

Para: SRE MEMO/SRE/GER-1/Nº 116/2011

De: GER-1 Data: 29/07/2011

Assunto: Pedido de dispensa de OPA para cancelamento de registro de Bombril Holding S.A. Processo CVM RJ-2011-4540

Senhor Superintendente,

Requer a Bombril Holding S.A. (Requerente ou Companhia), sociedade inscrita no CNPJ/MF sob o nº 00.257.846/0001-01, a dispensa da obrigatoriedade de realização de oferta pública de aquisição de ações (OPA) para cancelamento do seu registro de companhia aberta, conforme estabelecem o § 4º do art. 4º da Lei 6404/76, o art. 16 da Instrução CVM nº 361/02.

O capital social da Companhia é composto por 2.518.669.579 ações ordinárias e 2.449.120.502 ações preferenciais, sendo 2.518.669.557 ações ordinárias (99,9999997%) detidas pela Newco International Limited, e 8 ações ordinárias (0,0000003%) em circulação, e 2.449.120.499 ações preferenciais detidas pela Newco International Limited e 3 ações preferenciais pelos atuais membros do Conselho de Administração da Companhia.

As ações ordinárias em circulação são detidas por 4 acionistas, antigos ocupantes de cargos de administrador da Companhia.

Os 4 detentores de 8 ações ordinárias, não se manifestaram, contrária ou favoravelmente, à referida dispensa de OPA até o momento, apesar dos esforços feitos pela Companhia.

Ademais, a Companhia informa *que suas ações ordinárias nunca foram negociadas em mercados regulamentados de valores mobiliários*.

A requerente apresenta patrimônio líquido negativo nos últimos 8 anos, tendo saído de uma recuperação judicial em 22/10/2010.

I. Histórico da Operação

Em 13/04/2011, a Requerente protocolou na CVM o pedido de dispensa de OPA para cancelamento de registro. Nessa ocasião apresentou, ainda, as alegações expostas no item "II. Alegações da Requerente" abaixo.

Em 12/05/2011, esta GER-1, com o intuito de exigir maiores esforços por parte da Companhia na obtenção das manifestações faltantes, encaminhou o OFÍCIO/CVM/SRE/GER-1/Nº 696/2011, esclarecendo à Requerente que:

"(...) não tem a CVM poderes para apreciar pedido de dispensa de realização de OPA "cuja obrigatoriedade advém de dispositivo legal".

Não obstante, "o Colegiado da CVM pode dispensar a obrigatoriedade de adoção de determinados procedimentos da OPA, autorizando a aquisição das ações por meio de procedimento diferenciado. Tais possibilidades estão previstas expressamente no art. 34 da Instrução CVM nº 361/02. Nestes termos, a autarquia pode verificar, quando apresentada a casos concretos, se os interesses públicos tutelados demandam, efetivamente, a observância de todos os requisitos a priori estabelecidos pela regulamentação. Cabe à parte interessada encaminhar, para apreciação do Colegiado da CVM, comprovando a excepcionalidade da situação, a proposta de procedimento diferenciado que pretende adotar, que ao mesmo tempo lide com as especificidades do caso e atenda àqueles interesses que se busca proteger. A análise de tais situações envolverá, inclusive, um juízo de razoabilidade, ante o reconhecimento de que os casos apresentados podem variar entre si", nos termos do voto do Diretor Otavio Yazbek (decisão do Colegiado da CVM de 17/11/2009 no caso Dersa - Desenvolvimento Rodoviário S.A. Processo CVM RJ-2009-4470).

Naquele caso, a dispensa dos requisitos para o processamento da OPA considerou: "(i) os comprovados esforços empreendidos pela Requerente no sentido de obter a anuência dos acionistas que não se manifestaram dispensando a realização da OPA; (ii) a pequena quantidade de acionistas silentes; (iii) as singulares situações em que se encontram tais acionistas (falência, falecimento e extinção); (iv) os baixos valores envolvidos e (v) a disposição da requerente de adquirir as ações daqueles 3 acionistas, com base no valor por ação indicado no laudo avaliação".

Em 08/06/2011, a Requerente protocolou resposta ao Ofício 696/2011, em que ratificou sua dificuldade da obtenção da manifestação dos quatro acionistas acima referidos, mesmo após o envio de carta registrada e a publicação, em 2 periódicos, de convocação nominal dos acionistas.

Em 11/07/2011, esta GER-1 encaminhou o OFÍCIO/CVM/SRE/GER-1/Nº 1014/2011, reiterando os termos e condições do Ofício 696/2011, e solicitando a comprovação da inexistência de outros valores mobiliários em circulação.

