

Assunto: Recurso contra decisão da Superintendência de Relações com Empresas – SEP

Consulta sobre inclusão de novo valor mobiliário para negociação na SOMA e dispensa de apresentação de prospecto.

Interessado: Capri Participações S/A.

Relator: Diretor Eli Loria

Relatório

Trata-se de pedido da Capri Participações S/A ("CAPRI", "Recorrente" ou "Interessada") de inclusão das ações preferenciais de sua emissão no seu registro de companhia aberta e de autorização para negociação das ações preferenciais no mercado de balcão organizado administrado pela Bovespa, SOMA, com dispensa de apresentação de prospecto.

O Diretor-Relator foi sorteado em reunião do Colegiado realizada em 13/05/08.

Dos Fatos

A CAPRI, empresa em fase pré-operacional, teve seu registro de companhia aberta concedido pela Superintendência de Relações com Empresas – SEP, em 15/01/08, por intermédio do OFÍCIO/CVM/SEP/RIC/Nº02/2008, acostado às fls.02, sem concomitante distribuição pública de valores mobiliários, sob o código 2129-6, sendo dispensado o estudo de viabilidade econômico-financeira do projeto, consoante orientação do Colegiado de 06/11/07 que reiterou decisão de 09/10/07.

Como consta do citado ofício, o registro autoriza a companhia a ter ações ordinárias de sua emissão negociadas no mercado de balcão organizado (SOMA), possuindo o código CPRP3B.

Em 17/03/08 a companhia realizou AGE na qual foi deliberada a conversão de 9.396 ações ordinárias em ações preferenciais, na razão de uma para uma, sendo a atual posição acionária de 10.604 ações ordinárias e 9.396 ações preferenciais, todas pertencentes ao bloco de controle, Opportunity Equity Partners Administração de Recursos Ltda, com 19.997 ações ordinárias e preferenciais, e 3 ações ordinárias de titularidade dos Conselheiros de Administração, totalizando 20.000 ações.

Em 20/03/08, a companhia protocolou pedido de autorização para negociação das referidas ações preferenciais na SOMA (fls.03), tendo a SEP entendido que as ações preferenciais de emissão da Recorrente não preenchem os requisitos estabelecidos nos incisos I e II do § 1º do Art. 2º da Instrução CVM nº 400/03(1), uma vez que não foram distribuídos publicamente através de oferta primária ou secundária registrada na CVM, nem, tampouco, valores mobiliários do mesmo tipo, classe, espécie e série já estariam admitidos à negociação em bolsa de valores ou mercado de balcão.

Nesse sentido, a Gerência de Acompanhamento de Empresas I emitiu o OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-1/Nº083/2008, acostado às fls.12, solicitando a apresentação de prospecto.

A companhia encaminhou correspondência (fls. 15 a 17), protocolada nesta CVM em 14/04/08, pleiteando a revisão da decisão por entender não ser a exigência aplicável ao caso e, se esse não fosse o entendimento da SEP que fosse concedida a dispensa de prospecto com fundamento no disposto no art. 4º da Instrução CVM nº 400/03(2), uma vez que as ações preferenciais foram um desdobramento das ações ordinárias, que as mesmas já estavam previstas no estatuto social da companhia que foi objeto de análise da CVM e que os destinatários dessas ações preferenciais foram os próprios acionistas, não havendo público destinatário de oferta pública.

A SEP, entendendo que o art. 4º da Instrução CVM nº 400/03 não se aplica ao presente caso encaminhou, em 17/04/08, consulta à Superintendente de Registro de Valores Mobiliários – SRE que se manifestou em 22/04/08 (fls.23/24) no mesmo sentido da SEP quanto à inaplicabilidade do art. 4º da Instrução CVM nº 400/03 ao presente caso apontando que a dispensa do prospecto seria possível uma vez que não há oferta pública, mencionando os artigos 38, 39 e 4º da citada Instrução.

