

Para: SRE MEMO/SRE/GER-1/Nº 67/2012

De: GER-1 Data: 02/08/2012

**Assunto:** Pedido de registro de OPA para cancelamento de registro de Indústria de Máquinas Agrícolas Fuchs S.A. com adoção de procedimento diferenciado

Processo CVM nº RJ-2011-14076

Senhor Superintendente,

Requer a Imasa Empreendimentos e Administração Ltda ("Ofertante") o registro de oferta pública de aquisição de ações ("OPA") para cancelamento do registro da Indústria de Máquinas Agrícolas Fuchs S.A. ("Companhia"), com adoção de procedimento diferenciado, nos termos do art. 34 da Instrução CVM nº 361/02 ("Instrução CVM 361").

O procedimento diferenciado constitui-se em:

- i. inversão simples do quórum previsto no inciso II do art. 16 da Instrução CVM 361, de modo que o cancelamento do registro da Companhia esteja condicionado à não discordância de acionistas representantes de 1/3 ou mais das ações em circulação da Companhia, considerando ações em circulação, para este efeito, apenas as ações cujos titulares se manifestarem, vendendo ou não suas ações na OPA, concordando ou não com o cancelamento de registro da Companhia, por meio de preenchimento de formulário próprio, que substituirá o procedimento de leilão;
- ii. dispensa de contratação de instituição intermediária, conforme prevista no inciso IV do art. 4º e no art. 7º da Instrução CVM 361;
- iii. dispensa de elaboração de laudo de avaliação da Companhia, conforme prevista no inciso VI do art. 4º e no art. 8º da Instrução CVM 361;
- iv. dispensa de publicação de instrumento de OPA, sob forma de edital, em jornal de grande circulação, conforme prevista no art. 11 da Instrução CVM 361; e
- v. dispensa de leilão em bolsa de valores, conforme previsto no inciso VII do art. 4º e no art. 12 da Instrução CVM 361.

A Companhia é inscrita no CNPJ/MF sob o nº 90.724.345/0001-80, e seu capital social é composto por 73.596 ações ordinárias, 25.704 ações preferenciais classe A e 30.000 ações preferenciais classe B, das quais a Ofertante, administradores e pessoas vinculadas detêm, conjuntamente, 71.366 ações ordinárias, 22.541 ações preferenciais classe A e a totalidade das ações preferenciais classe B (95,83% do capital social).

Seu patrimônio líquido encontra-se negativo desde o exercício social encerrado em 31/12/2008, até a última informação trimestral apresentada (30/06/2012).

#### **I. Outras tentativas de Realização de OPA da Companhia**

Antes de tratarmos do presente caso, cabe esclarecermos que a Ofertante já tentou cancelar o registro da Companhia, mediante pedido de registro de OPA, em duas oportunidades anteriores.

Em 10/02/2009, a Ofertante protocolou, pela primeira vez, um pedido de registro de OPA para cancelamento de registro da Companhia. O caso foi tratado no âmbito do Processo CVM nº RJ-2009-1282.

Naquela ocasião, a Companhia foi avaliada em R\$ 443.301,00, correspondendo a R\$ 3,43 por ação ordinária ou preferencial, pelo critério do patrimônio líquido contábil, com base nas demonstrações financeiras referentes ao exercício social encerrado em 31/12/2007. Contudo, o documento de avaliação apresentado não observava o que preceitua o Anexo III da Instrução CVM 361, pelo que não foi sequer considerado como laudo de avaliação à época.

Dessa forma, dentre as exigências formuladas por meio de ofício, incluímos a seguinte:

*"Esclarecemos que o laudo de avaliação apresentado não atende aos requisitos básicos da Instrução CVM 361, mais especificamente no que dispõe seu art. 8º (parágrafos, incisos e alíneas) e seu Anexo III. Desse modo, deve o Ofertante reapresentar o laudo de avaliação da Companhia, nos termos da Instrução CVM 361."*

Por não ter cumprido às exigências formuladas pelo ofício referido acima, nem no momento seguinte, quando do envio do ofício de reiteração, a própria Ofertante requereu o arquivamento daquele Processo, em 18/06/2009.

Posteriormente, em 05/01/2010, a Ofertante protocolou novo pedido de registro de OPA para cancelamento de registro da Companhia, o qual foi tratado no âmbito do Processo CVM nº RJ-2010-236.

O referido Processo foi, então, instruído com pedido de dispensa de elaboração do laudo de avaliação, de leilão em bolsa de valores ou mercado de balcão organizado e de publicação do instrumento de OPA, sob a forma de edital, nos jornais de grande circulação.

Em 04/02/2010, encaminhamos exigências, entre as quais solicitávamos que o pleito de procedimento diferenciado fosse devidamente justificado, nos termos do art. 34 da Instrução CVM 361.