Em 14/07/2011, a Requerente protocolou resposta ao Ofício 1014/2011, em que reiterou mais uma vez seu esforço e insucesso na obtenção de qualquer manifestação por parte daqueles quatro acionistas e confirmando que nunca emitiu outros valores mobiliários que não as ações aqui tratadas.

II. Alegações da Requerente

"(...) Em 07 de abril de 2011, a Acionista Controladora detentora de mais de 99,9999998% do capital social da Companhia aprovou em Assembléia Geral Extraordinária o cancelamento de registro de companhia aberta na Categoria "A", em linha com a proposta do Conselho de Administração, aprovada em Ata de Reunião do Conselho de Administração de 21 de março de 2011.

Ocorre que o parágrafo 4º do artigo 4º da Lei das Sociedades por Ações, bem como o parágrafo 6º do artigo 21 da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, conforme alterada, o inciso I do artigo 2º e o artigo 16 da Instrução CVM 361/02, dispõem sobre a necessidade de realização de OPA. Referida OPA tem por objetivo a aquisição, pelo acionista controlador ou pela própria Companhia, da totalidade das ações que estejam em circulação no mercado".

No entanto, nem a Companhia, nem o Controlador pretendem realizar a OPA, na medida em que os custos envolvidos nesta operação demonstram-se excessivos comparados ao valor das ações a serem adquiridas.

A Companhia continua em seus argumentos, citando que " O artigo 34 da Instrução CVM 361/02 estabelece situações excepcionais que justificam a aquisição de ações sem a oferta pública ou com procedimento diferenciado, dentre as quais destacamos os exemplos descritos nos incisos I e II do parágrafo 1º do referido dispositivo regulamentar, quais sejam: (i) de a companhia possuir concentração extraordinária de suas ações, ou da dificuldade de identificação ou localização de um número significativo de acionistas; e (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."

Atualmente, o capital social da Companhia é composto na forma disposta abaixo [\[1\]](#) :

	Quadro Acionário	
	Ações Ordinárias	Ações Preferenciais
<i>Newco International Limited</i>	2.518.669.571	2.449.120.499
<i>Joamir Alves</i>	01*	-
<i>Luigi Mercuri</i>	01*	-
<i>Celso Maia de Barros</i>	03*	-
<i>Massimo Cragnotti</i>	03*	-
<i>Rosana Sanches**</i>	-	01
<i>Antonio Carlos Lourenço**</i>	-	01
<i>Vicente Liguori Neto**</i>	-	01
Total	2.518.669.579	2.449.120.502

* Ações que estão sujeitas à compra pela Companhia e/ou pela Acionista Controladora na hipótese de realização da OPA para Cancelamento de Registro.

** Membros do Conselho de Administração eleitos em Assembléia Geral Ordinária realizada em 29/05/2009

"Da análise da tabela acima, verifica-se que (i) há uma concentração extraordinária das ações da Companhia, visto que a Acionista Controladora possui 2.518.669.571 ações ordinárias, ou 99,9999998% do capital social da Companhia; e (ii) a quantidade das ações em circulação (i.e., 8 ações ordinárias, ou 0,0000002% do capital social da Companhia) que, a princípio, seria objeto da OPA ("Ações em Circulação"), demonstra-se pequena frente à quantidade total de ações do capital social da Companhia."

Cabe esclarecer que, segundo informações da Companhia, as Ações em Circulação são de titularidade de acionistas que exerceram no passado cargos de membros do Conselho de Administração da Companhia. E que tais Ações não foram transferidas aos novos conselheiros ou ao acionista controlador quando do término dos respectivos mandatos.

A Companhia informou ainda que suas ações " não são, nem nunca foram negociadas em mercados regulamentados de valores mobiliários (i.e., mercado de balcão organizado ou bolsa de valores)".

Em suas alegações a Companhia também destaca "o fato de que os acionistas detentores das ações em circulação não compareceram a uma assembléia geral de acionistas da companhia, nem manifestaram o seu interesse em qualquer deliberação tomada pelos demais acionistas da Companhia nos últimos 5 (cinco) anos, inclusive, mas não se limitando a que aprova o cancelamento de seu registro de companhia aberta, apesar de terem sido convocados".

"A Companhia buscou envidar os melhores esforços em tentar localizar os acionistas detentores de Ações em Circulação, inclusive, mediante o envio de cartas nas quais continham a convocação para a AGE de 7 de abril de 2011. Entretanto, tais acionistas nunca demonstraram qualquer interesse em procurar a Companhia para negociar suas ações, tampouco foram encontrados nos endereços constantes dos registros internos da Companhia, conforme cartas e respectivos Aviso de Recebimento.

A Companhia entende, portanto, que a sua situação se enquadra as exceções previstas nos incisos I e II do parágrafo 1º do artigo 34 da Instrução CVM 361/02, já que a considera uma situação excepcional que dispensaria a realização da OPA.

