

Para: SGE MEMO SRE/SEP/Nº 207/2007

De: SRE/SEP DATA: 2/07/2007

Assunto: Pedido de Reconsideração de Exigências do OFÍCIO/CVM/SRE/SEP/Nº 82/2007 –

Processos CVM RJ-2007-4219 e CVM RJ-2007-4258

Senhor Superintendente Geral,

Requerem a Cia Hering ("Ofertante" ou "Companhia") e, na qualidade de Instituição Líder, o Banco Itaú BBA S.A. (em conjunto, "Requerentes"), em expedientes protocolados nesta Autarquia em 18/6/2007 e 27/6/2007, a reconsideração de exigências encaminhadas pelo Ofício CVM nº 82, de 5/6/2007, no âmbito do Processo CVM nº RJ-2007-4219, relativo ao pedido de registro de oferta pública primária e secundária de ações ordinárias.

SRE e SEP solicitaram, dentre outras exigências, o atendimento das seguintes, objeto do pedido de reconsideração ora em análise:

## **SRE**

"6.7. Prospecto. (...)

6.7.21.2. No item "Principais Acionistas e Acionistas Vendedores" informar, já no Prospecto Preliminar, antes da publicação do Aviso ao Mercado, os Acionistas Vendedores (Socinvest Finance S/A e Target Investment Fund Ltd SAC) até o nível de pessoa física, de forma clara e direta, com base no disposto no § 2º do art. 39 da Instrução CVM nº 400/03";

## **SEP**

"Com relação ao formulário IAN de 31/12/2006: (...)

1.4 Reapresentar o quadro 03.03 – "Distribuição do capital dos controladores". Informar os dados, até o nível de pessoa física dos detentores de mais de 5% das ações de cada espécie e classe da Socinvest Finance S/A e Target Investment Fund Ltd SAC."; e

"2. Com relação ao Estatuto Social:

2.1. Incluir no capítulo III do Estatuto Social o detalhamento das atribuições e poderes específicos de cada diretor, conforme disposto no Art. 143, inciso IV, da Lei 6404/76".

Cabe ressaltar que, na ocasião do pedido de registro da oferta pública e, conseqüentemente, na data do encaminhamento do Ofício de exigências, o Fundo Target constava como Acionista Vendedor. Contudo, na correspondência protocolada em 18/6/2007, os Requerentes assinalaram a desistência de participação do fundo na oferta secundária de ações da Companhia.

### 1. Principais Características da Emissora e da Oferta

A Companhia foi fundada em 1880, pelos irmãos Hermann e Bruno Hering, no Município de Blumenau, tendo por objeto a produção de roupas de malha de algodão.

Em 1929, a Companhia transformou-se em sociedade por ações, com a razão social "Cia. Hering", e em 1966, abriu o seu capital.

No fim da década de 90, a Companhia tinha uma estrutura de capital fortemente calcada em empréstimos atrelados ao dólar e após desvalorização cambial ocorrida no início de 1999, sua situação financeira foi adversamente afetada. Para solucionar tal problema, realizou em 1999 um aumento de capital, mediante subscrição pública de ações, no valor de aproximadamente R\$ 84 milhões, com o ingresso de novos acionistas, mais especificamente o Acionista Vendedor (Socinvest Finance S/A) e o Fundo Target.

A partir de novembro de 2002, as ações ordinárias e preferenciais da Companhia passaram a ser negociadas na BOVESPA, no segmento de Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa Nível 1.

Em 2/4/2007, a Companhia realizou Assembléia Geral Ordinária e Extraordinária, que aprovou a conversão da totalidade de suas ações preferenciais em ações ordinárias, na proporção de uma ação preferencial para uma ação ordinária, com objetivo de aderir ao segmento do Novo Mercado da BOVESPA.

#### 1.1 A Oferta

Na data de elaboração do Prospecto (27/6/2007), o capital social da Companhia estava dividido em 33.094.681 ações ordinárias.

Na distribuição pública primária serão ofertadas 20.833.000 ações e na distribuição secundária serão ofertadas 7.500.000 ações de titularidade da Socinvest Finance S/A.

