

PROCESSO: CVM Nº RJ 2005/0865 (RC Nº 4653/2005)

INTERESSADA: Submarino S/A

ASSUNTO: Pedido de dispensa de divulgação de incorporação

RELATORA: Diretora Norma Jonssen Parente

VOTO

EMENTA: A comunicação ao mercado exigida pelo art. 2º da Instrução 319/99, bem como a decorrente da Instrução 358/02, é providência a ser cumprida mesmo quando o capital das sociedades envolvidas apresente baixa dispersão e não haja acionistas minoritários envolvidos. No caso, entretanto, como a empresa estava em vias de registro de distribuição pública de ações, pode admitir-se que a divulgação seja feita no respectivo prospecto.

RELATÓRIO

1. A companhia fechada Submarino S.A. pretende ser dispensada de divulgar através da imprensa a reestruturação societária por ela promovida, que envolveu a incorporação de sua controladora Caicos Investimentos S.A., sociedade de capital aberto, aprovada em assembléia realizada em 27.01.2005. Postula-se, ainda, a anuência da CVM com relação ao uso de demonstrações financeiras não auditadas para servirem de base à referida incorporação.

2. O pedido formulado apresenta os seguintes fundamentos:

- a. A Caicos, incorporada, não possuía acionistas minoritários. Seu capital era detido integralmente por Submarino.com, LLC, que através daquela era titular indireta de 84% do capital da Submarino S.A. Quanto a esta última, incorporadora, também não apresentava minoritários, pois as pouquíssimas ações fora do bloco de controle eram detidas fiduciariamente por membros do Conselho de Administração, em virtude de exigência legal. Logo, não haveria interesses de minoritários a serem tutelados.
- b. Tampouco não existiriam interesses a serem protegidos, pois, apesar de a empresa ser registrada na SOMA, os valores mobiliários por ela emitidos nunca foram negociados.

3. Diante de tais fatos, a companhia concluiu ser desnecessária a comunicação prévia da operação ao mercado, nos termos do art. 2º da Instrução CVM nº 319/99. Do mesmo modo, sustenta inexistir razão para a divulgação de fato relevante após a realização das Assembléias Gerais Extraordinárias que aprovaram a incorporação, em detrimento do que prevê a Instrução CVM nº 358/02.

4. Outrossim, no entender da Requerente, considerando-se que não haveria relação de troca entre ações de incorporada e incorporadora, seria perfeitamente possível que, em substituição a demonstrações financeiras auditadas para a data base de 21/01/2005, fossem utilizadas suas demonstrações financeiras já auditadas até 31/12/2004, acrescidas da capitalização realizada pela Caico, que foi reconhecida pelos auditores e que, por sua vez, mencionaram o fato em notas explicativas como evento subsequente.

5. Em sua análise, a SEP manifestou o seguinte entendimento:

- a. a SEP não possui competência para conceder exceção às normas expressas por Instruções;
- b. exceções pontuais não são recomendáveis, pois dariam margem ao tratamento privilegiado de determinadas companhias;
- c. na qualidade de companhia listada na SOMA, suas ações estavam, ao menos em tese, disponíveis para a negociação junto ao público, o que exige da empresa um maior nível de transparência, de acordo com as normas expedidas pela CVM e das quais a companhia já tinha conhecimento quando da abertura de seu capital.

FUNDAMENTOS

6. Irrepreensíveis, a meu juízo, as conclusões a que chegou a SEP. É certo que muitas vezes as regras destinadas às companhias abertas se apresentam como mera formalidade para as empresas cujo capital social possui baixa dispersão, mas isto não significa que tais regras possam ser descumpridas. A companhia que opta por abrir seu capital assume todas as obrigações decorrentes desta escolha.

7. Se eventualmente as Instruções da lavra da CVM estão causando embaraços desnecessários a determinadas empresas, convém a esta autarquia revê-las, mas não no âmbito da análise de um caso específico, que em nada aproveitaria a todos os que se encontram em situação análoga.

8. Neste sentido, não há dúvida de que a proposta da incorporação da CAICOS deveria, nos termos do art. 2º, *caput*, da Instrução CVM nº 319/99, ter sido divulgada e comunicada até 15 dias antes da realização das assembléias gerais que a aprovaram.

9. Entretanto, creio que a esta altura, e diante das peculiaridades do caso, tal medida seria inócua. De fato, o principal objetivo da norma é permitir que os acionistas possam analisar a proposta de reestruturação e exercer o direito de voto de forma consciente na assembléia. De qualquer modo, se não há acionistas minoritários, evidentemente este objetivo jamais poderia ser alcançado. O mesmo entendimento pode ser dado ao fato de as demonstrações financeiras de 21.01.2005 que serviram de base para a incorporação não terem sido auditadas, uma vez que as relativas a 31.12.2004 o foram, bem como serão auditadas as demonstrações de 31.01.2005.

10. Cabe esclarecer que, como resultado da incorporação, a Submarino Delaware passou a deter 99,999% das ações da Submarino S.A. diretamente, ao invés de direta e indiretamente através da CAICOS.

11. Diante disso, entendo que seria razoável que se exigisse tão-somente a divulgação na imprensa do fato relevante nos termos da Instrução CVM nº 358/02.

12. Por outro lado, a área técnica informa que a CAICOS solicitou o cancelamento do registro de companhia aberta, enquanto que a Submarino S/A está em processo de abertura de capital e de registro de distribuição pública primária e secundária de ações ordinárias.

13. Assim, diante dessa nova situação, entendo que seria suficiente a divulgação da reestruturação societária ocorrida através do respectivo prospecto de distribuição pública de ações.

CONCLUSÃO

14. Diante do exposto, **VOTO** no sentido de que a incorporação seja divulgada no prospecto de distribuição pública de ações em vias de registro.

Rio de Janeiro, 29 de março de 2005.

NORMA JONSEN PARENTE

DIRETORA-RELATORA