Em seguida, a SEP submete o assunto ao Colegiado por intermédio do MEMO/SEP/GEA-1/Nº067/2008, de 06/05/08, acostado às fls. 27 a 33, do qual destaco as conclusões:

"Por todo o exposto, entendemos que não se trata, apenas, de uma questão técnica, de se dispensar ou não a Companhia da apresentação do prospecto.

Analisando-se o caso concreto, pela ótica da CAPRI, temos uma situação singular, em que se obriga uma companhia a apresentar um prospecto - o qual somente se aplica em casos de ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários, nos termos do Art. 38 da Instrução CVM nº 400/04 – sem que haja uma oferta pública que justifique sua elaboração. Trata-se de um prospecto destinado apenas a seus próprios controladores/administradores, quatro pessoas físicas.

Por outro lado, entendemos que casos como este em tela indicam um aparente paradoxo, em que uma companhia obtém seu registro de companhia aberta para negociação de determinada espécie de ação de sua emissão em um determinado mercado, sem oferta concomitante. Posteriormente - ainda sem ter realizado nenhuma oferta pública e após criar nova espécie ou converter parte de suas ações de uma espécie em outra -, utiliza-se do § 2º do Art. 2º da Instrução CVM nº 400/03 para conseguir registro de negociação - de que tratam os Incisos I e II do Art. 21 da Lei nº 6.385/76 – para essa outra espécie de ações.

Assim, no caso da Capri, uma vez concedido o registro de negociação das preferenciais, com ou sem apresentação de prospecto, tais ações já estarão aptas a serem negociadas na SOMA, enquanto as ordinárias, paradoxalmente, dependerão, ainda, do atendimento ao Inciso I do § 1º do Art. 2º da Instrução CVM nº 400/03, ou seja, de uma oferta pública primária ou secundária registrada nesta CVM."

É o Relatório.

Voto

Conforme já tive oportunidade de explicitar quando da análise do Processo Administrativo CVM nº RJ2007/7345, apreciado na reunião do Colegiado de 09/10/07, devem ser diferenciados os conceitos de registro de companhia aberta e de registro de distribuição pública de valores mobiliários e assim já o fazia a Nota Explicativa nº 15/79 que explicitava a intenção do regulador ao editar a Instrução CVM nº 09/79(3) que regulamentava o registro de companhia.

O nosso sistema, portanto, se caracteriza pela complementaridade dos registros de distribuição pública e de companhia aberta, consoante já demonstrado na Instrução CVM nº 13/80 e a correspondente Nota Explicativa nº 19/80 (4).

Atualmente, com diversas alterações, vige a Instrução CVM nº 202, de 06/12/93, que dispõe sobre o registro de companhia para negociação de seus valores mobiliários em Bolsa de Valores ou no mercado de balcão, sendo que a Instrução CVM nº 373, de 28/06/02, alterou a redação de seu artigo 4º e substituiu no "caput" a palavra "deverá" pela palavra "poderá", criando a possibilidade de registro de companhia aberta sem o pedido de distribuição pública de valores mobiliários, modificando o conceito original de que o pedido de registro de companhia deveria ser submetido a CVM juntamente com o pedido de distribuição pública de valores mobiliários, com a exceção, tratada caso a caso, da existência de dispersão acionária.

Dessa forma, discordo do entendimento da SEP de que as ações ordinárias da CAPRI dependerão, ainda, do atendimento ao inciso I do § 1º do art. 2º da Instrução CVM nº 400/03, ou seja, de uma oferta pública primária ou secundária registrada nesta CVM, para que possam ser negociadas no SOMA, sendo que tal hipotética restrição não consta nem mesmo do OFÍCIO/CVM/SEP/RIC/Nº002/2008.

Uma vez concedido o registro de companhia aberta e de negociação no mercado de balcão organizado administrado pela Bolsa de Valores de São Paulo SA – BVSP, todas as ações de emissão da companhia podem ser negociadas no mercado.

