



OFÍCIO/CVM/SRE/GER-1/Nº128/2012

Rio de Janeiro, 27 de março de 2012

Ao Senhor  
Edison Garcia  
Presidente Executivo  
Associação de Investidores no Mercado de Capitais - AMEC  
Rua Joaquim Floriano 120, 10º andar, conj. 101  
04534-001 - São Paulo - SP  
Fax: (11) 3707-0727

Assunto: Consulta sobre OPA para cancelamento de registro  
Processo CVM nº RJ-2012-2634

Prezado Senhor,

Referimo-nos à documentação recebida pela CVM em 29/2/2012 contendo consulta, formulada pela AMEC, sobre certos aspectos da OPA para cancelamento de registro.

Especificamente, a AMEC solicita manifestação acerca dos seguintes pontos, no contexto de OPA para cancelamento de registro cujo pedido de registro foi apresentado à CVM e está em análise:

1. *Pode o ofertante desistir da OPA antes do seu registro independentemente de qualquer justificativa?*
2. *Pode o Ofertante desistir da OPA após a realização de assembleia geral especial, em que restou deliberada a realização de novo laudo de avaliação da companhia, e antes que seja divulgado o resultado de tal Laudo?*
3. *Sendo a Assembleia Geral o órgão máximo de deliberação da vontade social, pode a administração da companhia deixar de contratar novo laudo de avaliação na forma deliberada por solicitação do controlador?*
4. *Em sendo o ofertante controlador da companhia objeto, em em tendo sido a desistência da OPA motivada por interesses particulares seus, pode tal desistência caracterizar hipótese de exercício abusivo de poder de controle prevista no art. 117, § 1º, "c" e "e" da Lei 6404?*

Observamos que o teor das questões integrantes da consulta da AMEC é semelhante às questões enfrentadas por esta SRE na análise da OPA para cancelamento de registro da Confab Industrial S.A., registrada em 16/3/2012, sob o nº CVM/SRE/OPA/CAN/2012/002.

Para responder à consulta, utilizamos o mesmo entendimento que tivemos na análise da OPA acima mencionada, no âmbito do processo CVM RJ-2011-10163, como segue:

1. *Pode o ofertante desistir da OPA antes do seu registro independentemente de qualquer justificativa?*

Conforme o inciso IX do art. 4º da Instrução CVM 361, a OPA é "imutável e irrevogável" após a publicação do edital:



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

*.....*  
*IX – a OPA será imutável e irrevogável, após a publicação do edital, exceto nas hipóteses previstas no art. 5º"*

Sendo assim, com base neste dispositivo, entendemos que o ofertante pode desistir da OPA antes da publicação do edital, sem ter que apresentar justificativas para tanto.

Cabe salientar que a CVM pode abrir um processo investigativo caso haja indícios de que o lançamento da oferta serviu a propósitos de manipulação de preços ou qualquer outra prática não- equitativa ou fraudulenta.

*2. Pode o Ofertante desistir da OPA após a realização de assembleia geral especial, em que restou deliberada a realização de novo laudo de avaliação da companhia, e antes que seja divulgado o resultado de tal Laudo?*

Sobre o tema da eventual desistência da OPA após a realização de novo laudo de avaliação, por determinação da Assembléia Geral, nos termos do art. 4º-A da Lei 6404/64, assim dispõem o § 1º do art. 5º e o inciso IV do art. 24 da Instrução CVM:

*"Art. 5º Após a publicação do instrumento de OPA, nos termos do art. 11, sua modificação ou revogação será admitida:*

*.....*  
*§1o Será ainda lícito ao ofertante desistir da OPA para cancelamento de registro e da OPA por aumento de participação, na hipótese de revisão do preço da oferta por força do procedimento previsto no art. 4o-A da Lei 6.404, de 1976, aplicando-se, em tais hipóteses, respectivamente, as regras dos arts. 24, inciso IV, e 28 desta Instrução.*

*.....*  
*Art. 24. Na revisão do preço da OPA adotar-se-á o seguinte procedimento:*

*.....*  
*III – caso a assembléia delibere pela realização de nova avaliação, e o laudo de avaliação venha a apurar valor igual ou inferior ao valor inicial da OPA, será retomado o curso do processo de registro, ou da própria OPA pelo prazo remanescente, conforme o caso, devendo o ofertante providenciar, nesta última hipótese, a publicação de aviso de fato relevante, com a nova data de realização do leilão;"*

Entendemos que não há divergência entre as regras acima e o disposto no inciso IX do art. 4º da Instrução CVM 361. Tanto o § 1º do art. 5º como no inciso IV do art. 24 da Instrução CVM 361 se referem à situação em que o ofertante dá prosseguimento à OPA após a decisão da assembleia pela realização de novo laudo, o qual vem a indicar um preço superior ao preço inicialmente proposto pelo ofertante.

Entretanto, tais disposições não excluem a faculdade de o ofertante desistir da OPA antes da realização do novo laudo. O *caput* do art. 5º deixa claro que as condições para desistência, indicadas em seus incisos e § 1º, aplicam-se após a publicação do edital, em consonância com o disposto no no inciso IX do art. 4º.



# CVM Comissão de Valores Mobiliários

Protegendo quem investe no futuro do Brasil

Continuação do OFÍCIO/CVM/SRE/ GER-1/Nº128/2012

CVM  
FL: 164

Uma vez que a desistência ocorra antes da publicação do edital, não cabe a aplicação do § 1º do art. 5º e do inciso IV do art. 24 da Instrução CVM 361.

3. Sendo a Assembleia Geral o órgão máximo de deliberação da vontade social, pode a administração da companhia deixar de contratar novo laudo de avaliação na forma deliberada por solicitação do controlador?

Esta pergunta possui um caráter genérico, cuja resposta depende do contexto em que a deliberação da assembleia foi tomada.

No contexto de uma OPA em curso, a deliberação pela contratação de novo laudo tem por objetivo verificar a acurácia do preço apurado pelo laudo já existente. Neste contexto, caso o ofertante desista da OPA, nos termos do inciso IX do art. 4º da Instrução CVM 361, o novo laudo perde sua função e a companhia pode deixar de contratar sua realização.

Ressaltamos que este entendimento se aplica apenas ao contexto de uma OPA registrada. Não nos manifestamos sobre outras possíveis situações às quais a pergunta possa remeter.

4. Em sendo o ofertante controlador da companhia objeto, em tendo sido a desistência da OPA motivada por interesses particulares seus, pode tal desistência caracterizar hipótese de exercício abusivo de poder de controle prevista no art. 117, § 1º, "c" e "e" da Lei 6404?

Não podemos nos manifestar sobre este tema no âmbito de uma situação hipotética.

Necessitando esclarecimentos adicionais, entrar em contato com o Sr. Ricardo Maia da Silva, Gerente de Registro 1, pelo telefone (21) 3554-8500.

Atenciosamente,

FELIPE CLARET DA MOTA

Superintendente de Registro de Valores Mobiliários

C/C CGP