Até 13/04/2010, a Ofertante não havia respondido ao ofício de exigências. Dessa forma, não havendo mais prazo normativo para tanto, nos termos do § 4º, art. 9º da Instrução CVM nº 361/02, comunicamos o indeferimento do pleito, e arquivamos o Processo CVM nº RJ-2010-236.

#### **II. Características da Presente OPA**

O pedido de registro da presente OPA para cancelamento de registro da Companhia foi protocolado na CVM em 12/12/2011.

A OPA é destinada a 318 acionistas, detentores de 2.230 ações ordinárias e 3.163 ações preferenciais classe A, equivalentes a 4,17% do capital social da Companhia.

O preço oferecido é de R\$ 3,43 por ação ordinária ou preferencial, conforme definido com base na avaliação da Companhia feita em 2009, pela Reserva Engenharia de Marcas e Finanças Ltda, que utilizou o critério do patrimônio líquido contábil, com base nas demonstrações financeiras referentes ao exercício social encerrado em 31/12/2007, tendo sido considerado pela Ofertante como o "preço justo" para a presente oferta.

O valor da OPA é de R\$ 18.012,62, caso todas as ações sejam alienadas, sem contar com a atualização pela taxa SELIC, desde 29/09/2008 até a data da liquidação financeira da oferta.

Cabe ressaltar que a Ofertante protocolou declarações de onze acionistas objeto da OPA, titulares de ações ordinárias e preferenciais, representativas de 40,02% do total das ações em circulação, em que concordam com os termos e condições da oferta, incluindo o preço ofertado pelas ações objeto.

O edital de OPA conta, ainda, com redação que esclarece os procedimentos a serem adotados por titulares de 10% das ações objeto, no mínimo, caso requeiram a revisão de preço de que trata o art. 4º-A da Lei 6.404/76, no prazo de 15 dias contados da data da publicação do Aviso aos Acionistas mencionado abaixo.

Nesse caso, a Ofertante se compromete a contratar o avaliador que for definido pelos titulares de ações em circulação em assembleia de revisão de preço, com vista à elaboração do laudo de avaliação da Companhia, objeto de pedido de dispensa por ora, e a adotar os procedimentos previstos nos arts. 23 e 24 da Instrução CVM 361.

Tendo em vista o pedido de dispensa de publicação do edital de OPA, será publicado Aviso aos Acionistas ("Aviso aos Acionistas") no Diário Oficial do Estado do Rio Grande do Sul e no Jornal da Manhã, sendo este último o jornal de grande circulação em Ijuí-RS e cidades circunvizinhas habitualmente utilizado pela Companhia, indicando os locais, incluindo *sites*, em que o instrumento de OPA encontrar-se-á disponível para consulta.

Ademais, devido ao pedido de dispensa de leilão em bolsa de valores ou mercado de balcão organizado, os acionistas manifestarão sua aceitação ou não da oferta por meio de formulário próprio ("Formulário de Manifestação"), encontrado nos mesmos locais indicados no Aviso aos Acionistas para consulta ao instrumento da OPA.

Tais formulários deverão ser entregues ou encaminhados por carta, mediante aviso de recebimento à Corretora Geral de Valores e Câmbio Ltda ("Corretora"), até a data do encerramento da oferta, que será definida com base na data da publicação do Aviso aos Acionistas e obedecerá ao que preceitua o § 1º do art. 12 da Instrução CVM 361 (30 a 45 dias contados da referida publicação). A Ofertante arcará com os custos relativos aos envios dos Formulários por parte dos acionistas objeto que se manifestarem na OPA.

Tendo em vista o pleito de dispensa de contratação de instituição intermediária, a Ofertante contratou a Corretora para garantir a liquidação financeira e o controle operacional da oferta.

Para esses serviços, a Ofertante pagou à Corretora o valor de R\$ 25.000,00, nos termos do contrato firmado.

Para garantir a liquidação financeira, a Ofertante depositou em conta separada na Corretora o valor de R\$ 30.000,00.

Já para garantir o controle operacional da oferta, a Corretora será a responsável por receber os Formulários de Manifestação, por contabilizá-los para efeito de quórum de sucesso da OPA, nos termos aprovados pelo Colegiado da CVM, e por comunicar o resultado da OPA à CVM, em até 7 dias úteis após a data limite para entrega do referido documento.

À exceção dos pleitos de dispensa em tela, as demais formalidades aplicáveis a uma OPA para cancelamento de registro, como a opção de venda (*put*), e os limites de aquisição de 1/3 e 2/3 das ações em circulação, previstos, respectivamente, no § 2º do art. 10 e nos incisos I e II do art. 15 da Instrução CVM 361, por exemplo, foram devidamente observadas e constam do instrumento de OPA.

