

Interessado: Centennial Asset Participações Amapá S/A

Assunto: Consulta de companhia aberta.

Diretor-Relator: Eli Loria

RELATÓRIO

Trata-se de consulta formulada pela empresa Centennial Asset Participações Amapá S/A ("CENTENNIAL"), protocolado em 26/12/07, relativa a sua cisão parcial e a transferência de parcela cindida de seu patrimônio para o seu acionista controlador Cliffs International ("CLIFFS"), sociedade limitada.

A SEP encaminhou o assunto ao Colegiado, manifestando-se favorável ao pleito, nos termos do RA/CVM/SEP/GEA-4/Nº 001/2008, datado de 07/01/08, sendo sorteado o diretor-relator na reunião do Colegiado de 22/01/08.

A consulta versa sobre existir, ou não, impedimento com relação a quatro pontos:

1. transferir a parcela cindida do seu patrimônio para a sua controladora sem registrá-la como companhia aberta, conforme determina o art. 223 ⁽¹⁾, § 3º, da Lei nº 6.404/76;
2. calcular as relações de substituição das ações dos acionistas não controladores da CENTENNIAL por ações da CLIFFS com base nos valores de patrimônio líquido dessas duas sociedades avaliados a valor contábil;
3. utilizar demonstrações financeiras não auditadas por auditor independente registrado na CVM; e,
4. não publicar Fato Relevante de que trata o art. 2º ⁽²⁾ da Instrução CVM nº 319/99.

A consulente informa que o acionista controlador detém 99,97% do capital social da CENTENNIAL, sendo que as 3 ações restantes pertencem aos seus conselheiros de administração, que também assinam a consulta, declarando, ainda, não ter emitido quaisquer outros valores mobiliários.

É o relatório.

VOTO

Com relação ao item 1, a consulente aponta os seguintes precedentes: Processos CVM RJ 2007/2625, Citibank DTVM Ltda., reunião do Colegiado de 03/07/07, e 2005/5203, Ripasa S/A Celulose e Papel, reunião do Colegiado de 24/08/05.

No primeiro caso, o tema é comentado de passagem ⁽³⁾, não sendo objeto da consulta. Já o segundo caso tratava de pedido de interrupção do curso do prazo de antecedência de convocação de assembléia geral, envolvendo, dentre outras regras, os artigos 264, 252, § 2º, e 223, § 4º, todos da Lei das S/A.

De fato, no caso, o Presidente em seu voto ⁽⁴⁾ afirmou, no meu entender corretamente, que a Lei das S/A, em seu art. 223, declarou que a penalidade pela não abertura de capital da incorporadora é o pagamento do valor de recesso aos acionistas que assim o desejarem.

Tal posicionamento do legislador objetivou garantir aos acionistas que continuassem a auferir da vantagem de seus títulos serem negociados no mercado secundário.

Assim, o acionista não depende de qualquer outra condição necessária para exercer o direito de recesso, somente devendo se manifestar nos trinta dias seguintes ao término do prazo de cento e vinte dias, referido no art. 223, § 3º, contados da data da assembléia-geral que aprovou a operação.

Já quanto aos itens 2, 3 e 4, a consulente argumenta que, em decorrência da aprovação da totalidade dos acionistas, a CVM vem adotando o entendimento de que (i) não há interesse ou bem jurídico a ser tutelado, sendo, portanto, inexigível a apresentação da avaliação objeto do art. 264 da LSA pela companhia aberta envolvida ou (ii) se justifica a autorização, pela CVM, da adoção de critério mais simplificado, tal como o mero confronto do patrimônio líquido contábil das sociedades envolvidas, citando os Processos CVM RJ 2004/2040, Unibanco - União de Bancos Brasileiros S/A, reunião do Colegiado de 06/04/04, e 2005/8293, Gafisa S/A, reunião do Colegiado de 20/12/05, RJ 2005/9849, Dixie Toga S/A, reunião do Colegiado de 31/01/06, e 2005/2597, AmBev S/A, reunião do Colegiado de 03/05/05.

A CVM, no primeiro Processo citado, considerando que nas empresas envolvidas, a exceção da controladora, inexistiam acionistas não controladores e que a incorporação seria implementada sem aumento de capital, admitiu a não observância na íntegra, da Instrução CVM nº 319/99 e do art. 264 da Lei nº 6404/76, ressaltando a divulgação da operação nos termos da Instrução CVM nº 358/02 e que as demonstrações financeiras que serviriam de base para a operação envolvendo companhia aberta fossem auditadas por auditor independente registrado na CVM.

