado de bolsa de valores ou de balcão organizado, não foi calculado o valor com base no preço médio ponderado.

Histórico do Processo

Em 13/10/2009, a Ofertante protocolou na CVM o pedido de registro da OPA em tela, nos termos da Instrução CVM nº 361/02. A GER-1, ao verificar a documentação protocolada, observou a falta da minuta de Edital de OPA. Alertada, em contato telefônico, a Ofertante protocolou a minuta em 6/11/2009.

Em 25/11/2009, encaminhamos exigências por meio do OFÍCIO/CVM/SRE/GER-1/Nº1525/2009, cuja resposta foi encaminhada em expediente protocolado na CVM em 28/12/2009. Esta SRE/GER-1 entendeu que todas as exigências foram atendidas a contento.

Até a presente data, não há reclamação de investidor, referente à operação em tela, protocolada na CVM.

Alegações da Ofertante

A Ofertante justifica os procedimentos diferenciados solicitados da seguinte forma:

1. Inversão do quorum previsto no artigo 16, inciso II, da Instrução CVM 361

A Ofertante inicia sua argumentação considerando que:

"[O] artigo 16, inciso II, da Instrução CVM 361, prevê que o cancelamento do registro de companhia aberta somente será deferido pela CVM caso seja precedido de uma OPA para cancelamento de registro tendo como um dos requisitos a aceitação ou concordância expressa de acionistas titulares de mais de 2/3 (dois terços) das ações em circulação."

No entanto, conforme alega a Ofertante, "o cumprimento de tal requisito mostra-se inviável no caso presente", pelas razões abaixo expostas:

1.1 Dificuldade de localização e identificação de número significativo de acionistas minoritários

"[A] maior parte das ações da empresa foi adquirida na década de 70, e [seus] respectivos titulares, acionistas minoritários, não mantiveram seus cadastros atualizados, e por isso não podem ser hoje localizados."

(...)

"[P]oucos são os acionistas titulares das ações em circulação que participaram das assembléias gerais da Companhia nos últimos anos. Sem mencionar que nenhum acionista se habilitou para a oferta pública de aquisição de ações por alienação de controle realizada em 2007."

(...)

Sendo assim, no entendimento da Ofertante:

"[O] presente caso atende integralmente ao disposto no artigo 34, parágrafo 1º, inciso I, da Instrução CVM 361, e a Ofertante enfrentaria uma situação dispendiosa e demorada para localizar cada um dos acionistas minoritários, especialmente porque a maioria deles é pessoa natural, o que, conseqüentemente, aumenta a probabilidade de não mais estarem na capacidade plena de seus direitos ou de tais ações serem objeto de espólios".

1.2 Concentração extraordinária de ações associada ao impacto da oferta para o mercado

A Ofertante alega, ainda, que as ações objeto da OPA encontram-se significativamente dispersas, de modo que "o quantum devido a cada acionista [é] extremamente baixo, o que poderia acarretar no total desinteresse dos acionistas minoritários em se habilitar ao leilão ou se manifestar a respeito do

cancelamento de registro de companhia aberta da Maranhense."

Desse modo, prossegue:

"[F]ica evidente que os incisos I e II, do parágrafo primeiro, do artigo 34, da Instrução CVM 361 trazem hipóteses às quais o caso concreto se amolda perfeitamente. Assim, a alta concentração de ações ordinárias, ações preferenciais classe A, ações preferenciais classe B, ações preferenciais classe C e ações preferenciais classe D de emissão Maranhense, acompanhada do baixo impacto da oferta para o mercado, revela que as negociações das ações dizem respeito, praticamente de modo exclusivo, aos interesses dos acionistas controladores, tendo pouca relevância para o mercado".

1.3 Baixa Liquidez Das Ações

A Ofertante argumenta que a Companhia, " *embora seja uma sociedade anônima de capital aberto, não tem suas ações listadas em bolsa, tampouco são tais ações negociáveis em mercado de balcão organizado*".

Ademais, " *tratando-se de ações de baixa liquidez, o preço oferecido pela Ofertante, da ordem de R\$21,60 pelo lote de mil ações, é certamente muito mais vantajoso do que o que poderiam os minoritários obter em negociações diretas (já que as ações sequer são negociadas em bolsa)*".