### **III. Alegações da Ofertante**

A Ofertante ressalva primeiramente a situação fática na qual se encontra a Companhia, destacando:

*"Desde o início (da obtenção de seu registro) até a presente data, o seu registro é para negociação de ações em mercado de balcão não-organizado. A COMPANHIA valeu-se do mercado de capitais como meio de financiamento de suas atividades uma única vez, em 1978, através de distribuição pública de ações em mercado de balcão não-organizado. (...)*

*Desde 2005 a COMPANHIA vem passando por dificuldades econômico-financeiras, que se justificam, especialmente, pelos efeitos das sucessivas estiagens que assolaram a região sul do País na última década, fazendo com que os produtores rurais deixassem de realizar novas compras dos produtos da COMPANHIA, além da alta inadimplência que se verificou em relação a compras que tinham sido efetuadas anteriormente.*

*Desde o exercício social encerrado em 31-12-2005 a COMPANHIA vem apurando prejuízos, conforme consta em suas demonstrações financeiras disponíveis no site desta r. Autarquia. Conforme balanço patrimonial referente ao exercício social encerrado em 31-12-2010, o patrimônio líquido da COMPANHIA está negativo em montante superior a R\$ 47 milhões de reais.*

*Em razão das dificuldades financeiras pelas quais vem passando a COMPANHIA, tornou-se excessivamente dispendioso manter o seu registro como companhia aberta, que, entre outros custos, demanda o pagamento de taxas de fiscalização à CVM, honorários de auditoria independente e manutenção de estrutura operacional para atendimento das exigências quanto às informações periódicas e eventuais. Além do mais, o registro de companhia aberta não se justifica porque não ocorrem negociações com as ações da COMPANHIA e há um verdadeiro absenteísmo dos acionistas minoritários em relação aos negócios sociais."*

*A Ofertante justifica seus pedidos, alegando "dificuldade de localizar os acionistas minoritários, tendo em vista que a Companhia não possui serviço de escrituração de suas ações contratado com instituição financeira e que os acionistas raramente procuram a Companhia para atualizar o seu cadastro. Não há como confirmar, portanto, se os dados dos acionistas constantes no cadastro da Companhia estão corretos, bem como se os acionistas – pessoas naturais, em sua grande maioria – encontram-se ainda na capacidade de seus plenos direitos, ou se as ações de sua propriedade estão no espólio de alguns deles".*

*Ademais, existe "a impossibilidade da Companhia de arcar com os custos relacionados aos procedimentos gerais previstos na Instrução CVM nº 361/2002, em especial os atinentes à publicação do edital da OPA e à contratação de instituição intermediária e de avaliação, os quais são totalmente desproporcionais ao valor da OPA e incompatíveis com a situação financeira da OFERTANTE, que há vários anos não recebe dividendos da COMPANHIA".*

Tendo em vista a premissa acima, de que os custos envolvidos no rito ordinário seriam inviáveis, a Ofertante apresentou estimativas de custos com esses procedimentos, destacando que, em contato telefônico com instituições avaliadoras que eventualmente pudessem vir a elaborar o laudo de avaliação exigido pela Instrução CVM 361, recebeu orçamentos da ordem de R\$ 120.000,00, além de outras instituições que concluíram, dizendo: *"dado o porte da empresa e o valor da OPA, a qual acreditamos será pequena em termos de valores, acredito que os nossos fees para a elaboração do laudo seriam desproporcionais aos números da empresa".*

A Ofertante alega, ainda, que *"solicitou à Pontolito Composição Arte Final e Fitolito Ltda. ( [www.pontolito.com.br](http://www.pontolito.com.br)) orçamento para a publicação do edital de OPA. (...) o custo para publicação do edital de OPA no Diário Oficial do Estado e no Diário da Manhã de Ijuí seria de R\$ 9.817,80, acrescido de R\$ 490,00 pela prestação dos serviços. Ou seja, o custo total ultrapassa R\$ 10.000,00, o que representa aproximadamente 50% da OPA, se todas as ações em circulação forem negociadas."*

Quanto ao custo para realização do leilão, argumenta que "a BM&FBOVESPA foi contatada por telefone, tendo informado à OFERTANTE que somente apresenta orçamento para realização de leilão à instituição intermediária da OPA, com quem mantém relação direta. No caso, como foi solicitada a dispensa da contratação de instituição intermediária, a OFERTANTE não sabe precisar qual seria o custo com o leilão."

A Ofertante, dessa forma, conclui que os custos a serem despendidos com as formalidades constantes do rito ordinário da OPA são incompatíveis com o valor da oferta em si.