No segundo Processo citado, o Colegiado, considerando que a operação seria aprovada pela totalidade dos acionistas, que o direito previsto no art. 264 é disponível e que a informação e natureza da informação a ser dispensada é conhecida por esses acionistas, na ausência de manifestação desses acionistas, deliberou não exigir a divulgação do laudo de avaliação previsto no art. 264 da lei societária.

No terceiro caso, inexistindo acionistas minoritários que necessitem de proteção tanto na incorporadora quanto na incorporada, a CVM entendeu que não se justificaria exigir a elaboração do laudo de avaliação a preços de mercado, sendo, contudo, exigível a publicação de fato relevante, nos termos da Instrução CVM nº 358/02, observando o disposto no artigo 2º da Instrução CVM nº 319/99 ⁽⁵⁾.

Já no quarto caso, tratava-se de dispensa de requisitos da Instrução CVM nº 319/99 e do art. 264 da Lei nº 6.404/76 na incorporação pela companhia aberta de companhia fechada. Foi deliberado que a operação de incorporação poderia ser divulgada nos termos da Instrução CVM nº 358/02, especialmente o estabelecido no § 4º do seu art. 3º ⁽⁶⁾, observando o disposto no art. 2º da Instrução CVM nº 319/99, bem como o atendimento ao estabelecido em seu art. 12, sendo autorizado, com base na parte final do caput do art. 264 da Lei nº 6.404/76, a confrontação dos patrimônios das sociedades incorporadora e incorporada com base nos respectivos valores patrimoniais contábeis.

Posso citar, ainda, o Processo CVM RJ nº 2005/7365, Light – Serviços de Eletricidade S/A, reunião do Colegiado de 22/11/05, em que, tendo em vista a excepcionalidade do caso concreto, autorizou a Light – Serviços de Eletricidade S/A a confrontar o seu patrimônio líquido com o da Light S/A com base nos seus respectivos patrimônios líquidos contábeis, para efeito do cumprimento do art. 264 da Lei 6.404/76.

Por outro lado, os artigos 12 ⁽⁷⁾ e 13 ⁽⁸⁾ da Instrução CVM nº 319/99 determinam que as demonstrações financeiras que servirem de base para operações de decisão de companhia aberta, incluindo as das sociedades fechadas envolvidas na operação, deverão ser auditadas por auditor independente registrado na CVM, dando maior segurança aos minoritários quanto à correção das demonstrações utilizadas na reorganização societária.

No caso ora em análise, verifica-se que todos os acionistas da empresa cindida concordam com a operação, não havendo a quem proteger com a adoção do critério de valor de mercado. Assim, não existindo bem jurídico a ser tutelado, se justifica a não atuação da CVM no sentido de vir a exigir a elaboração do laudo de avaliação a preços de mercado previsto no artigo 264 da lei societária, não se tratando de autorização para utilização do critério contábil para fins de atendimento ao disposto no citado artigo, bem como a desnecessidade de utilizar demonstrações financeiras auditadas por auditor independente registrado na CVM.

Considerando o acima exposto, bem como o disposto no artigo 2º, " *caput*", da Lei nº 9.784/99 ⁽⁹⁾, que regula o processo administrativo no âmbito da Administração Pública Federal, em especial os princípios da razoabilidade e da proporcionalidade, e as peculiaridades do caso em comento, VOTO no sentido de admitir a confrontação dos patrimônios das sociedades envolvidas na operação com base nos respectivos valores patrimoniais contábeis bem como a utilização de demonstrações financeiras não auditadas por auditor independente registrado na CVM.

Com relação ao pedido de não publicação de Fato Relevante de que trata o art. 2º da Instrução CVM nº 319/99, lembro que na Reunião do Colegiado de 29/05/07 foi analisado o Processo CVM RJ 2007/3465, incorporação pela Companhia de Bebidas das Américas – AmBev da Beverage Associates Holding Ltd., empresa 100% detida pela AMBEV, já antes da operação, considerada sem relevância, sendo deliberado deixar a **divulgação a critério da companhia**, por entender que a **própria convocação da Assembléia Geral daria a devida divulgação ao fato**, sendo determinado que a companhia divulgasse esclarecimentos em sua próxima informação periódica.

No caso em análise, considerando que não existem acionistas minoritários que necessitem de proteção, VOTO no sentido de permitir a não divulgação de Fato Relevante por entender que a publicação da convocação e da ata da Assembléia Geral darão a suficiente e devida divulgação ao fato, devendo a Companhia divulgar esclarecimentos em sua próxima informação periódica.

É o Voto.

Rio de Janeiro, 14 de fevereiro de 2008.

Eli Loria

Diretor-Relator

⁽¹⁾ Art. 223. A incorporação, fusão ou cisão podem ser operadas entre sociedades de tipos iguais ou diferentes e deverão ser deliberadas na forma prevista para a alteração dos respectivos estatutos ou contratos sociais.