Cita o seguinte precedente, extraído do Processo RJ-2005/2670:

"A pequena quantidade de ações em circulação e o número reduzido de acionistas possibilitam a adoção de procedimento diferenciado proposto pela Requerente, sem a realização do leilão, consignada no simples envio de correspondência aos dois acionistas titulares de ações em circulação da Companhia".

Conclui a Ofertante:

"Desse modo, dado que as ações não estão sendo movimentadas há muitos anos e o percentual de ações detidas pelos acionistas minoritários é muito baixo, fica claro que a posição de tais acionistas frente ao cancelamento de registro de companhia aberta estará devidamente protegida na presente Oferta".

1.4 Precedentes de inversão do quorum

Seguem, abaixo, alguns precedentes, citados pela Ofertante, em que o Colegiado deliberou favoravelmente à inversão de quorum para sucesso de OPA para cancelamento de registro.

Processo CVM RJ-2002-7608, referente à OPA para cancelamento de registro do Banco de Pernambuco S.A.:

"O Colegiado acompanhou o voto apresentado pelo Diretor-Relator, no sentido de se aprovar o procedimento diferenciado proposto pelo Real, desde que: (i) sejam computadas como discordantes da oferta as ações detidas por acionistas que se habilitarem mas não se manifestarem durante o leilão; (ii) sejam consideradas como expressamente discordantes para o fim de impedir o fechamento de capital do Bandede as ações mencionadas no item (i) anterior e as manifestações expressas apresentadas através de formulário específico previsto no item 3.2 do Edital; e (iii) sejam devidamente cumpridas as exigências formuladas pela área técnica da CVM." (Decisão do Colegiado de 8/1/2003)

Processo CVM RJ-2003-2928, referente à OPA para cancelamento de registro de Elevadores Atlas Schindler S.A.:

"(...)

8. Quanto aos pedidos de dispensa, cabe observar o seguinte:

(...)

b) em relação à dispensa de leilão em bolsa de valores que decorre da própria dispensa de intermediação, deve ser considerado que a realização da oferta fora de bolsa, permitindo que os acionistas compareçam em qualquer agência do Banco Itaú, poderá, no caso, até facilitar sua adesão, já que a maioria é detentora de pequenas quantidades de ações;

c) em relação à substituição da exigência de obtenção do quorum de adesão ou concordância de mais de 2/3 das ações em circulação pela manifestação contrária de, no mínimo, 10 acionistas detentores de 1/3 das ações em circulação, entendo que o percentual pode ser aceito, mas sem o limite de 10 acionistas.

CONCLUSÃO:

9. Ante o exposto, VOTO pela aprovação do pedido de adoção de procedimento diferenciado com as observações acima e uma vez atendidas as exigências da SRE.

Decisão:

"O Colegiado acompanhou o voto apresentado pela Diretora-Relatora, no sentido de aprovar o pedido de adoção de procedimento diferenciado." (Decisão do Colegiado de 10/6/2003)

Processo CVM RJ-2003-6134, referente ao pedido de reconsideração de decisão do Colegiado, datada de 25/11/2003, no âmbito da OPA para cancelamento de registro de Companhia Cimento Portland Itaú:

(...)

Diante desses novos argumentos, entendo que o pedido de reconsideração deva ser acatado, uma vez que efetivamente o Colegiado incidiu em erro de fato, conduzido pelas mãos deste relator.

Com efeito, se a única razão para não se conferir a inversão de quorum pleiteada residia no ponto onde se verificou o erro de fato, resolvida esta questão, vejo que a reconsideração, neste particular, é devida e portanto, defiro a inversão do quorum pleiteada."

"DECISÃO:

O Colegiado acompanhou o voto apresentado pelo Diretor-Relator (...)"

