

VOTO

**EMENTA:** É de ser concedida a autorização para a venda do excesso de ações adquiridas como alternativa à realização de OPA por aumento de participação.

**RELATÓRIO**

1. Trata-se de pedido, pelos acionistas controladores da Cimob Participações S.A. ("Cimob"), de realização de procedimento alternativo à OPA por aumento de participação. Esse procedimento consiste em alienar o excesso de participação adquirida, de acordo com o previsto no art. 28 da Instrução CVM nº 361/02.

2. Inicialmente, é importante ressaltar que a companhia controlada por esses acionistas tem apresentado sucessivos prejuízos, segundo as demonstrações financeiras padronizadas – DFP de 31.12.2003. Todavia, em virtude da existência de reservas de lucro, seu patrimônio líquido é positivo, como constata o demonstrativo de fls. 78 a 82.

3. Em 08.06.2004, foi encaminhado à CVM fato relevante (fls. 02 a 04) acerca da aquisição, pelos Srs. Ivo Alves da Cunha, Claudio Abel Ribeiro e Raul Leite Luna, de 713.923 ações ordinárias e 1.662.191 ações preferenciais, ambas de emissão da Cimob. Tal expediente também solicitava a dispensa de divulgação do fato pela imprensa, nos termos do art. 12, §5º, da Instrução CVM nº 358/02.

4. Destaca-se que a companhia tinha em circulação 1.321.260 ações ordinárias e 1.747.534 ações preferenciais em 16.07.2004. Conseqüentemente, em 04.08.2004, foi encaminhado ofício (OFÍCIO/CVM/SRE/GER-1/Nº1228/2004 – fls. 63 a 65), comunicando à companhia a necessidade de realização de OPA por aumento de participação, uma vez que o limite de 1/3, previsto no art. 26 da Instrução nº 361, tinha sido ultrapassado. A companhia foi também informada do prazo para a solicitação do registro de OPA e da possibilidade de ser realizada, alternativamente à OPA, a alienação do excesso adquirido.

5. Os controladores protocolaram sua resposta em 30.08.2004 (fls. 67 a 69), comunicando sua opção pela realização do procedimento alternativo de alienação do excesso de participação adquirida e solicitando autorização para a realização do mesmo. Informaram também que pretendiam alienar 151.585 ações ordinárias e 744.721 ações preferenciais, praticando os mesmos preços utilizados nas operações de 08.06, de R\$0,10 por ação. Caso não obtivessem sucesso nessa alienação, os controladores se comprometiam a protocolar em 30 dias, a partir do término do prazo regulamentar assinalado para a realização de tal operação, requerimento de registro de OPA por aumento de participação, nos moldes do art. 28, §2º, da Instrução nº361.

6. Em 24.09.2004, os controladores protocolaram aditamento à comunicação anterior (fls. 70 e 71), solicitando a adoção de procedimento privado na operação de alienação do excesso de participação. Foi também informado o nome de interessados em adquirir as ações em questão pelo preço de R\$0,05 por ação. afirmou-se, por último, que nenhum dos interessados possuía vínculos com os alienantes.

7. A SRE analisou o processo e teceu as seguintes considerações a respeito (MEMO/SRE/GER-1/Nº180/2004 – fls. 84-88):

a) o andamento do processo parece indicar que os requerentes não pretendiam realizar, voluntariamente, o registro de OPA por aumento de participação, já que o pedido de adoção de procedimento alternativo foi protocolado faltando oito dias para a expiração do prazo determinado pela Instrução nº 361 e aditado após 18 do término do mesmo, o que caracteriza infração ao art. 26 da mesma Instrução, especialmente ao §3º;

b) também merece consideração o fato de a Cimob apresentar sucessivos prejuízos acumulados que não são absorvidos, apesar de dispor de reserva de lucros, o que contraria o art. 189, parágrafo único, da Lei nº 6.404/76;

