

Assunto: Pedido de registro de OPA de QGN Participações S.A com adoção de procedimento diferenciado – Processo CVM nº RJ-2011-13032

Senhor Superintendente,

Requer a Church & Dwight do Brasil Ltda (Ofertante), na qualidade de controladora de QGN Participações S.A. (Companhia), o registro de oferta pública de aquisição de ações ordinárias e preferenciais de emissão da Companhia (OPA), visando ao seu cancelamento de registro, com adoção de procedimento diferenciado, nos termos do art. 34 da Instrução CVM nº 361/02.

Quanto ao procedimento diferenciado, a Ofertante solicita as seguintes dispensas:

- i. contratação de instituição intermediária, conforme prevista no art. 7º da Instrução CVM 361; e
- ii. realização de leilão em bolsa de valores ou mercado de balcão organizado, conforme prevista no art. 12 ambos da Instrução CVM 361.

A Companhia é inscrita no CNPJ/MF sob o nº 013.608.583/0001-80, e seu capital social é composto por 43.200.872.977 ações, sendo 15.544.051.346 ordinárias e 27.656.821.631 preferenciais.

Sua controladora direta é a própria Ofertante, detentora de 99,096% do seu capital social, sendo 99,944% das ações ordinárias e 98,614% das ações preferenciais.

Características da OPA

A OPA tem por objeto 8.273.289 ações ordinárias (0,053% dessa espécie) e 275.317.806 ações preferenciais (0,995% dessa espécie), totalizando 283.591.095 ações, equivalentes a 0,656% do capital social da Companhia, distribuídas entre 1.090 acionistas, conforme relação (p. 59 a 83) enviada à CVM, em atendimento ao disposto no item "II. g)" do Anexo I à Instrução CVM 361.

O preço oferecido é de R\$ 6,00 por lote de mil ações ordinárias ou preferenciais, e foi definido como preço justo, pela Ofertante, com base em negociações com os três maiores acionistas minoritários da Companhia (detentores de 71% das ações em circulação), critério esse considerado o mais adequado no laudo de avaliação (fls. 360 a 412) elaborado por APSIS Consultoria Empresarial Ltda.

Nesse sentido, cabe esclarecer que, quando da publicação do fato relevante datado de 09/11/2011, a Ofertante já informava que tais acionistas manifestaram-se no sentido de aderir à OPA pelo preço supramencionado, nos seguintes termos:

"O Ofertante informou ainda que 3 (três) minoritários, Srs. Antônio Dias dos Santos, Paulo César Ferreira Mulatinho e Murad Djemal, detentores de mais de 71% das ações em circulação da Companhia, já manifestaram expressamente sua intenção de alienar a totalidade de sua participação na OPA pelo valor acima referido."

Ademais, a petição inicial já apresentava documentos firmados por tais acionistas, confirmando que irão aderir à OPA, nos termos propostos, quando de sua realização.

O preço da oferta será atualizado pela variação da SELIC, desde a data em que o mesmo foi definido entre as partes, em 01/10/2011, até a data de liquidação da OPA. O pagamento aos acionistas será realizado em uma única parcela, em moeda corrente nacional, na data de liquidação.

Dessa forma, o valor total da oferta é de R\$ 1.701.546,57 (R\$ 493.448,50 se desconsiderarmos os três maiores minoritários, representantes de 71% do *free float*), caso todas as ações objeto sejam alienadas, sem contar a atualização monetária prevista.

A Companhia foi avaliada, nos termos do art. 4º, § 4º, da Lei nº 6.404/76 (LSA), e do Anexo III à Instrução CVM 361, por quatro diferentes critérios, dentre os quais o avaliador considerou o "Valor por Ação Determinado com Base em Negociações entre Partes Independentes" como o mais adequado para a definição do preço justo, sendo esse o que resultou em sua maior avaliação, conforme se verifica no laudo disponível no site da CVM.

Em função dos pleitos de dispensa, a OPA prevê o preenchimento de formulário de manifestação por parte dos acionistas objeto que desejarem se manifestar na OPA, alienando ou não suas ações, concordando ou não com o cancelamento de registro da Companhia.

Tal formulário poderá ser encontrado na sede da Companhia e da Ofertante, bem como nos *sites* de cada uma delas e no da CVM, e deverá ser encaminhado ao Banco Bradesco S.A., contratado para fazer o controle operacional da OPA, mediante a verificação do quórum de sucesso para o cancelamento de registro da Companhia.