(Decisão do Colegiado de 9/3/2004)

Processo CVM RJ-2004-5125, referente à OPA para cancelamento de registro de CMA Participações S.A.:

"O Diretor-Relator apresentou voto, acompanhado pelos demais membros do Colegiado, no sentido de que seja parcialmente acolhido o pleito da NET, autorizando-se assim, em face da situação peculiar do caso, a inversão do quorum exigido pelo art. 16, II, da Instrução CVM nº 361/02, ficando portanto o sucesso da OPA condicionado à não oposição de 1/3 dos titulares do free float, desde que participem da OPA acionistas que representem pelo menos 50% das ações em circulação. Ficou claro ainda que, caso o percentual de participação de 50% não seja alcançado, terá aplicação a regra geral exigida pelo art. 16, II, da citada Instrução, sem qualquer tratamento diferenciado. Foi ainda aprovada a dispensa de realização de leilão, sem prejuízo das demais exigências feitas pela SRE."
(Decisão do Colegiado de 25/1/2005)

2. Dispensa de realização de leilão

Em relação ao pedido de dispensa de realização de leilão, a Ofertante apresenta nos tópicos que seguem as razões pelas quais espera que seja deferido seu pedido, ressaltando que a dispensa ora pleiteada *"já foi deferida em algumas situações, tais como Parmalat Brasil S.A. (RJ2009/2212), Excelsior Alimentos S.A. (RJ 2008/7040), dentre outros"*.

Alega a Ofertante:

"[A] Companhia, muito embora seja uma sociedade anônima de capital aberto, não tem suas ações listadas em bolsa, tampouco são negociáveis em mercado de balcão organizado. Assim, caso não seja dispensada a realização de leilão estabelecida na Instrução CVM 361, a realização da Oferta ficará condicionada à obtenção do registro da Maranhense perante a bolsa de valores ou a entidade do mercado de balcão organizado em que se deva ser realizado o leilão, o que acarretará um alto custo da habilitação para o leilão frente ao pequeno valor a ser recebido pela maioria dos acionistas, constituindo, assim, um fator de desestímulo à participação na Oferta."

Acrescenta que os direitos dos acionistas minoritários serão assegurados, tendo em vista que:

"(i) a liquidação financeira far-se-á em consonância com as leis e regulamentos aplicáveis e as melhores práticas bancárias; (ii) a oferta será intermediada pela Instituição Intermediária, nos termos do Contrato de Intermediação celebrado entre a Ofertante e a Instituição Intermediária, garantindo um efetivo e independente controle operacional da Oferta, principalmente no que toca à apuração do resultado e à liquidação financeira da operação e ao recebimento das manifestações de aceitação e discordância com relação ao cancelamento do registro de companhia aberta da Maranhense; e (iii) formulários para a venda das ações e manifestação dos acionistas sobre o cancelamento de registro de companhia aberta da Maranhense estarão disponíveis no endereço eletrônico da Instituição Intermediária".

E conclui:

"[T]endo em vista o acima apresentado, resta claro que a não realização do leilão, diante das condições oferecidas aos acionistas minoritários, constitui hipótese plausível, não prejudicando os acionistas em questão".

2.1 Precedentes de dispensa de Leilão

Cita, em seguida, alguns precedentes em que o Colegiado deliberou favoravelmente à dispensa do leilão.

Processo CVM RJ-2007-1590, referente à OPA para cancelamento de registro de Companhia Eldorado de Hotéis:

"O Colegiado, levando em consideração a situação específica da OPA (valor total muito pequeno, patrimônio líquido negativo da companhia e substituição do procedimento de leilão pela atuação da instituição intermediária - Estratégia Investimentos Corretora quanto aos procedimentos operacionais da OPA), e considerando, ainda, os precedentes do Colegiado em situações semelhantes e a inexistência de prejuízo para os destinatários da OPA, concordou com os argumentos da área técnica, consubstanciados no MEMO/SRE/GER-1/Nº 162/07, e deliberou aprovar a dispensa requerida." (Decisão do Colegiado de 29/5/2007)

Processo CVM RJ-2007-14928, referente à OPA para cancelamento de registro de Geodex Communications S.A.:

"Especificamente, a Ofertante solicita as seguintes dispensas: (i) leilão em bolsa de valores; (ii) elaboração e publicação de edital de oferta pública; (iii) utilização do critério do preço médio ponderado de cotação das ações da Geodex em sua avaliação; e (iv) utilização do critério do valor econômico por ação da Geodex em sua avaliação."