#### **IV. Nossas Considerações**

Preliminarmente, manifestamos nossa concordância com o argumento da Ofertante de que a OPA em tela enquadra-se 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", nos seguintes termos do § 1º do art. 34 da Instrução CVM 361:

*"Art.34, §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;*

*(...)*

*IV - de tratar-se de operações envolvendo companhia com patrimônio líquido negativo, ou com atividades paralisadas ou interrompidas;*

*(...)"*. (grifos nossos)

Ademais, esclarecemos que, em 27/01/2012, a Superintendência de Relações com Empresas ("SEP"), em resposta à nossa solicitação, manifestou não haver óbice de sua parte à realização da OPA em tela, no tocante à atualização da Companhia junto à CVM.

Dado o decorrer de tempo entre a resposta da SEP e a data do presente Memorando, em 02/08/2012 encaminhamos nova solicitação de manifestação quanto à atualização da Companhia junto à CVM, e aguardamos a informação daquela área técnica.

#### **Quanto ao pedido de dispensa de inversão simples de quórum para o sucesso da OPA**

No que tange ao quórum para o sucesso da OPA para o cancelamento de registro de companhia aberta, destacamos a seguinte redação, dada pelo inciso II do art. 16 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,(...)"*

No entanto, entendemos haver casos em que o quórum previsto para o sucesso de uma OPA para cancelamento de registro de companhia aberta não se verifica como o mais adequado pelo rito ordinário.

Um exemplo disso é quando se verifica a possibilidade extrema de todos os acionistas objeto de uma OPA para cancelamento de registro omitirem-se no processo.

Nesse caso, o quórum previsto no rito ordinário não se verificará, ficando a companhia objeto da OPA impedida de seu objetivo, sem que, ao mesmo tempo, qualquer titular de ação em circulação tenha se manifestado contrariamente ao pleito do cancelamento de registro.

Considerando a situação narrada acima e observando ainda a outras especificidades de cada caso submetido, o Colegiado da CVM já deliberou favoravelmente a pleitos de inversão de quórum em OPA para cancelamento de registro. Alguns dos precedentes mais recentes são:

1- Decisão do Colegiado de 06/03/2011, referente à OPA Unificada de Ampla Investimentos e Serviços S.A. — Processo CVM RJ-2011-12826;

2- Decisão do Colegiado de 01/02/2011, referente à OPA para cancelamento do registro da Companhia Bandeirantes de Armazéns Gerais — Processo CVM RJ-2010-14455;

3- Decisão do Colegiado de 28/09/2010, referente à OPA para cancelamento do registro da Banrisul S.A. Administradora de Consórcios — Processo CVM RJ-2010-4324; e

4- Decisão do Colegiado de 02/02/2010, referente à OPA para cancelamento do registro da Cia. Maranhense de Refrigerantes — Processo CVM RJ-2009-10288.

Em tais precedentes, o pleito era de inversão de quórum com mudança de base de cálculo, de modo que o sucesso das ofertas estivesse condicionado à não discordância de acionistas que representassem 1/3 do *free float* ("ações em circulação", conforme definidas nos termos do inciso III do art. 3º da referida norma).

*"Art. 3º, III – ações em circulação: todas as ações emitidas pela companhia objeto, excetuadas as ações detidas pelo acionista controlador, por pessoas a ele vinculadas, por administradores da companhia objeto, e aquelas em tesouraria"*

Como se verifica, naqueles precedentes os pleitos eram mais complexos do que no caso concreto, em que se solicita a inversão simples do quórum previsto no inciso II do art. 16 da Instrução CVM 361 (sem a mudança de base para o seu cálculo) para o sucesso das OPA.

Por esse motivo, então, não nos deteremos a descrever as especificidades de cada precedente, os quais foram mencionados tão somente para ressaltar que o Colegiado da CVM já enfrentou o tema ora submetido.

Entendemos que o presente pleito é mais simples do que a inversão de quórum proposta nos precedentes supramencionados porque, por ora, o que se requer é a inversão simples do quórum previsto no inciso II do art. 16 da Instrução CVM 361, de modo que o cancelamento do registro da Companhia esteja condicionado à não discordância de acionistas representantes de 1/3 ou mais das ações em circulação da Companhia, considerando ações em circulação, para este efeito, apenas as ações cujos titulares se manifestarem, vendendo ou não suas ações na OPA, concordando ou não com o cancelamento de registro da Companhia, por meio de preenchimento de formulário próprio, que substituirá o procedimento de leilão, caso o Colegiado da CVM delibere favoravelmente ao procedimento diferenciado ora proposto.

Assim, os precedentes que melhor se assemelham ao presente caso referem-se às OPA de FAE - Administração e Participações S/A e FAE - Ferragens e Aparelhos Elétricos S/A (Processos CVM nº RJ-2010-14021 e 2010-14034, respectivamente), por também terem sido casos de inversão simples (sem mudança de base) de quórum para o sucesso das OPA.

No âmbito daquelas OPA, o Colegiado da CVM deliberou (ata de 11/10/2011):

"(...)