Sobre esse tema, assim dispõe o item 4.1 da minuta do edital:

"4.1. Habilitação. Para a manifestação quanto à alienação, aceitação ou não da Oferta, os acionistas deverão preencher um formulário específico, denominado Formulário de Manifestação, em que o acionista poderá manifestar-se unicamente: (i) concordando em alienar suas ações na OPA ou (ii) concordando com o cancelamento de registro da QGN, sem alienar suas ações na OPA ou (iii) não concordando com o cancelamento de registro. O Formulário de Manifestação foi preparado e colocado à disposição dos acionistas na sede da Companhia e da Ofertante, no site de cada uma delas e no site da CVM. Caso solicitado pelo acionista, a Ofertante enviará pelo correio, em até 3 (três) dias úteis contados da data do recebimento da solicitação pela Ofertante, exemplar do Formulário de Manifestação. Este formulário deverá ser preenchido, assinado e, após o reconhecimento de firma, ser entregue em até 30 dias após a publicação deste Edital ao Banco Bradesco S.A., Agência 3369-3, situada na Avenida Rio Branco, nº 116, 1º e 2º andares, Centro, na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, CEP 20040-001, aos cuidados dos Srs. Rodrigo Balieiro e Fernando Souza, podendo ser entregue pessoalmente em horário comercial ou mediante carta registrada, com aviso de recebimento. Todas as despesas referente a postagem (carta registrada com aviso de recebimento) serão pagas pela Ofertante."

Já no que tange à garantia da liquidação financeira da OPA, a Ofertante fará depósito em conta vinculada no próprio Banco Bradesco S.A. em valor correspondente ao da operação, quando da deliberação favorável à dispensa de contratação de instituição intermediária por parte do Colegiado da CVM, se for o caso.

À exceção dos pleitos de dispensa em tela, as demais formalidades constantes da Instrução CVM 361 aplicáveis a uma OPA para cancelamento de registro foram devidamente observadas.

Alegações da Ofertante

A Ofertante fundamenta seu pedido de procedimento diferenciado nos argumentos abaixo.

"A presente Oferta se enquadra em ao menos 3 das situações previstas pelo art. 34 da Instrução 361, quais sejam:

- i. Concentração extraordinária de suas ações;*
- ii. Reduzido valor total da Oferta;*
- iii. Reduzido impacto da Oferta para o Mercado."*

Acrescenta que "a Companhia tem uma total ausência de participação dos minoritários, conforme se observa através do absenteísmo dos mesmos nas últimas Assembléias Gerais, fato este devidamente comprovado nos documentos anexos" (fls. 85 a 87).

E que, "provavelmente em razão do baixo número de ações em circulação e da total inatividade dos minoritários, sua liquidez é praticamente inexistente, ocorrendo raras negociações, em quantidades e valores insignificantes."

Aduz que, "caso ocorra adesão de todos os minoritários, o custo previsto para a realização do pagamento de todas as ações seria, aproximadamente, de R\$ 1.701.546,57."

Que, "embora a Ofertante esteja pleiteando, também, a dispensa de contratação de Instituição Intermediária, o controle operacional da Oferta, no presente caso, será realizado pela disponibilização do Formulário de Manifestação, que estará disponível nos sites do Ofertante, da Companhia e da CVM."

E que assim, "o Formulário de Manifestação, devidamente preenchido e acompanhado dos documentos necessários, conforme previstos no Edital, deverá ser encaminhado ao Banco Bradesco S.A., que atualmente presta serviços de escrituração para a Companhia e que também será o encarregado de realizar o pagamento do preço de compra da OPA."

Sustenta, ainda, "que a liquidação financeira, por sua vez, será garantida através de depósito, a ser realizado pela Ofertante, em uma conta vinculada no Banco Bradesco S.A., no valor correspondente ao Preço de Aquisição multiplicado pelas Ações Objeto da Oferta, corrigidos pela SELIC desde 1º de outubro de 2011."

E que, "desde que a oferta se enquadre nas hipóteses que ensejam a possibilidade de adoção de procedimento diferenciado, a CVM tem se manifestado favoravelmente à dispensa da instituição intermediária, sujeita a uma única condição: seja assegurada a liquidação financeira da oferta, através da celebração de carta fiança com instituição financeira ou alguma outra forma de garantia admitida pela SRE."

Informa que, "em conversas com instituições financeiras de primeira linha, o custo relativo a sua contratação para atuação como instituição intermediária na Oferta é equivalente a aproximadamente R\$ 1.000.000,00, conforme preços praticados em operações similares de mercado."

