

Assunto: Consulta ao Colegiado

Senhor Superintendente,

Trata-se de exigência formulada pela GEA-2 à SEB – Sistema Educacional Brasileiro S.A., no âmbito do processo administrativo CVM-RJ/2007-10682, instruído com os documentos necessários à análise de atualização de registro de companhia aberta, para fins de registro de oferta pública de distribuição de certificados de depósitos de ações (*Units*).

O processo referido diz respeito à atualização de registro de uma companhia aberta de "prateleira", vendida aos acionistas da SEB Participações S.A., controlada da companhia, por R\$6 milhões, como forma de evitar o processo de abertura de capital.

A seguir, serão mostradas as etapas relevantes que prepararam a companhia para o registro de oferta pública das *units*.

1. A Trescom Participações S.A. foi constituída em agosto de 1998 e até julho de 2007 mantinha a repartição do seu capital social igualmente distribuída em 50% de ações ordinárias e preferenciais. A partir dessa data, por deliberação assemblear, alterou-se a composição para 2/3 de ações preferenciais e 1/3 de ordinárias;
2. Em seguida a companhia foi vendida aos atuais acionistas, que, em 13 de agosto subscreveram um aumento de capital, no total de R\$22.875 mil, além de alterar novamente a composição do capital social, pela via de um desdobramento de ações na proporção de 30 novas ações para cada uma já existente, o que resultou em uma nova distribuição de 55,25% de ações ordinárias e 44,75% de ações preferenciais.
3. A emissão das *units* prevê uma proporção de 1 ação ordinária para 6 preferenciais, o que implicará em novo aumento para a composição de 2/3 de preferenciais e 1/3 de ordinárias.

A exigência contida no item 6.1 da seção Registro de Companhia Aberta do Ofício Conjunto CVM/SRE/SEP nº 172/2007 solicitou esclarecimentos sobre a composição do capital social da companhia, como segue:

6.1. Artigo 6º, *caput* – a redação do *caput*, no que concerne à proporção de emissão de ações preferenciais em relação às ações ordinárias, está em desconformidade com o expresso no art. 15, §2º, da Lei n.º 6.404/76, com redação dada pela Lei n.º 10.303/01;

Essa exigência foi formulada pelo nosso entendimento (inicial) de que as companhias abertas na data de promulgação da Lei 10.303/01, deveriam manter a distribuição de capital que já possuíssem a época da mudança do artigo 15 da Lei 6404/76, adaptada, portanto aos termos do referido artigo 8º da Lei 10.303/01, sem possibilidade de aumento na proporção de ações preferenciais.

Em resposta a tal exigência, os advogados da companhia argumentaram que a companhia cumpriu com a orientação contida no voto do então Diretor da CVM, Luiz Antônio de Sampaio Campos, aprovado pelo Colegiado da CVM na reunião de 26 de abril de 2002.

(...)

21. Assim é que, a nosso ver, em relação às companhias abertas existentes anteriormente à vigência da Lei nº 10.303/2001, permanece o limite para a emissão de ações preferenciais de até dois terços do total de ações emitidas, **sendo certo que tal regra se aplica, inclusive, àquelas companhias que ainda não atingiram tal limite.**

22. Aliás, a distinção teórica que poderia haver entre as companhias onde houvesse previsão estatutária de emissão de ações preferenciais até o limite de 2/3 ou **onde houvesse capital autorizado nesse sentido, no caso concreto não se coloca, porque o texto legal não faz qualquer distinção e dessa falta de distinção não decorre qualquer violação a direito adquirido, pois, de acordo com a redação e a interpretação que me parece procedente, este está integralmente assegurado.**

23. Nessa linha, aquelas companhias abertas que, na data da vigência da Lei nº 10.303/2001, tinham o capital social dividido em um terço de ações ordinárias e dois terços de ações preferenciais estão autorizadas a manter essa proporção **e, por sua vez, as companhias abertas com uma proporção menor de ações preferenciais ficam autorizadas a emitir ações preferenciais até o limite de dois terços, inclusive após a entrada em vigor da Lei nº 10.303/2001.**

24. O legislador fez nitidamente um corte, separando as companhias abertas já existentes que tenham ações preferenciais e as companhias que venham a se tornar abertas, aplicando uma distinção entre estoque e fluxo e, como é salutar, preocupando-se muito mais com o fluxo, com o futuro, do que com o passado. Espera-se uma nova geração de companhias abertas, constituídas já sob o novo ambiente legal e regulatório, as quais poderão indicar o caminho a ser seguido – voluntariamente, frise-se – para as companhias que se constituíram em outras circunstâncias. (grifo nosso)

Pode-se perceber claramente que o voto do Diretor não traz óbices às alterações efetuadas na composição do capital social da companhia, ao contrário da interpretação inicial da GEA-2 e que nos levou a formular aquela exigência.

Em sendo assim, não vejo desatendimento, por parte da companhia, à orientação vigente. A interpretação proposta pelo Diretor Luiz Antonio, e referendada pelo Colegiado da CVM naquela ocasião, s.m.j., vem de encontro à evolução das discussões mantidas no Congresso Nacional, quando do processo de reforma da Lei das S.A., e que parece ter superado a interpretação de impossibilidade, pelas companhias já abertas, de aumentarem a proporção existentes de ações preferenciais em relação ao capital total, se acima do limite novo.

Ressalte-se, ainda, a opinião preponderante que apontava as dificuldades trazidas pelo antigo padrão de distribuição de capital social, contrário aos novos requisitos de governança corporativa, que vê com maus olhos a possibilidade de se controlar companhias abertas com apenas 17% do capital social. Com essa finalidade é que o artigo 15 da Lei do Anonimato foi reformado, de forma a conferir maior atratividade para o mercado de valores mobiliários brasileiro aos investidores tanto nacionais como estrangeiros, sobretudo os institucionais.

Por outro lado, não se poderia violar o direito adquirido das companhias que já eram abertas quando da promulgação da Lei. Além disso, se pensou também, em como incentivar as antigas companhias a adaptarem-se à nova regra, resistentes a possibilidade de perda do controle. Para tanto, permitiu que se suprimisse o direito de preferência dos acionistas minoritários, quando do aumento de capital voluntário e necessário à referida adaptação.

Tendo em vista o exposto, bem como sua solicitação, submeto essas ponderações a consideração da SEP para, se assim entender, enviar ao

Colegiado, pela via da SGE, com vistas a obter-se a manifestação dos atuais Diretores sobre a interpretação da regra aplicada às companhias já abertas antes da vigência da Lei 10.303/2001

Atenciosamente,

Alexandre Lopes de Almeida

Gerente de Acompanhamento de Empresas 2

De acordo,

Elizabeth Lopez Rios Machado

Superintendente de Relações com Empresas