

Assunto: Companhias Pré-Operacionais em processo de registro inicial de companhia aberta, sem estudo de viabilidade econômico-financeira, conforme requisito do Inciso XIII do art. 7º da Instrução CVM nº 202/93

Processos CVM RJ 2007-1963/2521/2522/2523

Senhor Superintendente Geral,

DOS FATOS

As companhias Sahy Participações, Sibaúma Participações S.A, Setiba Participações S.A e Sagi Participações S.A. ("Requerentes"), resultantes da cisão de BR Properties S.A e controladas indiretamente por GP Investments Ltd (BDR's negociadas na Bovespa), entraram, em 05/04/07 (Sahy) e 15/04/07 (o restante), com pedido de registro de companhia aberta nos termos da Instrução CVM nº 202/93, sem pedido de registro de oferta pública de distribuição de valores mobiliários, previsto pela Instrução CVM nº 400/03.

Tendo em vista que as Requerentes são pré-operacionais, constou, como uma das exigências remetidas às mesmas, o envio do estudo de viabilidade econômico-financeira, conforme exigido no inciso XIII do art 7º da Instrução CVM nº 202/93 ("Instrução").

Ocorre que as Requerentes não possuem **nenhum** tipo de atividade, sendo que seus balanços patrimoniais resumiam-se, em 31/12/06, à conta Caixa, com valor de R\$ 300,00 (trezentos reais), em contra-partida à conta Capital Social.

Em resposta aos mencionados ofícios, as Requerentes enviaram à CVM, a seguinte resposta, considerada insuficiente para atender aos requisitos da mencionada Instrução (tendo em vista que foram recebidas quatro respostas idênticas, a razão social das remetentes foi substituída pela palavra Companhia):

Este estudo de viabilidade econômico-financeira para registro de companhia aberta junto à Comissão de Valores Mobiliários terá como base 3 pontos: (i) a análise econômico-financeira do segmento na região em que pretende atuar e projeção nesse segmento com indicação dos principais concorrentes, (ii) expectativa de rentabilidade; e (iii) projeção financeira evidenciando a evolução patrimonial.

- i. Análise econômico-financeira do segmento na região em que pretende atuar e projeção da participação nesse segmento com indicação dos principais concorrente:*

A Companhia atuará como holding, tendo como objeto social a participação em outras sociedades, como sócia ou acionista ou em consórcios, no país ou no exterior, não oferecendo, portanto, produtos ou serviços no Brasil ou Mercosul.

Por se tratar de uma holding pré-operacional, não há como determinar uma projeção da participação ou concorrentes.

- ii. Expectativa de rentabilidade:*

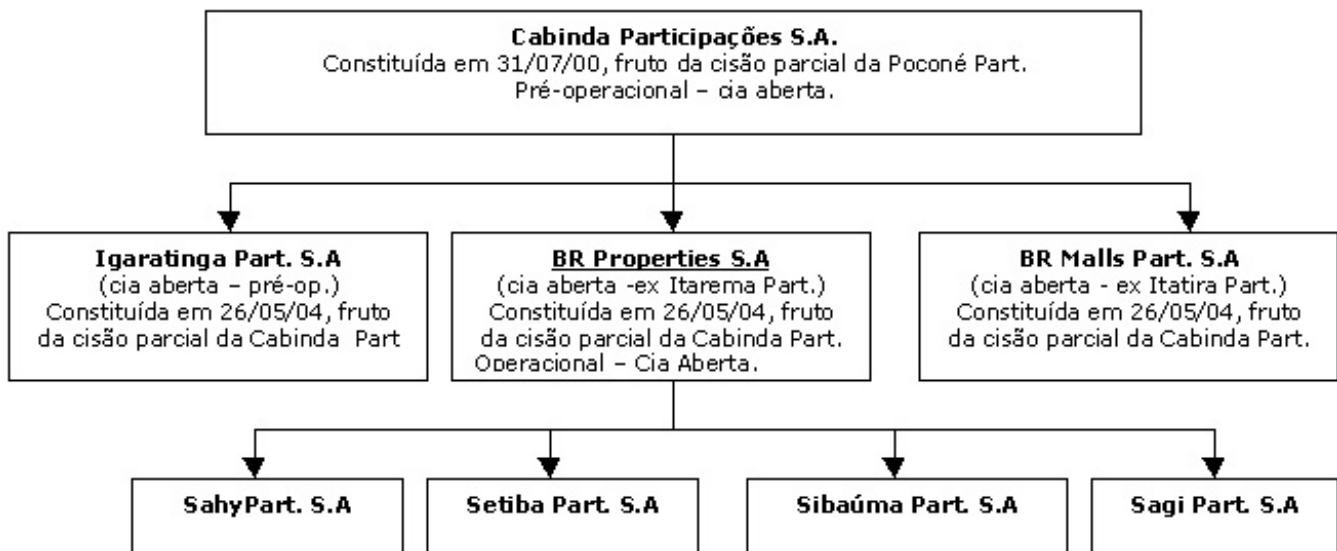
A Companhia está analisando diversas possibilidades de investimentos, mas no momento não haveria como determinar uma "expectativa de rentabilidade", pois a análise encontra-se em fase inicial.