(...)"

A Companhia declara ainda estar disposta a " adquirir as ações em circulação mediante o pagamento de R\$1,00 por ação, que é o valor do capital social dividido pelo número de ações da Companhia", caso os quatro acionistas mencionados venham a reclamar tal direito futuramente.

"Neste aspecto, cumpre salientar que o critério de valor patrimonial foi o escolhido pela Companhia, uma vez que (i) suas ações não foram efetivamente negociadas em quaisquer mercados regulamentados, o que torna o critério de cotação em bolsa inaplicável; e (ii) volume de ações é muito reduzido que justificar a contratação de uma empresa especializada em avaliação para estimar o valor econômico da Companhia, fazendo com que o critério de valor econômico seja excessivamente oneroso".

Como não pretende negociar suas ações em quaisquer mercados regulamentados, tampouco realizar eventual distribuição pública de valores mobiliários, a Companhia entende que a manutenção de seu registro de companhia aberta não se justifica.

III. Nossas Considerações

Preliminarmente, ressaltamos que OPA para cancelamento de registro de companhia aberta decorre de exigência legal, nos termos do § 4º do art. 4º da Lei 6.404, nos seguintes termos:

"§ 4º O registro de companhia aberta para negociação de ações no mercado somente poderá ser cancelado se a companhia emissora de ações, o acionista controlador ou a sociedade que a controle, direta ou indiretamente, formular oferta pública para adquirir a totalidade das ações em circulação no mercado, por preço justo, ao menos igual ao valor de avaliação da companhia, apurado com base nos critérios, adotados de forma isolada ou combinada, de patrimônio líquido contábil, de patrimônio líquido avaliado a preço de mercado, de fluxo de caixa descontado, de

comparação por múltiplos, de cotação das ações no mercado de valores mobiliários, ou com base em outro critério aceito pela Comissão de Valores Mobiliários, assegurada a revisão do valor da oferta, em conformidade com o disposto no art. 4º-A.."

A mesma Lei delegou poderes à CVM para regulamentar tal modalidade de OPA, nos seguintes termos do seu art. 4º-A, § 4º:

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

Já a CVM exerceu tal poder no âmbito da Instrução CVM 361, o que se verifica em dispositivos como:

"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:

I – o preço ofertado deve ser justo, na forma estabelecida no § 4º do art. 4º da Lei 6.404/76, e tendo em vista a avaliação a que se refere o § 1º do art. 8º; e

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."

Ademais, a Instrução CVM 361 prevê, em casos específicos, a possibilidade de realização de OPA com procedimento diferenciado, como a dispensa de algumas formalidades exigidas pela própria norma, mas não a dispensa da OPA efetivamente, visto tratar-se de exigência legal.

Sobre esse tema, o art. 34 da Instrução CVM 361 dispõe:

"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.

Dentre os casos dessa natureza submetidos ao Colegiado da CVM, entendemos que o pedido de dispensa de OPA para cancelamento de registro de Dersa Desenvolvimento Rodoviário S.A. (Processo CVM RJ-2009-4470) configura-se num bom precedente a ser mencionado.

Naquele caso, o capital social de Dersa era composto por 5.678.418.829.834 de ações ordinárias, sendo 99,99% detido pela Fazenda do Estado de São Paulo, e 0,01% (aproximadamente 80.000 ações ordinárias) em circulação.

As ações em circulação eram detidas por 21 acionistas, dos quais 18 haviam assinado declaração em que dispensavam a companhia de realização de OPA para cancelamento de registro.

Os 3 restantes, detentores de 5.180 ações, não haviam se manifestado, contrária ou favoravelmente, à referida dispensa de OPA, por se encontrarem em situações de excepcionalidade.

Mais especificamente, as situações eram: (i) Viação Aérea de São Paulo – VASP, detentora de 1.665 ações objeto, estava em processo falimentar; (ii) Sr. Fábio Luiz Belluomini Priolli, detentor de 251 ações objeto, falecido (suas ações constavam de espólio); e (iii) RFFSA – Rede Ferroviária federal S.A., detentora de 3.264 ações objeto, havia sido extinta por medida provisória e estava em processo de liquidação.

Ainda sobre aquele caso, cabe ressaltar que a Dersa contratou laudo de avaliação, elaborado pela SLW Corretora de Valores e Câmbio Ltda., que apurou o valor de R\$ 0,75 por lote de mil ações de sua emissão.

Dessa forma, as 5.180 ações detidas pelos 3 acionistas que não haviam se manifestado teriam o valor total de R\$ 3,89 (5,18 x R\$ 0,75).