O Colegiado, levando em conta que a presente OPA conta com instituição intermediária e com pequena quantidade de acionistas minoritários, cujos cadastros estão atualizados na Companhia, e, ainda, tendo em vista os diversos precedentes já autorizados pelo Colegiado, deliberou conceder as dispensas pleiteadas, nos termos do exposto no Memo/SRE/GER-1/51/08. O Colegiado esclareceu que, no caso, as dispensas relativas ao laudo de avaliação se justificam principalmente pelo fato de o único ativo da companhia ser seu caixa." (Decisão do Colegiado de 26/2/2008)

Processo CVM RJ-2007-9773, referente à OPA por alienação de controle da Calçados Azaléia S.A.:

"Especificamente, a Ofertante solicita as seguintes dispensas: (i) leilão em bolsa de valores; (ii) contratação de instituição intermediária; e (iii) elaboração de laudo de avaliação da Companhia. Pelos argumentos apresentados no Memo/SRE/GER-1/354/07, o Colegiado deliberou conceder as dispensas solicitadas, desde que (i) as exigências constantes do OFÍCIO/CVM/SRE/GER-1/Nº 2034/07, de 01.11.07, sejam devidamente atendidas; (ii) seja estendido aos acionistas minoritários o mesmo tratamento dado ao antigo controlador, conforme disposto na cláusula segunda do contrato de compra e venda de ações de emissão de Pilar Empreendimentos Imobiliários S.A. (sociedade que detinha 99,16% das ações com direito a voto da Calçados Azaléia S.A.), inclusive quanto à emissão, também para os acionistas minoritários que optarem por receber preço parcelado, das notas promissórias mencionadas no item 2.2 do referido contrato." (Decisão do Colegiado de 13/11/2007)

Processo CVM nº RJ-2008-7040, referente à OPA unificada, por alienação de controle e por aumento de participação, da Excelsior Alimentos S.A.:

"A área técnica manifestou-se favoravelmente, através do Memo/SRE/GER-1/26/09, com relação: (i) à unificação das ofertas; (ii) ao procedimento de desistência da OPA por aumento de participação, conforme previsto pela Ofertante; (iii) à dispensa de elaboração e publicação de edital de oferta pública; e (iv) à dispensa de realização de leilão em bolsa de valores. No entanto, a área técnica se manifestou contrária à concessão da dispensa de contratação de instituição intermediária, pois a independência no controle operacional e a garantia da liquidação financeira da OPA seriam relevantes, tanto pelo fato de haver possibilidade de serem pagas superveniências

ativas, quanto por conta da previsão de a Ofertante poder desistir da OPA por aumento de participação.

O Colegiado, nos termos da manifestação da área técnica, deliberou conceder as dispensas solicitadas, discordando da área técnica unicamente quanto à impossibilidade de dispensar a contratação de instituição intermediária. O Colegiado decidiu por conceder referida dispensa, tendo em vista que a presente OPA se destina a cinco acionistas apenas e que não conta com quorum específico para o seu sucesso.

(Decisão do Colegiado de 3/2/2009)

Nossas Considerações

Preliminarmente, manifestamos nosso entendimento de que OPA em análise se enquadra nas "situações excepcionais que justifiquem a aquisição de ações (...) com procedimento diferenciado, (...) 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", nos termos do caput e dos incisos I e II do § 1º do art. 34 da Instrução CVM 361, quanto à "dificuldade de identificação ou localização de um número significativo de acionistas" e quanto ao "impacto da oferta para o mercado".

Quanto ao pedido de inversão de quorum, destacamos o disposto no art. 16, inciso II, da Instrução CVM 361:

"Art. 16. O cancelamento do registro de companhia aberta somente será deferido pela CVM caso seja precedido de uma OPA para cancelamento de registro, formulada pelo acionista controlador ou pela própria companhia aberta, e tendo por objeto todas as ações de emissão da companhia objeto, observando-se os seguintes requisitos:

(...)

II – acionistas titulares de mais de 2/3 (dois terços) das ações em circulação deverão aceitar a OPA ou concordar expressamente com o cancelamento do registro, considerando-se ações em circulação, para este só efeito, apenas as ações cujos titulares concordarem expressamente com o cancelamento de registro ou se habilitarem para o leilão de OPA, na forma do art. 22.

(...)"