- iii. Projeção financeira evidenciando a evolução patrimonial no período, com a identificação das fontes de captação que viabilizem essa evolução:*

A Companhia foi constituída através de parcela da cisão parcial da Itarema Participações S.A, atual BR Properties S.A. Como resultado da cisão, foi destinado à Companhia o montante de R\$ 300,00 (trezentos reais) para formação de seu capital social, o qual foi consubstanciado por dinheiro depositado em banco.

Por depender da concretização dos projetos de investimentos, não há como determinar uma projeção financeira evidenciando a evolução patrimonial da Companhia.

Cabe mencionar que a Companhia BR Properties, citada acima pelas Requerentes, originou-se das seguintes e sucessivas cisões:



ANÁLISE

No caso analisado, as Requerentes podem ser caracterizadas como empresas de "prateleira", já que não possuem, sequer alguma atividade pré-operacional típica, apenas estudos sobre a **possibilidade** de investimentos, impedindo, por essa razão, a apresentação de estudo de viabilidade econômico-financeira de qualquer projeto, visto que ainda não existem.

Tendo em vista, nesse caso, a pobreza desse estudo de viabilidade e a insuficiência de dados apresentados pelas Requerentes, decorrentes da própria natureza dessas companhias, não consideramos atendida a exigência constante do inciso XIII da Instrução.

Além disso, a Instrução não abre exceção alguma com relação ao seu inciso XIII, aplicável às empresas pré-operacionais. Por isso, há a necessidade de se cumprir a exigência em referência, já que a área técnica não está autorizada a conceder qualquer tipo de dispensa.

Outrossim, a BR Properties, que deu origem às quatro Requerentes, através de versão de parte de seu patrimônio, é uma companhia aberta, pré-operacional, que não possui qualquer dispersão no mercado. Da mesma forma, tendo em vista que as Requerentes não requisitaram nenhum pedido de registro de distribuição pública, as mesmas também continuarão com dispersão nula.

É importante mencionar a proposta da SEP no projeto de alteração da Instrução, especialmente quanto ao seu art 7º. Conforme o citado projeto, as companhias sem registro de distribuição pública não precisariam apresentar tal estudo de viabilidade, conforme exigido atualmente, já que seriam enquadradas no "nível III". Somente quando do registro de oferta de distribuição essa informação seria exigida, tendo em vista o disposto no art. 32 da Instrução CVM nº 400/03.

CONCLUSÃO

Tendo em vista o exposto, e ressaltando que esta área técnica não tem poderes para dispensar a citada exigência, prevista em Instrução, submetemos a questão à apreciação do Colegiado, manifestando nosso entendimento no sentido de que a exigência poderia ser dispensada em função da natureza específica das empresas, solicitando, se de acordo, que tal dispensa, se autorizada, possa ser concedida a outros casos da espécie.

Atenciosamente,

Alexandre Lopes de Almeida

Gerente de Acompanhamento de Empresas 2

Elizabeth Lopez Rios Machado Superintendente de Relações com Empresas