Que, "com relação aos custos decorrentes da realização de leilão, os emolumentos devidos à BM&FBOVESPA correspondem a 0,074% sobre o valor da operação, conforme valores disponíveis no website para operação de Mercado de Balcão Organizado."

E que, "tendo em vista o acima exemplificado, verifica-se que os custos devidos pela Ofertante na realização de uma OPA pelo procedimento ordinário, que a obrigaria a contratar uma instituição intermediária e realizar leilão na BM&FBOVESPA, totalizariam, aproximadamente 60% do valor previsto da OPA com a adoção do procedimento diferenciado."

Argumenta, assim, que "a contratação da instituição intermediária e realização do leilão mostram-se desnecessários conforme os argumentos acima expostos, além de acarretarem ônus inevitavelmente desproporcionais à Oferta".

Menciona que, "no sentido exposto acima, destaca-se o entendimento do Colegiado da CVM, que, em processos recentes envolvendo ofertas públicas de aquisição de ações com características similares às ora descritas, manifestou-se no sentido de dispensar (i) a realização de Leilão (Processos CVM RJ: 2007/9773; nº 2008/7040, nº 2009/6790 e nº 2010/8957); e (ii) a contratação instituição intermediária (Processos CVM RJ : nº 2003/6134 e nº 2003/2929)."

Afirma que "a simplicidade do procedimento ora proposto, o qual consta integralmente do Edital, visa adequar o rito da OPA à regra mais benéfica e eficiente, reduzindo a burocracia e os custos envolvidos na Oferta, sem implicar em qualquer prejuízo ou criar óbices para o exercício dos direitos inerentes aos acionistas minoritários, em especial, da manifestação acerca da OPA."

Por fim, assevera que "o objetivo da Ofertante é fechar o capital, cancelar o registro de companhia aberta mantido pela QGN junto à CVM, em razão da Companhia não ter condições de se utilizar dos mecanismos de captação de recursos que o mercado aberto proporciona. O registro de companhia aberta, por si só, implica na assunção de custos por demais onerosos, que não se justificam à vista das circunstâncias, razão pela qual a manutenção da Companhia aberta deixa de ter razão."

Nossas Considerações

A contratação de instituição intermediária e a realização de leilão em bolsa de valores nas ofertas públicas de aquisição de ações decorrem dos seguintes dispositivos constantes da Instrução CVM 361, respectivamente:

"Art. 7º O ofertante deverá contratar a intermediação da OPA com sociedade corretora ou distribuidora de títulos e valores mobiliários ou instituição financeira com carteira de investimento."; e

"Art. 12. A OPA será efetivada em leilão na bolsa de valores ou no mercado de balcão organizado em que as ações objeto da OPA sejam admitidas à negociação."

Por outro lado, a própria Instrução CVM 361, em seu art. 34, prevê a possibilidade de dispensa de alguns requisitos, no âmbito de uma OPA, nos seguintes termos:

"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."

Entendemos que o caso concreto observa o exemplo de situação excepcional mencionado no inciso II do § 1º do dispositivo supramencionado, pelo baixo "impacto da oferta para o mercado", tendo em vista o valor total da OPA e a baixa liquidez de suas ações no mercado.

Ademais, o Colegiado da CVM já deliberou favoravelmente às dispensas de contratação de instituição intermediária de OPA e de leilão em bolsa de valores, observadas as especificidades de cada caso submetido, e desde que observado o seguinte princípio, constante do inciso II do art. 4º da Instrução CVM 361:

"Art. 4º Na realização de uma OPA deverão ser observados os seguintes princípios:

(...)

II – a OPA será realizada de maneira a assegurar tratamento equitativo aos destinatários, permitir-lhes a adequada informação quanto à companhia objeto e ao ofertante, e dotá-los dos elementos necessários à tomada de uma decisão refletida e independente quanto à aceitação da OPA".

Seguem, então, os precedentes mais recentes, em que tais dispensas foram concedidas cumulativamente:

(i) Decisão do Colegiado de 13/9/2011, referente à OPA por alienação de controle de Elektro Eletricidade e Serviços S.A. – Processo CVM RJ-2011-6040:

"Trata-se de pedido apresentado pela Iberdrola Energia do Brasil Ltda. ("Ofertante") de registro de oferta pública de aquisição de ações ("OPA") por alienação indireta do controle de Elektro Eletricidade e Serviços S.A. ("Companhia"), com adoção de procedimento diferenciado, nos termos do art. 34 da Instrução CVM 361/02 ("Instrução").

