

Senhor Superintendente,

Requer a Corretora Souza Barros Câmbio e Títulos S.A., na condição de instituição intermediária da oferta, por ordem de Mahle Indústria e Comércio LTDA. (Ofertante), o registro de oferta pública voluntária de aquisição de ações ordinárias para aumento de participação da Mahle Metal Leve S.A. (Companhia), CNPJ/MF nº 60.476.884/0001-87, com adoção de procedimento diferenciado, nos termos do art. 34 da Instrução CVM nº 361/02.

Quanto ao procedimento diferenciado, o Ofertante solicita a dispensa da elaboração do laudo de avaliação da Companhia, de que tratam o inciso VI do artigo 4º e o artigo 8º, ambos da Instrução CVM 361.

O capital social da Companhia é composto por 30.453.570 ações, sendo 12.260.373 ordinárias e 18.193.197 preferenciais. As ações ordinárias são as únicas com direito a voto em assembleia de acionistas da Companhia, nos termos do seu Estatuto Social.

Conforme informação da Ofertante, a distribuição do capital social da Companhia obedece à seguinte disposição, demonstrada no quadro abaixo:

Acionista	Ações ON	%	Ações PN	%	Total	%
Ofertante	10.195.725	83,16	12.935.381	71,10	23.131.106	75,96
Atlas	2.040.787	16,65	0	0	2.040.787	6,70
Ações em Tesouraria	-	-	-	-	-	-
Outros	23.861	0,19	5.257.816	28,90	5.281.677	17,34
Total	12.260.373	100,00	18.193.197	100,00	30.453.570	100,00

I. Negociação entre a Ofertante e a Atlas

Em 15/6/2009, a Companhia publicou fato relevante, comunicando a intenção de a Ofertante formular OPA voluntária, a fim de adquirir a totalidade das ações ordinárias de sua emissão.

Na mesma data, a Ofertante firmou com a Atlas *Vermögensverwaltungs Gesellschaft mbH* (Atlas) instrumento particular de opção de venda de ações ordinárias de emissão da Companhia (Instrumento), no qual a Atlas se compromete a alienar sua participação na OPA voluntária, exclusivamente mediante recebimento em moeda corrente nacional, nos termos do item 1.5.1 do edital de OPA, abaixo referido (seção "II. Características da OPA").

Já o preço da negociação entre a Ofertante e a Atlas foi definido, nos seguintes termos, descritos no item 5.1 do edital de OPA:

"5.1. Cálculo do Preço da Oferta. A fixação do Preço da Oferta utilizou um dos critérios previstos no artigo 4º, par. 4º, da Lei nº 6.404/76, qual seja o de comparação por múltiplos. Esse critério se baseia na comparação com operações similares ocorridas no mercado entre empresas do mesmo segmento. A utilização dos parâmetros do negócio realizado pela Ofertante não apenas atende aos requisitos de uma avaliação por múltiplos como traz vantagem em relação a este, qual seja, o da utilização, como referência, das próprias ações que serão objeto da OPA. Isto porque a Atlas manifestou à Ofertante o interesse de alienar a totalidade das ações ordinárias de emissão da Companhia Objeto de que é titular, aquisição essa que a Ofertante admite consumir, propiciando aos demais titulares de Ações a mesma oportunidade. O Preço da Oferta tomou como base as seguintes premissas e considerações:

A Atlas, na condição de gestora de recursos, tem como escopo a rentabilidade para seus investimentos. Partindo desse princípio, a Atlas investiu, em 23/03/2001, pelo seu lote de ações ordinárias de emissão da Companhia Objeto a quantia de US\$21.000.000,00. Entre a data do investimento e a presente data, a Atlas recebeu aproximadamente US\$19.537.000,00 a título de dividendos e/ou juros sobre capital próprio. A venda para a Ofertante, no âmbito da OPA, representará aproximadamente US\$ 10.285.000,00. Considerado o investimento inicial, o valor a ser recebido na OPA importaria em uma perda de US\$ 10.265.000,00, porém, quando adicionado o valor dos dividendos e/ou juros sobre o capital próprio recebidos no período, a Atlas estará registrando um ganho econômico de US\$ 9.272.000,00 equivalente a uma taxa média de 4,4% ao ano (essa taxa é compatível com aquela obtida, no exterior, por um fundo de renda fixa). Como a Atlas não vislumbra uma perspectiva de curto prazo no mercado automotivo decorrente da crise mundial, a negociação do Preço da Oferta considerou essa análise econômica obtida no período. Ademais, é importante destacar, as ações ordinárias de emissão da Companhia Objeto não são dotadas de liquidez."

II. Características da OPA

Como se observa do quadro acima com a distribuição do capital social da Companhia, a presente OPA tem como objeto 2.064.648 ações ordinárias de sua emissão, representativas de 16,84% do seu capital votante.

À exceção da Atlas, que já definiu a forma de liquidação referente à alienação das ações de sua titularidade, nos termos do Instrumento acima referido, o acionista que aderir à oferta terá a opção de alienar suas ações, mediante escolha de uma das seguintes alternativas:

- o recebimento em moeda corrente nacional, de valor equivalente a US\$ 5,04 por ação objeto, o qual será "apurado mediante a utilização da taxa média de compra e venda do dólar dos EUA, divulgada pelo Banco Central do Brasil, por meio do SISBACEN, transação PTAX800, Opção 5, para o dia útil imediatamente anterior ao da divulgação, sendo certo que a divulgação ocorrerá no 5º dia imediatamente anterior à data do leilão", nos termos do item 1.5.1 do edital; ou
- recebimento de ações preferenciais de emissão da Companhia à razão 1:1 em relação às ações objeto da OPA, nos termos do item 1.5.2 do edital.

Assim, tomando por base o câmbio de 14/8/2009 (US\$ 1,00 = R\$ 1,825), o preço da OPA seria R\$ 18.990.632,30.

III. Histórico do Processo

Em 7/7/2009, a Ofertante protocolou na CVM o pedido de registro da OPA em tela, nos termos da Instrução CVM nº 361/02.

Em 7/8/2008, encaminhamos o OFÍCIO/CVM/SRE/GER-1/Nº 908/2009 com exigências a serem cumpridas no âmbito da OPA.

Em 21/8/2009, a Ofertante protocolou expediente na CVM, em atendimento às exigências constantes do Ofício 908/2009.

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

IV. Transcrição das Alegações da Ofertante

"O procedimento diferenciado pleiteado pela Ofertante consiste na dispensa de elaboração de laudo de avaliação.

Faculta o artigo 34 da Instrução CVM 361/02 que, em situações excepcionais, possa ser apresentado pedido de dispensa ou aprovação de procedimento e formalidades próprios, inclusive no que se refere à divulgação de informações ao público, quando for o caso. (...)

Excluída as ações ordinárias detidas pela Atlas, remanescem, pois, em circulação apenas 23.861 ações ordinárias, representativas de 0,19% de ações daquela espécie, cujos titulares, embora em grande número, detêm quantidade muito reduzida de ações. Eles não comparecem às assembleias gerais e não se tem como afirmar que as informações constantes do escriturador, Banco Itaú S.A., estejam atualizadas. Constata-se, assim, que se encontram presentes elementos contemplados nos incisos I e II do artigo 34 da Instrução CVM 361/02, que justificam o pedido de adoção de procedimento diferenciado.