Ademais, as ações preferenciais já estavam previstas no estatuto social da companhia quando da análise do pedido de registro de companhia aberta pela CVM, já tendo a companhia enviado suas informações anuais.

Por óbvio, caso sejam utilizados métodos de negociação superior ao normal em qualquer operação no mercado secundário ou se a Recorrente vier a pleitear registro de distribuição pública de valores mobiliários, deverá ser avaliada a necessidade de exigir-se prospecto, bem como o estudo de viabilidade econômico-financeira da emissora, nos termos do artigo 32 da Instrução CVM nº 400/03.

Assim, no caso, entendo que a exigência da SEP de apresentação de prospecto não é aplicável pois não está sendo acessada a poupança popular, uma vez que os destinatários dessas ações preferenciais foram os próprios acionistas.

É o Voto.

Rio de Janeiro, 05 de junho de 2008.

Eli Loria

Diretor-Relator

(1) Art. 2º Toda oferta pública de distribuição de valores mobiliários nos mercados primário e secundário, no território brasileiro, dirigida a pessoas naturais, jurídicas, fundo ou universalidade de direitos, residentes, domiciliados ou constituídos no Brasil, deverá ser submetida previamente a registro na Comissão de Valores Mobiliários – CVM, nos termos desta Instrução.

§1º Somente poderão ser negociados em bolsa de valores ou mercado de balcão:

I - valores mobiliários distribuídos publicamente através de oferta primária ou secundária registrada na CVM; ou

II - valores mobiliários que não tenham sido subscritos publicamente, desde que valores mobiliários do mesmo tipo, classe, espécie e série já estejam admitidos à negociação em bolsa de valores ou mercado de balcão.

§2º Podem, ainda, ser negociados em bolsa de valores ou mercado de balcão valores mobiliários que não se enquadrem nas hipóteses do § 1º, desde que sejam previamente submetidos a registro de negociação ou a sua dispensa, nos termos do art. 21, incisos I e II, da Lei nº 6.385/76, mediante apresentação de prospecto nos termos desta Instrução.

(2) Art. 4º Considerando as características da oferta pública de distribuição de valores mobiliários, a CVM poderá, a seu critério e sempre observados o interesse público, a adequada informação e a proteção ao investidor, dispensar o registro ou alguns dos requisitos, inclusive publicações, prazos e procedimentos previstos nesta Instrução.

(3) O primeiro ponto a tratar refere-se à necessidade de se diferenciar os conceitos de Registro de Companhia e de Registro de Emissão Pública. É certo que ambos os Registros preocupam-se em assegurar ao público um certo volume mínimo de informações para a tomada de decisão de investimento. A diferença básica é a de que o Registro de Emissão Pública preocupa-se com a situação específica em que há um esforço e uma pressão de venda característica, não encontrada na situação em que o investidor se dirige, por sua própria iniciativa e na ocasião em que julga oportuno, ao mercado, para comprar ou vender valores mobiliários. Entre uma situação e outra, portanto, deve haver diferenças no processo de informação, seja com relação ao conteúdo da informação, seja com relação à disseminação e à disponibilidade da informação.

A regulamentação do Registro de Companhia para negociação em Bolsa ou no Mercado de Balcão objetiva definir o fluxo mínimo de informações (aí considerados os aspectos de conteúdo, forma de disseminação e seu prazo) que assegure ao público, ao longo do tempo, a possibilidade de tomada de decisão racional. Nos termos da Instrução nº 9, ao se registrar e, portanto, ao assumir a condição de aberta, a companhia se obriga a gerar um fluxo contínuo de informações considerado o mínimo necessário à tomada de decisões por parte do público investidor.

(4) "...considerou-se como pressuposto básico para a tomada de decisão pelos investidores a disponibilidade mínima de informações de que trata a Instrução CVM Nº 09/79."