A Ofertante solicita a dispensa dos seguintes requisitos da Instrução: (i) contratação de instituição intermediária da OPA (art. 7º da Instrução); (ii) publicação de instrumento de OPA em forma de edital em jornal de grande circulação utilizado pela Companhia (art. 11 da Instrução); e (iii) realização de leilão em bolsa de valores (art. 12 da Instrução).

A Superintendência de Registro de Valores Mobiliários - SRE manifestou-se favorável ao pedido, tendo em vista que: (i) o procedimento diferenciado proposto pela Ofertante atende ao princípio previsto no inciso II do art. 4º da Instrução CVM 361/02; (ii) os custos incorridos no rito ordinário da OPA são elevados quando comparados ao seu valor total; (iii) a presente oferta guarda proporção com as características observadas em outros precedentes da Autarquia.

O Colegiado, com base na manifestação da área técnica, consubstanciada no Memo/SRE/GER-1/Nº130/11, e, ainda, tendo em vista os precedentes já autorizados, deliberou conceder as dispensas pleiteadas."

(ii) Decisão do Colegiado de 8/12/2009, referente à OPA por alienação de controle de Hopi Hari S.A. – Processo CVM RJ-2009-6790:

"Trata-se de pedido apresentado por HH II PT S.A. ("Ofertante") de registro de oferta pública de aquisição de ações ("OPA") por alienação de controle da Hopi Hari S.A. ("Companhia"), com adoção de procedimento diferenciado, nos termos do art. 34 da Instrução 361/02. O requerente solicita a dispensa dos seguintes requisitos estabelecidos na Instrução 361/02: (i) elaboração de laudo de avaliação (art. 8º); (ii) realização de leilão em bolsa de valores ou mercado de balcão organizado (art. 12); (iii) elaboração e publicação de edital (art. 11); e (iv) contratação de instituição intermediária (art. 7º).

Em sua manifestação, consubstanciada no Memo/SRE/GER-1/235/09, a SRE considerou justificada, no presente caso, a concessão de procedimento diferenciado e das dispensas solicitadas, tendo em vista a concentração extraordinária das ações da Companhia, o impacto

irrisório da OPA no mercado e o patrimônio líquido negativo da Companhia desde 2003.

O Colegiado, com base na manifestação da área técnica, e em consonância com os precedentes, deliberou conceder as dispensas pleiteadas, desde que: (i) seja disponibilizada carta-convite aos acionistas nas páginas da Ofertante, da Companhia e da CVM na rede mundial de computadores; (ii) seja disponibilizado na página da CVM na rede mundial de computadores, pelo sistema IPE, fato relevante sobre a OPA, no qual deverão constar as páginas da rede em que a referida carta-convite estará disponível; e (iii) a Ofertante preveja expressamente na carta-convite que se compromete a arcar com os custos a que estiverem sujeitos os acionistas objeto da OPA, no caso de aderirem à oferta."

(iii) Decisão do Colegiado de 14/4/2009, referente à consulta sobre OPA para cancelamento de registro da Parmalat Brasil S.A. – Processo CVM RJ-2009-2212.

"A consulta se refere à possibilidade das seguintes dispensas: (i) observação do disposto no inciso II do art. 16 da Instrução 361/02, que prevê quórum específico para o sucesso da OPA para cancelamento de registro; (ii) leilão em bolsa de valores, nos termos do inciso VII do art. 4º da Instrução 361/02; (iii) contratação de instituição intermediária, nos termos do inciso IV do art. 4º da Instrução 361/02; e (iv) elaboração e publicação de edital de oferta pública, nos termos dos arts. 11 e 12 da Instrução 361/02.

(...)

Ademais, a área técnica manifestou-se favoravelmente à concessão das seguintes dispensas: (i) inversão do quórum para o sucesso da OPA; (ii) leilão em bolsa de valores; (iii) contratação de instituição intermediária, desde que a ofertante contrate instituição para o controle operacional da OPA, esclarecendo, ainda, os procedimentos relacionados à apresentação do formulário de discordância, sem onerar o acionista minoritário com custos decorrentes do envio de expediente com Aviso de Recebimento; e (iv) elaboração e publicação de edital de oferta pública.

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 quórum invertido, nos termos propostos pela Látex 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)."

(iv) Decisão do Colegiado de 3/2/2009, referente à OPA unificada por alienação de controle e por aumento de participação da Excelsior Alimentos S.A. – Processo CVM RJ-2008-7040:

"A Ofertante solicita as seguintes dispensas: (i) leilão em bolsa de valores; (ii) contratação de instituição intermediária; e (iii) elaboração e publicação de edital de oferta pública.