Antes da reorganização societária realizada para possibilitar o ingresso das ações da Companhia no segmento do Novo Mercado da BOVESPA, os acionistas controladores originais eram detentores de 53,58% das ações ordinárias. Após a conversão das ações preferenciais em ordinárias os acionistas controladores originais passaram a deter 40,41% do capital social da Companhia. Segundo o prospecto preliminar da oferta as participações dos acionistas controladores originais serão ainda mais diluídas, resultando em uma participação conjunta de 22,99% do capital votante, de forma que não haverá, após a oferta um acionista controlador ou grupo de acionistas controladores, nos termos do estatuto social ou do artigo 116 da Lei das S/A.

#### 1.2 O Target Investment Fund Ltd SAC

Target Investment Fund Ltd SAC detém uma participação de 18,34% (6.069.504 ações) do capital social da Companhia., não sendo integrante do grupo de acionistas controladores originais. Foi constituído sob a forma de um *trust* de acordo com as leis das Bahamas, com endereço comercial em Nassau, Bahamas. É gerido pela Socinvest Finance S/A, e, no Brasil, é administrado pelo HSBC Bank Brasil SA Banco Múltiplo. A Socinvest Finance atua na qualidade de *trustee* e tem poder discricionário para tomar as decisões gerenciais e realizar a administração por sua conta e ordem. Após a realização da oferta o fundo restará proprietário de 10,43% do capital votante da Companhia.

#### 1.3 A Socinvest Finance S/A

A Socinvest Finance S/A detém uma participação direta de 28,60% (9.464.924 ações) do capital social da Companhia, e por meio do

Fundo Target uma participação de 18,34%, totalizando uma participação direta e indireta de 46,94%. A Socinvest não integra o grupo de acionistas controladores originais da Companhia.

É uma sociedade constituída de acordo com as leis da Suíça, com escritório em Genebra. Segundo o prospecto da oferta, a participação direta e indiretamente da Socinvest na Companhia é de natureza fiduciária, tendo poder discricionário para tomar as decisões gerenciais e realizar a administração por sua conta e ordem, incluindo o direito de voto decorrente de sua participação direta e indireta na Companhia.

Após a oferta estima-se que a Socinvest deterá diretamente 3,38% do capital social da Companhia, assumindo haverá o exercício integral da opção de ações suplementares e, por meio do Fundo Target, deterá uma participação de 10,43%, totalizando uma participação direta e indireta de 13,81% do capital social da Companhia.

## 2. Argumentação dos requerentes

### 2.1 Quanto às exigências 6.7.21.2 e 1.4 do Ofício/CVM/SRE/SEP/nº 82/2007

No mencionado pedido de reconsideração, foi exposto, em síntese, que:

(i) *Socinvest Finance e Target Investment Fund Ltd. SAC, fundo de investimento constituído sob as leis de Nassau, Bahamas e registrado sob a forma de "segregated accounts company", nos termos do "Segregated Accounts Companies Act, 2004", com endereço comercial Nassau, Bahamas ("Fundo Target") são pessoas jurídicas constituídas de acordo com leis estrangeiras;*

(ii) *a exigência para que seja informada a estrutura de controle da Socinvest Finance até o nível de pessoa física esbarra em uma restrição legal oriunda da Suíça e em uma vedação contratual relativa à relação fiduciária, que a impede de fornecer tal informação, o que é corroborado por parecer do escritório suíço de advocacia Jacquemoud & Stanislas Avocats au Barreau de Genève (anexo ao pedido de reconsideração);*

iii. *O Fundo Target é acionista não-integrante do bloco de controle da Companhia ou do grupo de Acionistas Controladores Originais (como definido no Prospecto Preliminar e composto, essencialmente, da família Hering e suas empresas holding);*

(iv) *a Socinvest Finance declarará, nos Prospectos Preliminar e Definitivo da Oferta disponibilizados aos investidores, que não é e não era acionista integrante do bloco de controle da Companhia;*