É entendimento prevalecente na CVM que o laudo de avaliação tem função meramente informativa, podendo ele ser dispensado nas situações em que tal função informativa possa ser atendida de outra maneira. Sob esse aspecto, é interessante notar o voto do Diretor Relator Dr. Luiz Antonio Sampaio Campos no Processo CVM RJ 2002/5160:

"Mesmo entendendo ser importante a exigência de laudo de avaliação independente, com vistas a assegurar que o público alvo da OPA tenha meios suficientes para tomar uma decisão consciente e criteriosa de venda ou permanência, no presente caso, parece-me que os custos para a apresentação de tal laudo seriam desproporcionais aos custos de realização da OPA e ao eventual benefício resultante da existência do laudo." (grifo deles)

Tendo presente que: (i) o Preço da Oferta do valor equivalente em Reais a US\$5.04 é aceito pela Atlas (titular de 98,84% das ações em circulação); (ii) as demais ações ordinárias destinatárias da OPA são 23.861, e se todos os titulares dessas ações ordinárias remanescentes aceitarem a OPA por meio da Opção de Pagamento em Dinheiro, o valor a ser pago é de 23.861 x US\$5.04 = US\$120,259.44. Arredondando para US\$120,260, o valor em Reais ao câmbio de 14/08/2009, observado o critério constante do item 1.5.1. do Edital, é de R\$222.721,52.

Verificado, na página da CVM na rede mundial de computadores, o custo de elaboração de laudos de avaliação apresentados no ano de 2009, o valor mais baixo encontrado é de R\$276.701,72 de Renner Participações S.A. Esse valor é superior ao montante total a ser pago a todos os titulares de ações ordinárias de emissão da Companhia Objeto. (grifo deles)

A esse respeito, importa consignar a decisão do Colegiado da CVM adotada no Processo RJ 2006/4035, da qual é transcrito o trecho abaixo muito elucidativo:

"Nas diferentes ofertas, conforme acima referidas, a relação entre o custo da confecção de Laudo de Avaliação e o valor da Oferta correspondente não ultrapassa 0,5% deste. Contudo, na situação em tela, tal relação se encontraria na faixa de 20,6% a 72% do preço mínimo da OPA (R\$ 2.432.037,12), para o caso em que todos os acionistas adiram a Oferta.

Em consequência, entendemos ser dispensável a apresentação do Laudo de Avaliação, uma vez que a imposição da necessidade de sua confecção elevaria demasiadamente o custo da OPA, pesando em proporção significativamente desfavorável para a Ofertante quando comparado a qualquer benefício que o referido Laudo pudesse oferecer."

No caso da Companhia Objeto, tomado o valor mais baixo dos laudos elaborados no ano em curso, o valor de elaboração do laudo ultrapassa o valor a ser despendido com todos os acionistas destinatários da OPA, se todos eles (excluída, como já dito, a Atlas) aceitarem a proposta de aquisição de suas ações mediante a Opção de Pagamento em Dinheiro. (grifo deles)

Adicionalmente, outro argumento se apresenta: o Preço da Oferta resultou de negociação entre a Atlas e a Ofertante, em bases comutativas e entre partes independentes, não relacionadas. Sobre o tema, o Colegiado da CVM decidiu no Processo CVM RJ 2003/7909:

"Trata-se de requerimento para a realização de OPA, com procedimento diferenciado, por aumento de participação, visando as ações ordinárias em circulação de Trikem S.A.

O Colegiado da CVM, considerando que:

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;

O mesmo dispositivo legal dá competência à CVM para aceitar critério de avaliação distinto dos ali elencados;

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;

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;

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;

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." (grifo deles)

Decisão análoga foi tomada no Processo RJ 2003/12825.

(...) a Atlas (...) deseja alienar todas as ações ordinárias de que é titular. A Ofertante se dispõe a adquiri-las, mas, receosa de adquirir, por outro meio que não uma OPA, volume tão significativo das ações em circulação, dado o disposto no artigo 4º, §4º, da Lei nº 6.404/76 e no artigo 26 da Instrução CVM 361/02, pretende consumir a aquisição da participação acionária da Atlas mediante uma OPA, dando, assim, oportunidade a todos os demais titulares de ações ordinárias de também alienarem as ações de que são titulares.