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 quórum específico para o seu sucesso."

Cabe ressaltar, no tocante à dispensa da contratação de instituição intermediária, que o Colegiado da CVM considerou que as OPA de Elektro e de Hopi Hari contavam com depósito do valor total da oferta em conta vinculada, a fim de garantir a sua liquidação financeira, enquanto a OPA de Parmalat contava com a contratação de instituição que garantisse o controle operacional da oferta.

Já na OPA de Excelsior, que não contava com as características apontadas acima (conta vinculada ou instituição que garantisse o controle operacional da OPA), embora esta área técnica tivesse se manifestado "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 da CVM "decidiu por conceder referida dispensa, tendo em vista que a OPA se destina (destinava) a cinco acionistas apenas e que não conta (contava) com quórum específico para o seu sucesso", nos termos da ata daquela decisão.

Já no tocante à dispensa de realização de leilão, as OPA previam que os minoritários se manifestassem mediante o preenchimento de documento próprio (formulário de manifestação, por exemplo), que podiam ser encontrados para download em sites próprios.

Todos os custos decorrentes dos avisos de recebimento e das demais formalidades relativas às manifestações dos acionistas objeto foram assumidos pelos ofertantes das respectivas OPA.

O Colegiado da CVM observou, ainda, nos precedentes supramencionados, que os documentos utilizados pelos ofertantes e pelos acionistas objeto das ofertas assemelhavam-se ao conjunto mínimo de documentos apresentado perante qualquer corretora de valores, em caso de leilão em bolsa.

Além dessas características comuns, a análise dos casos acima levou em consideração as seguintes especificidades:

1- no precedente de Elektro Eletricidade e Serviços S.A.: (i) a OPA era destinada a 115 acionistas, detentores de 26.665 ações ordinárias (0,03% do capital votante e de 0,01% do capital social daquela companhia); (ii) o valor total da oferta era de aproximadamente R\$ 517.034,35; e (iii) caso a ofertante seguisse o rito ordinário de OPA previsto na Instrução CVM 361, assumiria custo adicional na ordem de R\$ 500.000,00, só com a contratação de

instituição intermediária e a realização de leilão, conforme orçamento apresentado à época;

2- no precedente de Hopi Hari, a OPA era destinada a aquisição de 13.550.896 ações ordinárias, aproximadamente 0,22% do capital votante daquela companhia, detidas por 18 acionistas, pelo preço de R\$ 0,01 por lote de cem mil ações, mesmo valor pago aos antigos controladores, conferindo à OPA um valor total de R\$ 1,35, sem contar a correção prevista, caso todas as ações sejam adquiridas;

3- no precedente de Parmalat Brasil S.A.: (i) o baixo *free float* de aproximadamente 0,23% do capital social da companhia; (ii) a Parmalat encontrava-se em processo de recuperação judicial, à época; (iii) o fato de que um único acionista objeto da OPA, a Peapar Empreendimentos e Participações Ltda, uma sociedade não operativa, cuja falência fora decretada em 2/8/2008, juntamente com sua controladora, a PPL Participações Ltda., detinha quase 99,991% do *free float*, restando apenas 0,009% das ações objeto nas mãos dos demais acionistas minoritários; (iv) o baixo valor total da OPA (aproximadamente R\$ 116.542,04); e (v) o alto grau de absenteísmo por parte dos acionistas objeto da OPA, que desde 1991 não participavam das assembleias gerais da companhia; e

4- no precedente de Excelsior Alimentos S.A.: (i) a oferta era destinada a aquisição de 22.790 ações ordinárias, representativas de 0,80% do capital votante da companhia, detidas por 5 acionistas; (ii) o valor total da OPA era de R\$ 124.433,40, caso todas as ações objeto fossem alienadas, sem considerar a atualização prevista e as eventuais parcelas futuras, decorrentes das condições do negócio da alienação; e (iii) as ações objeto daquela OPA não eram registradas para negociação em bolsa de valores ou em mercado de balcão organizado.

De volta ao caso em tela, ressaltamos que a Ofertante, embora pleiteie a dispensa de contratação de instituição intermediária, providenciou a tutela do controle operacional da oferta, mediante a contratação do Banco Bradesco S.A., que receberá os formulários de manifestação e verificará o quórum de aceitação, a exemplo do que se observou no precedente de Parmalat, que também era OPA para cancelamento de registro.