c) chama a atenção o preço de aquisição das ações em circulação pelos acionistas controladores (R\$ 0,10), bem como o preço que eles estariam dispostos a alienar o excesso (R\$0,05), muito inferior ao valor patrimonial das mesmas ações em 31.12.03 (R\$ 4,53);

d) não parece razoável a autorização para a alienação de excesso, nas condições propostas, como alternativa para a realização de OPA, uma vez que o registro de companhia aberta da Cimob encontra-se desatualizado, bem como em virtude dos itens b e c acima;

e) sugere, considerando que (a) o registro da companhia está desatualizado; (b) a existência de cerca de 100 acionistas titulares de ações em circulação e (c) a grande diferença dos preços praticados tanto na aquisição como na proposta de alienação:

(i) que seja negado o pedido de autorização para a realização de OPA ou, em contrapartida, autorizada a alienação do excesso em bolsa de valores, e não privadamente, no prazo de 30 dias a contar da ciência, pelos interessados, da decisão do Colegiado;

(ii) que seja analisada, a operação em tela, sob a ótica da Instrução CVM nº 301/99, em face das hipóteses elencadas em seu art. 6º; e

(iii) que seja encaminhada cópia do memorando à SEP, diante da falta de atualização do registro de companhia aberta da Cimob, bem como para análise de suas demonstrações financeiras de 31.2.03 em razão das questões apontadas acima, com posterior juntada da manifestação da SEP ao presente processo.

8. Ressaltou, também, a SRE que, tendo em vista o baixo impacto que eventual aplicação de penalidade traria ao mercado, a iniciativa, ainda que tardia, de atender às disposições da Instrução CVM nº 361 e que há pelo menos dois anos não é registrada uma negociação com ações ordinárias ou preferenciais emitidas pela Cimob, de acordo com as fls. 72-75, considera razoável o pleito de que não sejam aplicadas aos acionistas as penalidades previstas na referida Instrução, desde que cumprida a decisão da CVM.

**FUNDAMENTAÇÃO**

**I – Da Tempestividade do Pedido**

9. O artigo 26 da Instrução CVM nº 361/02 estabelece que o acionista controlador e pessoas que atuem em conjunto com ele que adquiram ações, por outro meio que não uma OPA, que representem mais de 1/3 do total das ações de cada espécie ou classe em circulação devem realizar uma oferta pública para adquirir a totalidade das respectivas ações, devendo o pedido ser solicitado no prazo de 30 dias.

10. Contudo, o artigo 28 da mesma Instrução permite, alternativamente, que o acionista controlador solicite a dispensa de realização da OPA decorrente

do aumento de participação e venda o excesso no prazo de 3 meses. Veja-se o que dispõe o mencionado artigo:

*"Art. 28. Caso se verifique qualquer das hipóteses do art. 26, ao acionista controlador será lícito solicitar à CVM autorização para não realizar a OPA por aumento de participação, desde que se comprometa a alienar o excesso de participação no prazo de 3 (três) meses, a contar da ocorrência da aquisição".*

11. Ao estabelecer o prazo de 3 meses a contar da aquisição das ações para a venda do excesso, sem levar em conta o prazo de autorização pela CVM, a Instrução quis, na verdade, devolver as ações ao mercado o mais rapidamente possível, evitando, assim, maiores prejuízos para a sua liquidez. Note-se, entretanto, que dentro desse prazo deve também ser obtida a autorização da CVM. Isto o torna potestativo. Diante disso, o eventual atraso decorrente da atuação da CVM deve gerar uma prorrogação do referido prazo.

12. No presente caso, os controladores da Cimob adquiriram as ações que aumentaram suas participações no dia 08.06.2004 e protocolaram o pedido de realização de alienação do excesso somente em 30.08.2004, ou seja, 8 dias antes de expirar o prazo, que ainda foi aditado 18 dias após o término.