*O Colegiado, tendo em vista a manifestação favorável da Superintendência de Registro de Valores Mobiliários – SRE, nos termos do exposto no Memo/SRE/GER-1/Nº 134/2011, assim como os precedentes no mesmo sentido, deliberou o deferimento dos pleitos das Ofertantes, quanto à: (i) dispensa de realização de leilão em bolsa de valores ou mercado de balcão organizado, e (ii) inversão simples do quórum estabelecido no inciso II do art. 16 da Instrução nº 361/02, de forma que o cancelamento dos registros das Ofertantes esteja condicionado à não discordância de acionistas representantes de 1/3 das ações em circulação, considerando ações em circulação apenas aquelas cujos titulares se manifestarem no âmbito das OPA."*

As OPA eram destinadas à mesma base acionária, composta por 1280 titulares de ações em circulação, detentores de ações representativas de 4,025% do capital social de cada companhia objeto.

Naqueles casos, a SRE manifestou-se favoravelmente aos pleitos de inversão de quórum por ter considerado a seguinte alegação das ofertantes:

*"Por ter obtido o registro de companhia aberta em 1975, com a intenção de captação de incentivos fiscais, via Finor, [as companhias] não mais [conseguem] localizar seus acionistas, visto que a maioria mudou de endereço ou até mesmo faleceu, dificultando bastante a localização destes ou de seus prepostos. Várias assembleias foram convocadas durante todos esses anos, porém o comparecimento sempre foi muito baixo, considerando a grande quantidade de acionistas, aproximadamente 1.200."*

Ademais, a SRE considerou: (i) que as ações objeto nunca haviam sido listadas para negociação em mercado; (iii) o baixo comparecimento de acionistas titulares de ações em circulação às assembleias das companhias; e (iii) que tais características poderiam resultar na possibilidade extrema de todos os acionistas objeto das OPA omitirem-se no processo, fenômeno observado no precedente da OPA de Banex S.A. Crédito, Financiamento e Investimento, em que nenhum acionista objeto daquela OPA se manifestou no leilão, apesar de aquela oferta ter sido destinada a 7.564 acionistas objeto, representantes de um *free float* de 9,03% (situação enfrentada pelo Colegiado da CVM, no âmbito do Processo CVM RJ-2007-0646 – ata de 2/10/2007, conforme descrita no MEMO/SRE/GER-1/Nº 134/2011 supramencionado).

De volta ao caso concreto, entendemos que o procedimento diferenciado proposto salvaguarda o direito dos acionistas que desejarem se manifestar contrária ou favoravelmente ao cancelamento de registro das Ofertantes da mesma forma que o faz o rito previsto no inciso II do art. 16 da Instrução CVM 361, no caso de apenas um acionista objeto se manifestar favoravelmente ou não, além de garantir o sucesso da OPA em tela, caso se repita o fenômeno observado no precedente da OPA de Banex mencionado acima, em que todos os acionistas objeto absteram-se de se manifestar.

Mais precisamente, nosso entendimento é de que, em termos práticos, dizer que o sucesso da OPA está condicionado a que 1/3 das ações em circulação não discorde do cancelamento de registro significa dizer que a OPA está condicionada a que acionistas titulares de mais de 2/3 das ações em circulação aceitem a oferta ou concordem com o cancelamento do registro, quando se definem ações em circulação nos termos do disposto no inciso II do art. 16 da Instrução CVM 361, acrescida da possibilidade de cancelamento de registro da companhia, caso todos os acionistas objeto abstenham-se de se manifestar na OPA, motivo pelo qual não vemos óbice ao pleito de inversão simples de quórum, conforme proposto pela Ofertante.

#### **Quanto à dispensa de contratação de instituição intermediária, de publicação de edital e de leilão em bolsa**

Sobre contratação de instituição intermediária, publicação de instrumento de OPA, sob forma de edital, em jornal de grande circulação e leilão em bolsa de valores, destacamos que tais procedimentos, objetos de pedido de dispensa, são previstos nos seguintes dispositivos 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.";*

*"Art. 11. O instrumento de OPA deverá ser publicado, sob a forma de edital nos jornais de grande circulação habitualmente utilizados pela companhia objeto, observando-se o prazo máximo de 10 (dez) dias, após a obtenção do registro na CVM, quando este for exigível.";* 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."*

Não obstante as previsões normativas supramencionadas, o Colegiado da CVM já deliberou favoravelmente à dispensa das mesmas, cumulativamente, com base no princípio da razoabilidade e da proporcionalidade, desde que observadas: (i) as regras previstas na Lei 6.404/76; (ii) as características específicas de cada caso; e (iii) a seguinte tutela, constante do inciso II do art. 4º da Instrução CVM 361:

*"Art. 4º, 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".*

Nesse sentido, destacamos os últimos precedentes em que o Colegiado da CVM deliberou favoravelmente às dispensas de contratação de instituição intermediária de OPA, publicação de edital de OPA e de leilão em bolsa de valores, de forma cumulativa, observadas as especificidades de cada caso submetido:

(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 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)."*

(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 quorum 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 quorum 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 acionistas objeto 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 (titulares de ações em circulação); (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.