(v) *a Socinvest Finance e o Fundo Target sempre mantiveram participação em ações preferenciais e somente vieram a ter uma posição acionária no capital votante em razão da recente conversão das ações preferenciais em ordinárias como requisito para a migração para o segmento de práticas diferenciadas do Novo Mercado da Bovespa;*

(vi) *o Fundo Target está sujeito a restrição análoga à da Socinvest, que o impede de fornecer a informação solicitada na exigência 6.7.21.2 e 1.4, como esclarecido pelo escritório de advocacia de Nassau, Bahamas, Ginton Sweeting O'Brien Counsel & Attorney-at-law (anexo ao pedido de reconsideração);*

(vii) *a participação acionária conjunta da Socinvest e da Target será diminuída substancialmente pela distribuição secundária, pela diluição causada pela distribuição primária e pelo exercício da opção de ações suplementares (greenshoe), sendo que deterão, em conjunto, uma participação de aproximadamente 13,8% do capital votante, após a Oferta, considerando o exercício integral da Opção de Ações Suplementares.*

(viii) *o próprio Estatuto Social da Companhia concede uma clara indicação de que uma participação menor que 20% da base acionária não é expressiva, bastando verificar o mecanismo de dispersão acionária previsto no artigo 38 do Estatuto Social (poison pill); e*

ix. *a Socinvest Finance e o Fundo Target são acionistas que investem na Companhia desde de outubro de 1999, tendo ingressado por meio de subscrição pública, com a intenção de auxiliar a Companhia no seu processo de saneamento e, adicionalmente, procurando capturar algum ganho daí decorrente.*

Ademais, os Requerentes declaram, na correspondência protocolada em 27/6/2007, que "a Socinvest não é parte de qualquer acordo de acionistas, oral ou escrito, não pretende celebrar acordo de acionistas em virtude de sua posição acionária na Companhia, e não pretende fazer com que o Fundo Target celebre acordo de acionistas relacionado com a participação que tal fundo detém na Companhia".

Ressaltamos que não há declaração formal nem da Socinvest Finance e nem do Fundo Target de que não participarão do controle da Companhia.

### 2.2 Quanto à exigência 2.1 do Ofício/CVM/SRE/SEP/nº 82/2007

A SEP solicitou, no referido conjunto, que a companhia providenciasse a inclusão no Capítulo III do estatuto social do detalhamento de que trata o artigo 143, Inciso IV, da Lei nº 6.404/76, isto é, a descrição do poderes e atribuições de cada diretor.

A recorrente, através dos expedientes protocolizados em 18/06/2007 e 27/06/2007, propõe a revisão do estatuto no prazo de 20 (vinte) dias após a publicação do Anúncio de Encerramento, assumindo para o atendimento da determinação o compromisso de convocar assembleia com tal objetivo.

## 3. Considerações Finais

### 3.1 SRE

A exigência de trazer a público os controladores da Companhia até o nível de pessoa física surgiu, por orientação do Colegiado desta Autarquia, no âmbito do Processo CVM RJ-2006-6363 referente ao Pedido de Registro de Oferta Pública de Distribuição Primária e Secundária de Ações Ordinárias de Brasil Ecodiesel Ind. Bicom. S/A, em novembro de 2005.

A partir da supracitada oferta, a SRE passou a incluir, quando apropriado, a referida exigência em todos os Ofícios, por acreditar que é relevante para o investidor saber quem está no comando dos negócios da Companhia.

Recentemente, foi analisada a oferta da Cremer S/A, Processo CVM RJ-2007-1886, em que o acionista controlador, Cremer Holdings LLC, era detido por um fundo estrangeiro, Merrill Lynch Private Equity Fund LP (com participação de 60,83%). O referido fundo

informou no prospecto todos os acionistas detentores de mais de 5% de suas ações.

Não obstante, devemos enfatizar que se, hipoteticamente, a Socinvest não fosse acionista vendedor na presente oferta, talvez não fosse adequado a CVM indeferir o pedido de registro da oferta pública em função da Companhia não ter como obter os nomes dos beneficiários finais.