Trata-se, pois, de uma OPA voluntária para aumento de participação e não uma OPA obrigatória por aumento de participação (grifo deles). O fato de a OPA proposta pela Ofertante contemplar, como forma de pagamento, uma permuta de ações faz com que ela seja submetida a registro perante a CVM, o que, em absoluto, descaracteriza sua natureza de OPA voluntária.

Merece destaque trecho do voto proferido pelo então Presidente da CVM, Dr. Marcelo Trindade, no Processo RJ2007/5587 em que atuou como relator e cujo voto foi vencedor:

(...)

"A referência do parágrafo único [do art. 31 da Instrução CVM 361] também não pode dizer respeito ao preço justo, e à revisão do preço da oferta, porque em se tratando de OPA voluntária, não se aplicam as normas do art. 4º da Lei das S.A. Que sentido haveria em falar em preço justo sobre uma OPA voluntária? A própria regra do art. 26 da Instrução 361/02, que disciplina a OPA por aumento de participação, reconhece sua natureza posterior a uma aquisição, e deixa claro: desde que tal aquisição tenha se dado "por outro meio que não uma OPA". Em outras palavras: uma OPA voluntária do controlador não obrigará a realização de outra OPA, agora por aumento de participação. E isso pela simples razão de que a todos os demais acionistas terá sido dada a oportunidade de aceitar a OPA, e vender, ainda que em rateio, suas ações.

Não se pode aplicar uma regra legal como a que impõe a realização de OPA por preço justo por analogia, muito menos a uma modalidade de OPA prévia que a lei conhecia (porque existia na Instrução 299) e abandonou, aderindo expressamente à OPA posterior. Pretender interferir no preço de uma OPA voluntária sem lei que a autorizasse a fazê-lo seria possivelmente o maior excesso de interpretação extensiva que a CVM poderia cometer. A CVM já determina a divulgação de uma enorme gama de informações nessa espécie de OPA, inclusive laudo de avaliação pelo valor econômico, mas não pode ir além disso, sob pena de violar a lei.

Além disso, tratando-se de OPA à qual a lei não manda aplicar critérios de preço, a intervenção da CVM, exigindo o registro, terminaria por revelar-se improdutivo, gerando um grande custo de retardamento, de no mínimo de 90 (noventa) dias, na realização da OPA, em troca de benefícios duvidosos, de mera revisão prévia do edital, que pode ser examinado a posteriori, com a determinação de retificação em caso de falha, como em qualquer OPA voluntária."

É importante ressaltar que - depois de manifestado o entendimento da CVM, constante do voto de Marcelo Trindade aqui aludido - não há, ao menos divulgado publicamente, manifestação da CVM em sentido contrário. Aplica-se, portanto, o princípio segundo o qual eventual mudança de interpretação da autoridade a impede de aplicar, retroativamente, a nova interpretação, como expressamente reconhecido quando do julgamento do Processo CVM RJ 2005/5664.

Como dito acima, a função do laudo é informativa, tendo por objetivo dar subsídios aos acionistas para que possam avaliar o preço proposto na oferta e, em consequência, decidir quanto à aceitação de uma OPA. Tal função informativa faria mais sentido, caso fosse necessário verificar que o Preço da Oferta é justo. Não paira dúvidas quanto à inaplicabilidade do conceito de preço justo às OPAs voluntárias. Todavia, ainda que tal conceito fosse aplicável, o preço resultante de negociação entre partes independentes satisfaz à apuração da justeza do preço, como bem indicado no Processo RJ 2005/0225, onde a dispensa de laudo deferida pelo Colegiado foi assim justificada:

"A dispensa de laudo de avaliação em OPA realizada pelo acionista controlador, a despeito do que dispõe o art. 8º da referida Instrução, tem sido admitida em casos nos quais a finalidade a que se presta o laudo – indicar parâmetros para os acionistas questionarem se o valor ofertado é justo ou não – possa ser atingida por outra maneira.