§ 1º Nas operações em que houver criação de sociedade serão observadas as normas reguladoras da constituição das sociedades do seu tipo.

§ 2º Os sócios ou acionistas das sociedades incorporadas, fundidas ou cindidas receberão, diretamente da companhia emissora, as ações que lhes couberem.

§ 3º Se a incorporação, fusão ou cisão envolverem companhia aberta, as sociedades que a sucederem serão também abertas, devendo obter o respectivo registro e, se for o caso, promover a admissão de negociação das novas ações no mercado secundário, no prazo máximo de cento e vinte dias, contados da data da assembléia-geral que aprovou a operação, observando as normas pertinentes baixadas pela Comissão de Valores Mobiliários. (Incluído pela Lei nº 9.457, de 1997)

§ 4º O descumprimento do previsto no parágrafo anterior dará ao acionista direito de retirar-se da companhia, mediante reembolso do valor das suas ações (art. 45), nos trinta dias seguintes ao término do prazo nele referido, observado o disposto nos §§ 1º e 4º do art. 137. (Incluído pela Lei nº 9.457, de 1997)

⁽²⁾ Art. 2º Sem prejuízo do disposto na Instrução CVM nº 31, de 8 de fevereiro de 1984, as condições de incorporação, fusão ou cisão envolvendo companhia aberta deverão ser comunicadas pela companhia, até quinze dias antes da data de realização da assembléia geral que irá deliberar sobre o respectivo protocolo e justificação, à CVM e às bolsas de valores ou entidades do mercado de balcão organizado nas quais os valores mobiliários de emissão da companhia estejam admitidos à negociação, assim como divulgadas na imprensa, mediante publicação nos jornais utilizados habitualmente pela companhia.

⁽³⁾ "a Companhia é uma das resultantes da cisão da companhia aberta São Carlos Participações e Empreendimentos S.A. e nunca teve ações negociadas em bolsa. Após a cisão da Sociedade Cindida, a Companhia não teve seu capital aberto, e foi dado aos seus acionistas o direito de retirarem-se da Companhia, conforme previsto no art. 223, §4º da Lei 6.404/76. Os investidores não residentes mencionados no pedido da Requerente não solicitaram a retirada, o que para o Relator parece irrelevante para a decisão do requerimento"

⁽⁴⁾ "a regra do art. 223 da Lei 6.404/76, relativa às incorporações, que determina que a penalidade aplicável pela não abertura de capital da incorporadora (isto é, pelo *fechamento indireto de capital*) é o pagamento, pela companhia incorporadora, do valor de recesso aos acionistas que assim o desejarem."

⁽⁵⁾ Art. 2º Sem prejuízo do disposto na Instrução CVM nº 31, de 8 de fevereiro de 1984, as condições de incorporação, fusão ou cisão envolvendo companhia aberta deverão ser comunicadas pela companhia, até quinze dias antes da data de realização da assembléia geral que irá deliberar sobre o respectivo protocolo e justificação, à CVM e às bolsas de valores ou entidades do mercado de balcão organizado nas quais os valores mobiliários de emissão da companhia estejam admitidos à negociação, assim como divulgadas na imprensa, mediante publicação nos jornais utilizados habitualmente pela companhia.

⁽⁶⁾ §4º A divulgação deverá se dar através de publicação nos jornais de grande circulação utilizados habitualmente pela companhia, podendo ser feita de forma resumida com indicação dos endereços na rede mundial de computadores - Internet, onde a informação completa deverá estar disponível a todos os investidores, em teor no mínimo idêntico àquele remetido à CVM e, se for o caso, à bolsa de valores e entidade do mercado de balcão organizado em que os valores mobiliários de emissão da companhia sejam admitidos à negociação.

⁽⁷⁾ Art. 12. As demonstrações financeiras que servirem de base para operações de incorporação, fusão e cisão envolvendo companhia aberta deverão ser auditadas por auditor independente registrado na CVM.

Parágrafo único. O disposto neste artigo aplica-se, ainda, aos casos de incorporação de ações previstos no art. 252 da Lei nº 6.404/76.

⁽⁸⁾ Art. 13. As demonstrações financeiras referidas no artigo anterior deverão ser elaboradas de acordo com as disposições da legislação societária e normas da CVM e observarão, ainda, os critérios contábeis idênticos aos adotados pela companhia aberta, independentemente da forma societária da outra sociedade envolvida.

⁽⁹⁾ Art. 2º A Administração Pública obedecerá, dentre outros, aos princípios da legalidade, finalidade, motivação, razoabilidade, proporcionalidade,

moralidade, ampla defesa, contraditório, segurança jurídica, interesse público e eficiência.