#### **Quanto à dispensa de elaboração de laudo de avaliação**

O cancelamento de registro de companhia aberta é regido pelo seguinte disposto no § 4º do art. 4º da Lei 6.404/76:

"Art. 4º, § 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."

Como vemos, a OPA para cancelamento de registro deve ser formulada a preço justo, com base nos critérios previstos no dispositivo legal supramencionado.

As OPA por aumento de participação devem observar o mesmo preceito, e ser formuladas a preço justo, nos seguintes termos do § 6º do art. 4º da Lei 6.404/76:

"Art. 4º, § 6º O acionista controlador ou a sociedade controladora que adquirir ações da companhia aberta sob seu controle que elevem sua participação, direta ou indireta, em determinada espécie e classe de ações à porcentagem que, segundo normas gerais expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários, impeça a liquidez de mercado das ações remanescentes, será obrigado a fazer oferta

*pública, por preço determinado nos termos do § 4º, para aquisição da totalidade das ações remanescentes no mercado."*

Já a Instrução CVM 361 exige a elaboração do laudo de avaliação, nos seguintes termos do seu art. 8º:

*"Art. 8º Sempre que se tratar de OPA formulada pela própria companhia, pelo acionista controlador ou por pessoa a ele vinculada, ou ainda por administrador ou pessoa a ele vinculada, será elaborado laudo de avaliação da companhia objeto, exceto no caso de OPA por alienação de controle."*

A Lei 6.404/76 delega, ainda, à CVM a possibilidade aceitar outro critério para a definição do preço justo, além dos já elencados no dispositivo legal.

Usando dessa prerrogativa, o Colegiado da CVM já deliberou favoravelmente à dispensa de laudo de avaliação em OPA por aumento de participação, que exigia a formulação de preço justo, como, por exemplo, na decisão datada de 28/10/2003, referente à OPA por aumento de participação de Trikem S.A. – Processo CVM RJ-2003-7909, nos seguintes termos:

*"O Colegiado da CVM, considerando que:*

- 1. O parágrafo 4º, do artigo 4º, da Lei das Sociedades por Ações, estabelece que o valor da avaliação da companhia, para o cálculo do preço justo, pode ser apurado pela utilização de critérios ali definidos, de forma isolada ou combinada;*
- 2. O mesmo dispositivo legal dá competência à CVM para aceitar critério de avaliação distinto dos ali elencados;*
- 3. O critério de avaliação de comparação por múltiplos, previsto no citado artigo, admite a utilização de transações comparáveis, em que o valor da companhia é avaliado com base em preços pagos em transações de vulto recentes, de compra e venda de ações, envolvendo bloco de ações, fusões e aquisições de empresas semelhantes à companhia objeto da avaliação;*
- 4. Foram realizadas, em julho próximo passado, duas transações de vulto com ações ordinárias de emissão de TRIKEM S/A, envolvendo 13,4% e 10,1% do total dessas ações. Essas transações foram realizadas com a BRASKEM S/A pela Mitsubishi Chemical Corporation e Nissho Iwai Corporation, partes independentes e não relacionadas. Ademais, foi declarada a inexistência de negócios paralelos entre as partes envolvidas nas mencionadas transações, que possam afetar os valores ou relação de troca contratadas;*
- 5. O pedido de registro de OPA de ações ordinárias da TRIKEM, que se encontra em análise na CVM, prevê permuta de ações em condições análogas às verificadas nas transações ocorridas;*
- 6. Acionista detentor de 7,1% das ações ordinárias da TRIKEM, representando 99,965% dessas ações em circulação, declarou que aceitará as condições da permuta oferecidas na OPA sob registro na CVM.*

*Decidiu:*

*Nos termos da lei, aceitar o critério de avaliação da companhia, baseado nas transações relatadas ocorridas em julho, para efeitos de apuração do preço justo, sem a necessidade de apresentação de laudo de avaliação.*

*Justifica a presente decisão, a similitude do critério de avaliação adotado na operação em tela ao critério de comparação por múltiplos, admitido na lei, com a vantagem do primeiro, em termos de qualidade da avaliação, haja vista que as transações entre partes não relacionadas, que serviram de comparação, envolveram a própria espécie de ações objeto da OPA e não de ações de empresas semelhantes."*

Como se verifica naquele caso, duas transações de vulto entre partes independentes foi suficiente para considerar atendida a definição do preço justo por parte da ofertante.