Considerando as peculiaridades daquele caso, o Colegiado da CVM, em reunião datada de 17/11/2009, "*deliberou acatar o pedido pelos fundamentos expostos na declaração de voto do Diretor Otavio Yazbek*", nos seguintes termos:

"Trata-se de pedido de dispensa, formulado por Dersa – Desenvolvimento Rodoviário S.A., da obrigatoriedade de realização de oferta pública de aquisição de ações (OPA) para cancelamento do seu registro de companhia aberta, conforme estabelecem o § 4º do art. 4º da Lei 6.404/76 e o art. 16 da Instrução 361/02.

A área técnica manifestou-se favoravelmente, conforme explicitado no Memo/SRE/GER-1/Nº 189/09, por considerar o presente caso como passível de não incidência de OPA para cancelamento de registro da Companhia.

O Diretor Otavio Yazbek, que havia pedido vista do processo na reunião de 22.09.09, apresentou declaração de voto em consonância com a posição da área técnica, entendendo que, no presente caso, se pode autorizar o pleiteado pela Requerente, sob a forma, porém, de procedimento diferenciado, de acordo com o art. 34 da Instrução 361/02: a Requerente ficaria autorizada a efetuar a aquisição das ações dispersas em mercado nos termos por ela propostos, reservando ainda, àqueles acionistas que comprovadamente não tenha conseguido contatar ou de quem não tenha obtido resposta (e tendo em vista os valores representados pelas ações por eles detidas e as condições em que eles se encontram), os valores devidos.

(...)"

Conforme já citado, no caso Dersa, no voto do Diretor Otavio Yazbek, a dispensa dos requisitos para o processamento da OPA considerou:

"(i) os comprovados esforços empreendidos pela Requerente no sentido de obter a anuência dos acionistas que não se manifestaram dispensando a realização da OPA; (ii) a pequena quantidade de acionistas silentes; (iii) as singulares situações em que se encontram tais acionistas (falência, falecimento e extinção); (iv) os baixos valores envolvidos e (v) a disposição da requerente de adquirir as ações daqueles 3 acionistas, com base no valor por ação indicado no laudo avaliação".

De volta ao caso concreto, destacamos as seguintes características:

- i. haver apenas 4 acionistas, detentores de um total de 8 ações objeto, adquiridas exclusivamente para o exercício, à época, de conselheiros da Companhia,
- ii. os comprovados esforços empreendidos por parte da Companhia para contatar os citados acionistas, os quais mantiveram-se silentes quanto à não realização de OPA para cancelamento de seu registro.
- iii. a Companhia apresenta patrimônio líquido negativo nos últimos 8 anos, tendo saído de uma recuperação judicial em 22/10/2010, que teve início em 16/11/2005;
- iv. o irrisório valor total da OPA para cancelamento de registro da Companhia de R\$ 8,00, definido com base no valor patrimonial por ação; e
- v. o compromisso assumido pela Companhia de adquirir as ações objeto pelo valor de R\$ 1,00 por ação, caso os acionistas, ora silentes sobre o tema em tela, desejarem se desfazer das mesmas.

Pelas características acima, entendemos que o caso se enquadra nos incisos I, II e IV do §1º do art. 34 da Instrução CVM 361.

Ademais, comparando o presente caso com o precedente de Dersa mencionado acima, entendemos que ambos guardam proporção entre si. No entanto, no precedente da Dersa não se pedia a dispensa de laudo, como aqui se pede. O laudo de avaliação é um importante instrumento para que os acionistas detentores das ações objeto da OPA possam avaliar a adequação do preço da oferta. Porém, tendo em vista, tratar-se de OPA direcionada a apenas 4 acionistas que eram antigos administradores, detentores de somente 8 ações, consideramos os custos de elaboração de laudo desproporcionais aos benefícios informacionais que ele poderia proporcionar.

V. Conclusão

Pelo acima exposto, esta área técnica é favorável a que a Companhia tenha autorizado o procedimento diferenciado de OPA, de modo que seu registro junto a CVM seja cancelado, mediante o dever de adquirir as ações objeto a qualquer tempo pelo valor de R\$ 1,00 por ação, desde que os acionistas minoritários pleiteiem junto à mesma tal direito.

Dessa forma, propomos solicitar à Superintendência Geral que o presente processo seja encaminhado à apreciação do Colegiado, tendo esta SRE/GER-1 como relatora do caso.

Atenciosamente,

(original assinado por)

Claudio R B Benevides

Gerente de Registros - 1

(em exercício)

De acordo com a manifestação do GER-1, ao SGE.

(original assinado por)

Felipe Claret da Mota

Superintendente de Registro de Valores Mobiliários

[1] Quadro fornecido pela Companhia. Informações conferem com a posição nos livros de registro de ações.