No presente caso, conforme consta de declaração da Companhia, anexada ao pedido de registro da OPA, as ações de sua emissão "foram adquiridas nos anos de 1971 e 1972, sendo que no decorrer do tempo, os acionistas não atualizaram seus cadastros, ocasionando dificuldade em encontrá-los." Ademais, como ressalta a Ofertante em suas alegações, as ações da Companhia não são negociadas em bolsa ou mercado de balcão organizado e nenhum acionista minoritário se habilitou para a oferta pública de aquisição de ações por alienação de controle realizada em 2007, no âmbito do processo CVM RJ-2006-04799. [\[1\]](#)

Caso o mesmo desinteresse dos acionistas minoritários se repita na presente OPA, a ausência de acionistas habilitados para o leilão, em princípio, não impedirá que seja alcançado o quorum para cancelamento de registro previsto no art. 16 da Instrução CVM 361. Entretanto, a obtenção do quorum será inviável na hipótese de que se habilitem apenas poucos acionistas, contrários ao cancelamento de registro, ou cuja proporção de contrários seja suficiente para negar o quorum de aprovação exigido.

Desse modo, é fato que a existência de um grande número de acionistas cujos cadastros não vêm sendo atualizados há décadas, havendo mesmo dúvidas quanto ao destino dessas ações, poderá inviabilizar o sucesso da OPA, nos termos do inciso II do art. 16 da Instrução CVM.

Nesta situação, nosso entendimento é de que a solicitação de inversão do quorum, de modo que a condição para o sucesso da OPA para cancelamento de registro de companhia aberta passe a ser a não discordância de ações representativas de mais de 1/3 do free float, encontra plena justificativa.

Quanto aos precedentes, além dos casos citados pela Ofertante em suas alegações, podemos acrescentar a consulta acerca de OPA para cancelamento de registro da Parmalat (Processo RJ-2009-2212), que pleiteava a inversão de quorum para sucesso da OPA e a dispensa de realização de leilão de OPA, entre outros. Naquele caso observava-se significativa dispersão das ações entre acionistas detentores de pequenas quantidades de ações, havendo um único acionista com participação expressiva, cuja discordância da OPA poderia impedir o cancelamento do registro.

Desse modo, o Colegiado assim deliberou, em reunião realizada em 17/4/2009:

"O Colegiado, nos termos da manifestação da área técnica, deliberou conceder as dispensas solicitadas, discordando unicamente quanto à mudança da base de cálculo para aferição do quorum invertido, nos termos propostos pela Lácteos do Brasil S.A.. Assim, o sucesso da OPA dependerá da não-discordância de 1/3 das ações do free float (e não da base do art. 16 da Instrução 361/02, que considera os acionistas que se habilitaram na OPA)."

Pela análise deste e dos demais precedentes, observamos que o Colegiado tem deliberado favoravelmente ao pleito de inversão de quorum para o sucesso da OPA para cancelamento de registro quando há concentração extraordinária de ações, cumulado com o baixo valor a ser recebido pelos acionistas que se habilitarem na OPA.

No caso em tela não se verifica a primeira condição, mas sim a segunda, acrescida do argumento, a nosso ver próprio, presente também no caso da Parmalat, da dificuldade para identificação e localização de acionistas minoritários, diante da desatualização de seus cadastros junto à Companhia e da ausência de acionistas minoritários habilitados na OPA por alienação de controle realizada em 2007.

Sendo assim, manifestamos nossa opinião favorável ao atendimento do pleito de inversão do quorum previsto no inciso II do art. 16 da Instrução CVM 361, passando a nova condição a ser a não-discordância de 1/3 das ações em circulação (free-float).

Quanto ao pedido de dispensa de realização de leilão de OPA, destacamos o disposto no art. 12 da Instrução CVM 361:

"Art. 12. A OPA será necessariamente efetivada em leilão na bolsa de valores ou no mercado de balcão organizado em que as ações objeto da OPA sejam admitidas à negociação, ou, caso não o sejam, em bolsa de valores ou em mercado de balcão organizado, à livre escolha do Ofertante.

(...)