Em linha com as considerações mencionadas acima, o Colegiado da CVM, mais recentemente, dispensou a elaboração de laudo de avaliação na OPA para cancelamento de registro de Dixie Toga S.A., nos seguintes termos da decisão datada de 26/4/2011, no âmbito do Processo CVM RJ-2010-8551:

*"Trata-se de apreciação de pedido de registro de oferta pública de aquisição de ações ("OPA") nos termos do art. 4º, §4º, da Lei 6.404/76 e do art. 9º da Instrução 361/02, apresentado por Dendron Participações Ltda. ("Ofertante") para cancelamento de registro de companhia aberta de sua controlada Dixie Toga S.A. ("Companhia"), nos termos do art. 16 da Instrução CVM 361/02.*

*A OPA objeto do presente processo visa a 13,90% do capital social da Companhia, representados por 1.231 ações ordinárias e 38.198.155 ações preferenciais de sua emissão. A Ofertante apresentou, juntamente com o pedido inicial de registro de OPA, um laudo de avaliação, baseado no critério do fluxo de caixa descontado, indicando um preço justo de R\$2,40 por ação de emissão da Companhia ("Laudo de Avaliação").*

*Em reunião de 26.10.10, ao analisar o recurso apresentado pela Lanx Capital Investimentos Ltda., o Colegiado deliberou a revogação da decisão da Superintendência de Registro de Valores Mobiliários - SRE que deferiu o registro da OPA. Em seu recurso, a Lanx Capital havia alegado, em síntese, que seria necessária a elaboração de um novo laudo de avaliação, que considerasse os eventos relevantes ocorridos após a data base do Laudo de Avaliação. Na reunião, o Colegiado determinou à SRE que exigisse da Ofertante que solicitasse ao avaliador a atualização do valor da Companhia que consta do laudo de avaliação, considerando os fatos relatados no Edital ocorridos entre a data-base e a data de emissão do laudo.*

*Posteriormente à decisão do Colegiado, a Ofertante apresentou pedido de dispensa de apresentação de laudo de avaliação, com base no art. 34 da Instrução CVM 361/02 e alterou o*

*preço ofertado na OPA, que passou a ser de R\$3,50 por ação, ajustado pela variação do CDI desde 23.02.11 até a liquidação financeira da OPA. O Ofertante informou que os acionistas titulares de cerca de 98% do total das ações em circulação manifestaram concordância com o novo preço oferecido pela Ofertante, tendo alguns deles manifestado expressamente concordância com a não apresentação de novo laudo de avaliação.*

*Segundo a Relatora Luciana Dias, a presente decisão não pretende reformar ou aditar a decisão anterior do Colegiado, mas apenas examinar se, diante das novas circunstâncias, um novo laudo de avaliação é necessário para que se prossiga com a OPA de fechamento de capital.*

*A esse respeito, a Relatora considerou que o presente caso se aproxima de precedentes em que a CVM decidiu que o laudo de avaliação era dispensável porque partes independentes haviam negociado e manifestado sua concordância com um determinado preço, independente da existência de uma avaliação especializada consubstanciada em um laudo.*

*Diante do exposto no voto da Relatora Luciana Dias, e em linha com os precedentes da CVM, o Colegiado deliberou a concessão do procedimento diferenciado para o cancelamento do registro da Dixie Toga S.A., instruindo a Ofertante a apresentar à SRE novo Edital de OPA, com as atuais condições da oferta, para apreciação e processamento do registro."*

De volta ao caso concreto, reconhecemos que o mesmo não guarda as mesmas proporções observadas nos precedentes de Trikem ou de Dixie Toga mencionados acima, que faça jus, por esse motivo, à dispensa da elaboração do laudo de avaliação.

Ora, a quantidade de acionistas objeto da presente OPA que se manifestou favoravelmente ao preço ofertado foi corresponde a apenas 40,02% das ações em circulação.

Entretanto, havemos de considerar as seguintes características observadas na presente OPA:

1. em 2009, a Companhia foi avaliada pelo patrimônio líquido contábil, um dos critérios aceitos pelo art. 4º da Lei 6.404/76, com base nas demonstrações financeiras referentes ao exercício social encerrado em 31/12/2007, resultando no valor de R\$ 3,43 por ação ordinária ou preferencial;
2. desde o encerramento de 2008 até a última informação trimestral (30/06/2012), a Companhia apresenta patrimônio líquido negativo, conforme se verifica das demonstrações financeiras disponíveis no site da CVM;
3. a OPA é destinada a 318 acionista, detentores de ações representativas de 4,17% do capital social da Companhia, muitos dos quais, por serem titulares de pequenas quantidades de ações em circulação, não se estimulariam, sequer, a manifestar-se no âmbito da oferta;
4. titulares representativos de 40,02% das ações em circulação concordam com as condições da oferta, o que inclui o preço de R\$ 3,43 por ação, ajustado pela taxa SELIC, desde 29/9/2008 até a data da liquidação financeira da oferta;
5. o valor da oferta é de R\$ 18.012,62, caso todas as ações sejam alienadas, sem contar com a atualização prevista;
6. a confecção de um laudo de avaliação que atenda ao disposto no Anexo III da Instrução CVM 361 custa aproximadamente R\$ 120.000,00, preço muito superior ao valor total da OPA, e ainda assim a Ofertante se dispõe a contratar a elaboração do laudo de avaliação, no caso de requerimento de revisão de preço, nos termos do art. 4º-A da Lei 6.404/76 e dos arts. 23 e 24 da Instrução CVM 361;
7. a Ofertante comprova os melhores esforços para que o cancelamento de registro da Companhia ocorra mediante procedimento de OPA, chegando a contratar serviço da Corretora que garanta a liquidação financeira e o controle operacional da oferta, mediante pagamento de R\$ 25.000,00, superior ao valor da própria oferta;
8. a Companhia nunca teve suas ações listadas para negociação em bolsa ou mercado de balcão organizado; e
9. a Companhia tem dificuldades de localizar os titulares de ações em circulação, posto que não possui um serviço de escrituração de ações, não havendo sequer como confirmar os dados dos acionistas constantes do cadastro, ou mesmo se tais acionistas encontram-se ainda na plena capacidade de seus direitos, ou se as ações registradas como sendo deles fazem parte de espólio ou não.

Por esses motivos e pelo o princípio da proporcionalidade e da razoabilidade, entendemos ser pertinente que o preço justo da OPA seja definido com base na avaliação da Companhia feita em 29/09/2008 pela Reserva Engenharia de Marcas e Finanças Ltda, sendo a Ofertante dispensada de elaborar novo laudo de avaliação para a presente oferta.

Pelos mesmos motivos, entendemos ainda que a presente OPA guarda proporções com os precedentes das OPA de Elektro Eletricidade e Serviços S.A., de Hopi Hari S.A., de Parmalat Brasil S.A. e de Excelsior Alimentos S.A. mencionados acima, pelo que somos favoráveis também à dispensa de:

- (i) publicação em jornal do instrumento de OPA em forma de edital, desde que se publique o Aviso aos Acionistas, fazendo menção aos sites onde o instrumento de OPA estará disponível;
- (ii) contratação de instituição intermediária, por conta da contratação da Corretora que garantirá a liquidação financeira e o controle operacional da oferta; e
- (iii) leilão em bolsa de valores ou mercado de balcão organizado, tendo em vista que os acionistas objeto poderão manifestar sua concordância ou não com o cancelamento, bem como aderir ou não à oferta, mediante preenchimento de Formulário de Manifestação.

## **V. Conclusão**

Por todo o acima exposto, propomos solicitar ao SGE que o presente caso seja encaminhado à apreciação do Colegiado da CVM, tendo esta SRE/GER-1 como relatora, ressaltando que somos favoráveis ao seguinte procedimento diferenciado proposto para a OPA para cancelamento da Indústria de Máquinas Agrícolas Fuchs S.A, condicionado à manifestação da SEP de que a Companhia encontra-se atualizada junto à CVM, nos termos constantes deste Memorando:

- i. inversão simples do quórum previsto no inciso II do art. 16 da Instrução CVM 361, de modo que o cancelamento do registro da Companhia esteja condicionado à não discordância de acionistas representantes de 1/3 ou mais das ações em circulação da Companhia, considerando



ações em circulação, para este efeito, apenas as ações cujos titulares se manifestarem, vendendo ou não suas ações na OPA, concordando ou não com o cancelamento de registro da Companhia, por meio de preenchimento de formulário próprio, que substituirá o procedimento de leilão, caso o Colegiado da CVM delibere favoravelmente ao procedimento diferenciado ora proposto;

- ii. dispensa de contratação de instituição intermediária, conforme prevista no inciso IV do art. 4º e no art. 7º da Instrução CVM 361;
- iii. dispensa de elaboração de laudo de avaliação da Companhia, conforme prevista no inciso VI do art. 4º e no art. 8º da Instrução CVM 361;
- iv. dispensa de publicação de instrumento de OPA, sob forma de edital, em jornal de grande circulação, conforme prevista no art. 11 da Instrução CVM 361; e
- v. dispensa de leilão em bolsa de valores, conforme previsto no inciso VII do art. 4º e no art. 12 da Instrução CVM 361.

Atenciosamente,

Ricardo Maia da Silva

Gerente de Registros - 1

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

Reginaldo Pereira de Oliveira

Superintendente de Registro de Valores Mobiliários