### 3.2 SEP

Importante destacar que a determinação encaminhada pela SEP, quanto à abertura da informação referente à Socinvest Finance e ao Fundo Target, até o nível de pessoa física, está balizada **única e exclusivamente no critério objetivo da titularidade de participação igual ou superior a cinco por cento de determinada espécie ou classe de ação emitida por companhia aberta**.

Sendo, segundo o ponto de vista desta Superintendência, irrelevante as alegações apresentadas quanto à participação ou não dos recorrentes no controle da empresa, em acordos de acionistas ou eventual futura diluição de participação, em decorrência da realização da oferta pública ora em análise nesta Comissão.

Consideramos, em linha com procedimento ordinariamente adotado pela SEP para os casos tanto de registro inicial quanto de aumento de capital via subscrição pública, a necessidade do aperfeiçoamento das disposições estatutárias, sempre que constatada a necessidade, como no caso em apreciação e em tantos outros analisados pela Área.

Em particular, a SEP no desenvolvimento de suas atividades constatou a necessidade dos estatutos das companhias abertas, bem como daquelas que pleiteiam o registro junto ao Órgão, contemplarem a disposição legal, em vista da importante repercussão no que tange à responsabilização dos

administradores, quando constatadas práticas irregulares e danosas aos interesses da base de investidores das empresas sob a sua fiscalização.

## 4. Conclusões

### 4.1 SRE

Considerando os argumentos apresentados, vislumbramos duas direções possíveis na continuidade da análise do Processo em questão:

- i. aceitar que, tendo em vista as razões expostas pelos requerentes, não é possível divulgar os beneficiários finais da Socinvest e do Fundo Target e, portanto, exigir ampla divulgação de tal fato aos investidores, fazendo constar nos prospectos preliminar e definitivo da oferta fator de risco, na seção "*Riscos Relativos à Companhia*", abordando que: "*A identidade dos investidores finais dos acionistas Socinvest Finance e Fundo Target não está disponível ao público, nem à Companhia. Não se sabe como esses acionistas pretendem exercer o direito de voto em relação às suas ações ordinárias de emissão da Companhia*".  
*Conforme sugestão dos Requerentes;*
- ii. *indeferir o pedido de registro* de oferta pública primária e secundária de ações ordinárias de emissão da Companhia, nos termos do inciso II do art. 16 da Instrução CVM nº 400/2003, em razão do não-atendimento de exigência da CVM, no prazo por ela assinalado.

### 4.2 SEP

- i. A SEP esclarece que tem adotado como procedimento para os casos em que o investidor alegue a impossibilidade de abertura da informação referente aos acionistas detentores de participação igual ou superior a 5% (cinco por cento), decorrente de dever de tratamento sigiloso, como no caso em questão, a prática de detalhar-se as razões para a não apresentação da informação em quadro apropriado no Formulário IAN (Quadro 14.03- Outras Informações).

Assim sendo, concordamos com o pleito da companhia e dos investidores, para o não atendimento à solicitação de identificação dos investidores até o nível de pessoa física, desde que conste no referido quadro do IAN a descrição detalhadas das razões para o não atendimento da exigência encaminhada, conforme apresentado nos expedientes supramencionados.

- ii. Nada temos a opor à proposta formulada pela recorrente, uma vez que a companhia compromettesse a efetuar a alteração, inclusive definindo prazo para sua realização a partir do encerramento da oferta pública ora em análise, visto que o atendimento à determinação em data posterior à realização da oferta não traria, em princípio, grave prejuízo à qualidade da informação divulgada na oferta, bem como aos investidores que dela decidam participar.

Pelo exíguo prazo de exame do pedido de registro, propomos relatarmos a matéria para os membros do Colegiado na oportunidade de apreciação do pleito.

Atenciosamente,

(original assinado por) (original assinado por)

Felipe Claret da mota

Osmar N. S. Costa Jr.

Gerente de Registro 2

Gerente de Acompanhamento de Empresas 1

Ao SGE, de acordo com a proposta .

Carlos Alberto Rebello Sobrinho

Superintendente de Registro de Valores Mobiliários

Elizabeth Lopez Rios Machado

Superintendente de Relações com Empresas