Tendo em vista que a Companhia não possui registro para negociação de valores mobiliários de sua emissão em bolsa de valores nem em mercado de balcão organizado, a realização do leilão exigiria a admissão de suas ações à negociação, previamente à realização do leilão, no mercado no qual o mesmo viesse a se realizar, como destaca a Ofertante em suas alegações.

Ademais, a OPA contará com a intermediação da Gradual CTVM, a quem caberá, na qualidade de instituição intermediária, o controle operacional da oferta e sua liquidação financeira, nos termos do art. 7º da Instrução CVM 361.

A esse respeito, ressaltamos que o Colegiado, em reunião realizada em de 15/7/2008, no âmbito da decisão acerca do recurso contra decisão da SRE de indeferimento da OPA unificada por aumento de capital e para cancelamento de registro da Calçados Azaléia S.A. (Processo CVM RJ-2008-5394), deferiu pedido de dispensa de leilão, nos seguintes termos:

"(...)

A Recorrente solicitou que fosse realizada simultaneamente OPA decorrente do aumento e para cancelamento do registro de companhia aberta.

Ademais, a Recorrente solicitou as seguintes dispensas: (i) leilão em bolsa de valores; (ii) contratação de instituição intermediária; e (iii) elaboração e publicação de edital de oferta pública.

"(...)

No que tange aos pedidos de dispensa, o Relator votou pelo deferimento apenas dos pleitos de dispensa de realização de leilão em bolsa de valores e de publicação de edital, devendo a Vulcabras providenciar a contratação de instituição intermediária, para garantir a liquidação financeira da oferta e, especialmente, a independência do controle operacional do quorum de aceitação previsto no art. 16 da Instrução 361/02.

Os demais membros do Colegiado acompanharam, na íntegra, o voto apresentado pelo Relator Eli Loria." (grifos nossos)

A mesma linha encontra-se presente também na decisão do Colegiado de 15/02/06, referente à OPA para cancelamento de registro da Companhia Fabril Mascarenhas – Processo CVM nº RJ-2005-7429:

"Em substituição à realização do leilão, a liquidação financeira da OPA seria efetivada pela Intermediária mediante depósito na conta corrente informada pelos acionistas dois dias úteis após o último dia para a entrega do Termo de Manifestação.

A Intermediária ainda se responsabiliza a encaminhar para esta CVM mapa descritivo do resultado da Oferta, nos três dias úteis que se seguirem ao encerramento do prazo referido acima."

Destacamos, ainda, dentre os precedentes citados pela Ofertante, o caso da OPA para cancelamento de registro da Companhia Eldorado de Hotéis (Processo RJ-2007-1590), em que o Colegiado, conforme ata da reunião realizada em 29/5/2007, apontava, dentre as razões para concessão de dispensa de realização de leilão, a "substituição do procedimento de leilão pela atuação da instituição intermediária quanto aos procedimentos operacionais da OPA", e "a inexistência de prejuízos para os destinatários da OPA".

A análise dos precedentes mostra que o Colegiado tem deliberado favoravelmente aos pedidos de dispensa de realização de leilão desde que, entre as especificidades da oferta, haja a contratação de instituição intermediária para realização dos procedimentos operacionais da OPA, como ocorre no presente caso.

Isto posto, manifestamos nossa opinião favorável à dispensa de realização do leilão previsto no art. 12 da Instrução CVM 361.

VI. Conclusão

Pelo acima exposto, somos favoráveis ao deferimento dos pleitos da Ofertante, quanto à inversão de quorum previsto no art. 16 da Instrução CVM 361, de modo que o sucesso da OPA dependa da não discordância de 1/3 *do free float*, e quanto à dispensa de realização de leilão em bolsa de valores ou mercado de balcão organizado, como preceitua o art. 12 da Instrução CVM 361.

Assim, propomos solicitar à Superintendência Geral que o presente processo seja encaminhado à apreciação do Colegiado da CVM, tendo esta SRE/GER-1 como relatora do caso em referência.

Atenciosamente,
(original assinado por)
BRUNO SATURNINO BRAGA
Gerente de Registros - 1
(em exercício)

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

(original assinado por)
FELIPE CLARET DA MOTA
Superintendente de Registro de Valores Mobiliários

[1] O preço oferecido nesta OPA foi de R\$ 0,024605 por ação ordinária, ou R\$ 24,60 por lote de mil.