Em hipóteses já analisadas por este Colegiado, prevaleceu o entendimento de que pode ser aceito como preço justo para tais ações o valor pelo qual elas tenham sido negociadas, desde que esta negociação tenha satisfeito determinadas condições, principalmente no que tange à época da alienação acionária e à independência das partes."

À vista do acima exposto, resta indubitável, no caso presente, que:

(i) o Preço da Oferta resultou de negociação, em bases comutativas, entre partes independentes, não relacionadas, estando expressa na Opção de Compra a aceitação da Atlas quanto ao Preço da Oferta;

(ii) o valor do custo de elaboração de um laudo é desproporcional ao valor total a ser pago aos demais titulares de ações ordinárias em circulação no mercado;

(iii) encontram-se presentes elementos que configuram situações que justificam a dispensa de requisitos;

(iv) o conceito de preço justo não é aplicável às OPAs voluntárias, mas ainda que o fosse, o preço ofertado, decorrendo de negociação entre partes independentes, reflete a justeza de tal preço;

(v) na hipótese em que fosse aplicável o conceito de preço justo, a eventual revisão do preço necessitaria que acionistas representando 10% das ações em circulação apresentassem esse pedido fundamentado nesse sentido, acompanhado dos elementos de convicção que demonstrassem a falha ou imprecisão no emprego da metodologia ou no critério de avaliação, o que é impraticável, visto que, para alcançar aquele percentual de ações seria fundamental a participação da Atlas, o que não se verificaria, haja vista que está expressamente consignado na Opção de Compra a aceitação pela Atlas do Preço da Oferta.

(...)"

V. Nossas Considerações

Preliminarmente, entendemos que a questão a ser apreciada é se o presente caso se encontra entre as "[s]ituações excepcionais que justifiquem a

aquisição de ações sem oferta (...) com procedimento diferenciado, (...) para efeito de dispensa ou aprovação de procedimento e formalidades próprios a serem seguidos, inclusive no que se refere à divulgação de informações ao público", nos termos do *caput* do art. 34 da Instrução CVM 361.

Para tanto, destacamos tratar-se de OPA voluntária, assim entendida como aquela *"que visa à aquisição de ações de emissão de companhia aberta, que não deva realizar-se segundo os procedimentos específicos estabelecidos nesta Instrução para qualquer OPA obrigatória referida nos incisos anteriores"*, nos termos do inciso IV do art. 2º da Instrução CVM 361.

Ademais, dada a previsão da possibilidade de o seu pagamento ser efetuado mediante permuta de valor mobiliário de emissão da Companhia, a presente OPA é considerada, ainda, como *"alternativa"*, nos seguintes termos do § 1º do art. 6º da Instrução CVM 361:

"Art. 6º, § 1º. Admitir-se-á a formulação de oferta pública alternativa, assim entendida aquela em que aos destinatários da oferta for deferida a escolha da forma de liquidação, se em moeda corrente ou nos valores mobiliários referidos no inciso II."

Dessa forma, por força da Lei 6.404/76, a presente OPA carece do registro de que trata o 9º da Instrução CVM 361.

Assim dispõe o art. 259, *caput* e parágrafo único, da Lei 6.404/76, que ainda delega à CVM poderes para *"fixar normas"* sobre o edital:

"Art. 259. O projeto de instrumento de oferta de permuta será submetido à Comissão de Valores Mobiliários com o pedido de registro prévio da oferta e deverá conter, além das referidas no artigo 258, informações sobre os valores mobiliários oferecidos em permuta e as companhias emissoras desses valores."

Parágrafo único. A Comissão de Valores Mobiliários poderá fixar normas sobre o instrumento de oferta de permuta e o seu registro prévio."