Ademais, providenciará depósito em conta vinculada nesse mesmo banco, caso o Colegiado acolha o seu pleito, para garantir a liquidação financeira da oferta.

Nosso entendimento é de que esse procedimento está em linha com a condição observada pelo Colegiado da CVM na concessão da dispensa de contratação de instituição intermediária nas OPA de Elektro e de Hopi Hari supramencionadas, atendendo, ainda, ao objetivo pretendido ao se exigir a constituição de fiança para a conceder a dispensa de contratação de instituição intermediária em outro precedente, o da OPA por alienação de controle de Refinaria de Petróleos de Manguinhos S.A. (Processo CVM RJ-2009-0587 – ata de 14/07/2009), nos seguintes termos:

"O Colegiado, com base na manifestação da área técnica, consubstanciada no Memo/SRE/GER-1/N° 143/09, e, ainda, tendo em vista os precedentes já autorizados, deliberou conceder as dispensas pleiteadas (i- elaboração de laudo de avaliação; e ii- contratação de instituição intermediária da OPA), desde que a substituição da contratação de instituição intermediária seja formalizada por meio da constituição de fiança em momento anterior à concessão do registro da oferta por esta CVM, ou ainda, alternativamente, celebrada fiança em momento anterior à publicação do instrumento de oferta pública, conforme proposta da Grandiflorum Participações S.A."

Há que se considerar, ainda, as características específicas da presente oferta, bem como o procedimento diferenciado proposto pela Ofertante, nos seguintes termos:

(i) oferta destinada a 1.090 acionistas, que visa à aquisição de 0,656% de seu capital social;

(ii) acionistas representantes de 71% do *free float* já firmaram compromisso em alienar suas participações, quando da realização da OPA, nos termos proposto pela Ofertante;

(iii) o valor total da OPA de R\$ 1.701.546,57 (R\$ 493.448,50 se desconsiderarmos os três maiores minoritários, representantes de 71% do *free float*), caso todas as ações objeto sejam alienadas, sem considerar o ajuste de preço previsto;

(iv) preenchimento e envio dos formulários de manifestação, disponível nos *sites* da Ofertante, da Companhia e da CVM, por parte dos acionistas objeto que se manifestarem na oferta;

(v) depósito do valor da oferta em conta vinculada no Banco Bradesco S.A., feito pela Ofertante, com fins de garantir sua liquidação financeira. O Banco Bradesco S.A. receberá, ainda, os formulários de manifestação, com vistas ao controle operacional da oferta; e

(vi) assunção pela Ofertante de todos os custos decorrentes do procedimento diferenciado proposto, como as formalidades necessárias para a manifestação dos acionistas objeto que aderirem à OPA.

Vale ressaltar ainda que, conforme alega a Ofertante, caso seja seguido o rito ordinário previsto na Instrução CVM 361, a OPA acarretará em custo adicional da ordem de R\$ 1.000.000,00, com a contratação de instituição intermediária e a realização de leilão.

Assim, considerando que: (a) aplica-se ao presente caso o disposto no inciso II do § 1º do art. 34 da Instrução CVM 361, conforme exposto acima; (b) o procedimento diferenciado proposto pela Ofertante atende ao princípio previsto no inciso II do art. 4º da Instrução CVM 361; (c) os custos incorridos no rito ordinário da OPA são elevados quando comparados ao valor total da mesma; (d) em nosso entendimento, o procedimento diferenciado proposto não apresenta prejuízo aos destinatários da oferta; (e) a presente oferta guarda proporção com as características observadas nos precedentes supramencionados, manifestamo-nos favoravelmente às dispensas pleiteadas pela Ofertante, desde que essa comprove o depósito do valor da OPA na referida conta vinculada.

Conclusão

Por todo o acima exposto, propomos o encaminhamento do presente pleito ao Superintendente Geral, solicitando que o mesmo seja submetido à apreciação do Colegiado da CVM, tendo esta SRE/GER-1 como relatora do caso, ressaltando, desde já, que somos favoráveis ao registro da OPA em tela, com as dispensas de contratação de instituição intermediária e de realização de leilão em bolsa de valores, nos termos propostos pela Ofertante, desde que reste comprovado o depósito do valor da OPA na referida conta vinculada.

Atenciosamente,

(original assinado por)

Ricardo Maia da Silva

Gerente de Registros - 1

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

(original assinado por)

Felipe Claret da Mota

Superintendente de Registro de Valores Mobiliários