13. Assim, embora a operação não possa mais ser realizada no prazo inicial de 3 meses a partir da aquisição das ações, que terminou em 08.09.04, entendo que, em virtude das peculiaridades do caso concreto, já que as ações não têm qualquer liquidez, tanto que não são negociadas há pelo menos 2 anos, e do pequeno valor envolvido, a venda poderia ser autorizada levando-se em conta o prazo de prorrogação de 3 meses previsto no parágrafo 4º do artigo 28 da Instrução CVM nº 361/02 que terminará no dia 08.12.04.

## **II – Do Mérito**

14. Quanto ao mérito do pedido propriamente, este consiste na autorização para a alienação do excesso de participação detido pelos controladores da Cimob em alternativa à realização de oferta pública por aumento de participação, como determina o art. 4º, §6º, da Lei nº 6.404/76 e o art. 26 da Instrução CVM nº 361/02.

15. Este procedimento alternativo à OPA é permitido pelo art. 28 da referida Instrução, que não impõe nenhuma restrição à sua autorização, salvo o aspecto temporal do pedido que, como visto acima, poderá ser viabilizado pela prorrogação do prazo, com base no parágrafo 4º do mesmo artigo. Mas, quanto ao pedido especial feito pelos controladores da companhia de que a alienação se desse privadamente, este merece especial atenção.

16. Embora os interessados façam jus à autorização para a realização de alienação do excesso de suas participações, parece-me que a operação de alienação demanda seja feita em um ambiente onde haja ampla transparência, no caso em bolsa de valores na qual a empresa mantém registro para negociação de suas ações, e não privadamente.

17. Mesmo que a possibilidade de interferência seja remota, a venda das ações em bolsa se mostra como o único lugar capaz de referendar, ou não, o preço estipulado unilateral e particularmente entre as partes, dada a grande diferença que se verifica entre o valor patrimonial registrado em 31.12.03 de R\$ 4,53 e o preço de venda de R\$0,05 proposto, além de estimular a sua negociação nesse mercado, o que parece ser o objetivo da Instrução ao admitir a venda do excesso.

18. Assim, embora a Instrução não estabeleça a obrigatoriedade da venda em bolsa, parece-me que cabe à CVM assegurar a realização de qualquer operação sempre através de meios que possibilitem o livre acesso ao público investidor e em condições equitativas, objetivo que certamente não seria alcançado se fosse permitida no caso a negociação privada.

## **II – Das Demais Questões Levantadas pela SRE**

19. No que tange à existência de reserva de lucros enquanto a companhia tem apresentado sucessivos prejuízos acumulados, registre-se a clareza do art. 189, **caput** e parágrafo único, da Lei nº 6.404/76:

*"Art. 189. Do resultado do exercício serão deduzidos, antes de qualquer participação, os prejuízos acumulados e a provisão para o Imposto Sobre a Renda.*

*Parágrafo único. O prejuízo do exercício será obrigatoriamente absorvido pelos lucros acumulados, pelas reservas de lucros e pela reserva legal, nessa ordem".*

20. Uma vez que a Lei das S.A. determina que devam ser compensados os prejuízos do exercício com a reserva de lucros, é de se estranhar a situação apresentada pela Cimob. Portanto, concordo com a sugestão da área técnica de que essa questão seja examinada pela SEP, juntamente com o fato de a companhia estar com seu registro desatualizado.

21. Por fim, com relação à Instrução CVM nº 301/99, que dispõe sobre a identificação, o cadastro, o registro, as operações, a comunicação, os limites e a responsabilidade administrativa de que tratam os incisos I e II do art. 10, I e II do art. 11, e os arts. 12 e 13, da Lei nº 9.613/98, que trata da "lavagem" ou ocultação de bens, creio que não se faz necessária a adoção de qualquer medida a esse respeito dada a ausência de indício de prática criminosa.

## **CONCLUSÃO**

22. Ante o exposto, **VOTO** pela autorização da alienação do excesso de participação dos controladores da Cimob Participações S.A. como alternativa à realização de OPA, devendo, contudo, a referida operação ser realizada em bolsa de valores até o dia 08.12.04.

Rio de Janeiro, 16 de novembro de 2004.

**NORMA JONSSSEN PARENTE**

**DIRETORA-RELATORA**