Já a Instrução CVM 361 exige o referido registro, conforme dispõe o seu art. 33, nos seguintes termos:

"Art. 33. Qualquer oferta pública que envolva permuta por valores mobiliários, inclusive as ofertas mistas e alternativas (art. 6º, III e § 1º), dependerá de registro perante a CVM, na forma do art. 9º, observando-se, ademais, as regras dos arts. 4º a 8º e 10 a 12."

Como se observa no disposto no art. 33 da Instrução CVM 361, além do registro, o caso concreto deve atender aos procedimentos gerais de OPA, como: contratação de instituição intermediária, elaboração de laudo de avaliação, publicação de edital, e leilão em bolsa de valores ou mercado de balcão organizado, entre outros, bem como às vedações previstas nos arts. 14 e 15 da Instrução CVM 361, o que se encontra refletido, ainda, nos seguintes dispositivos constantes dessa Instrução:

"Art. 2º, § 1º. Somente estarão sujeitas a registro perante a CVM as modalidades de OPA referidas nos incisos I a III do caput, aquelas de que tratam os incisos IV [OPA voluntária] e V, quando envolverem permuta por valores mobiliários, e as de que tratam o inciso VI, quando concorrerem com OPA sujeita a registro perante a CVM"; e

"Art. 31. Qualquer OPA voluntária, originária ou concorrente, de ações de companhia aberta, quer tenha por objeto parte, quer a totalidade das ações de emissão da companhia, obedecerá aos procedimentos de que tratam os arts. 4º a 8º e 10 a 12, e as vedações dos arts. 14 e 15, no que couberem."

Parágrafo único. À OPA voluntária formulada pelo acionista controlador ou por pessoa a eles vinculada, que tenha por objeto a totalidade das ações em circulação de emissão da companhia objeto, ou de uma determinada classe ou espécie de ações em circulação, aplicam-se ainda as regras da OPA para aumento de participação."

Quanto à dispensa do laudo de avaliação da Companhia, ressaltamos que o *caput* do art. 8º da Instrução CVM 361 prevê a elaboração do referido documento, sempre que se tratar de OPA formulada pelo acionista controlador da companhia objeto.

Especificamente nas OPA por permuta, há que se considerar, ainda, o §7º do art. 8º da Instrução CVM 361, que dispõe:

"Art. 8º, §7º. No caso de oferta de permuta, deverá também ser apresentado o laudo de avaliação da companhia cujos valores mobiliários estejam sendo entregues em permuta, contemplando as informações do Anexo III desta Instrução, utilizando-se o mesmo critério de avaliação para ambas as companhias."

Por outro lado, vale destacar os seguintes termos do voto do Diretor Marcos Barbosa Pinto, no âmbito do Processo CVM nº RJ- 2007-11573

"2.2 Nas ofertas públicas do art. 254-A, o laudo de avaliação tem, em princípio, uma função meramente informativa. Nestas ofertas, o preço de compra é determinado por lei, a saber, 80% do valor pago aos controladores. A função do laudo, nesse contexto, é apenas fornecer elementos adicionais para que os acionistas possam decidir se vendem ou não sua participação."

(...)

"2.4 Nas ofertas por alienação direta, a determinação do preço é relativamente fácil. Na maioria dos casos, basta obter cópia do contrato de compra e venda celebrado entre o adquirente e o alienante, calcular o preço pago ao alienante por ação que integra o bloco de controle e aplicar o percentual de 80% previsto na lei. Tem-se assim o preço da oferta."

Nesse sentido, o Colegiado já deliberou favoravelmente à dispensa de elaboração de laudo de avaliação em OPA por alienação de controle, em que não há obrigatoriedade legal de se formular a oferta com base em critério mais adequado à determinação do preço justo da companhia objeto, como nos casos abaixo:

- i. Refinaria de Petróleos Manguinhos S.A. – Processo RJ-2009-0587 - Decisão de 14/7/2009;
- ii. Banco Nossa Caixa S.A. – Processo RJ-2009-0610 - Decisão de 30/6/2009;
- iii. Recrusul S.A. – Processo RJ-2008-6891 - Decisão de 24/3/2009;
- iv. Elektro Eletricidade e Serviço S.A. – Processo RJ-2007-4500 - Decisão de 4/9/2007;
- v. Companhia Brasileira de Distribuição (CBD) – Processo RJ-2006-4035 - Decisão de 4/9/2007.

Cabe ressaltar que os precedentes de Refinaria Manguinhos, de Recrusul e de CBD consideraram, ainda, que a elaboração de laudo de avaliação elevaria demasiadamente o valor das OPA.

Já os precedentes de Nossa Caixa e de Elektro previam a disponibilização de documentos alternativos de avaliação dessas companhias objeto, nos sites dos ofertantes, das companhias, da BM&FBovespa e da CVM, "[fornecendo] aos acionistas os elementos necessários à tomada de uma decisão refletida e independente quanto à aceitação da OPA, conforme requer o art. 4º, inciso II da Instrução 361", nos termos do Processo RJ-2007-4500.

Diferentemente dos precedentes de Refinaria Manguinhos, de Recrusul e de CBD, o custo com a elaboração de laudo de avaliação no presente caso (R\$ 276.107,72, valor mais baixo encontrado pela Ofertante, com base em outras OPA registradas na CVM) é compatível com o preço da OPA (R\$ 18.990.632,30, tendo em vista o câmbio de 14/8/2009), salvo se desconsiderarmos as ações detidas pela acionista Atlas, conforme argumentação da Ofertante na seção "IV. Transcrição das Alegações da Ofertante".

Ademais, o caso concreto não prevê a disponibilização de documento alternativo de avaliação da Companhia, que possa fornecer elementos necessários à tomada de decisão por parte dos minoritários, como nos precedentes de Nossa Caixa e de Elektro.

Por outro lado, em linha com os precedentes supramencionados, entendemos que, no presente caso, o laudo de avaliação tem "função meramente informativa", uma vez que OPA voluntária para aumento de capital não necessita ser realizada ao preço justo de que trata o § 4º do art. 4º da Lei 6.404/76.

Quanto à desnecessidade da definição de preço justo nas OPA para aumento de participação, o Colegiado já se manifestou no âmbito do Processo CVM 2007-5587 (Ata de 29/5/2007), conforme destacado acima pela Ofertante (seção "IV. Transcrição das Alegações da Ofertante").

Outra característica observada na presente OPA voluntária é que o seu preço deriva de negociação de vulto entre partes independentes, firmada por meio do instrumento particular de opção de venda de ações, nas condições mencionadas acima, na seção "I. Negociação entre a Ofertante e a Atlas".

Nesse sentido, o Colegiado da CVM também já se manifestou favoravelmente, como nos casos das duas OPA por aumento de participação, citadas pela Ofertante: Trikem S.A. (Processo RJ-2003-7909 – Ata de 28/10/2003) e Fosfertil S.A. (Processo RJ-2003-12825 – Ata de 21/1/2004).

Por fim, consideramos aplicável o disposto no *caput* do art. 34 da Instrução CVM 361 à oferta em tela, e nada temos a obstar quanto ao pleito da Ofertante, tendo em vista as suas características, bem como sua analogia com os precedentes destacados neste Memo, apesar de discordarmos dos argumentos da Ofertante, de que o caso em tela se enquadra nos exemplos previstos nos incisos I e II do § 1º do art. 34 da Instrução CVM 361, e de que o custo de elaboração do laudo de avaliação da Companhia é incompatível com o valor da OPA.

VI. Conclusão

Pelo acima exposto, esta área técnica nada tem a obstar quanto à dispensa de elaboração do laudo de avaliação de Mahle Metal Leve S.A. para a OPA em tela, nos termos apresentados por este Memo.

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

Atenciosamente,

(Original assinado por)

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