



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Relatório nº 102/2018-CVM/SEP

Senhor Superintendente,

1. Trata-se de recurso (0493342) interposto, em 06.04.18, pela REALCAFÉ SOLÚVEL DO BRASIL S/A ("Companhia", "Recorrente"), companhia beneficiária de recursos oriundos de incentivos fiscais, contra a decisão do Superintendente de Relações com Empresas (0471983), de 26.03.18, no sentido de indeferir pedido de dispensa de OPA para cancelamento de registro de companhia incentivada, realizado em 16.11.17 (0391810).

Histórico

2. Em 16.11.17, a REALCAFÉ SOLÚVEL DO BRASIL S.A. protocolou correspondência (0391810) informando sobre deliberação em AGO/E de conversão das ações advindas de debêntures conversíveis emitidas em função da obtenção, pela Companhia, de recursos oriundos de benefícios fiscais o que, segundo entendimento da Companhia, descaracterizaria "a origem de incentivos fiscais". Com base neste entendimento, a Companhia solicitou o cancelamento do registro de companhia incentivada perante esta autarquia.
3. Assim sendo, em 23.11.17, foi encaminhado o Ofício nº 435/2017/CVM/SEP (0394361), solicitando o envio, pelo sistema Empresas.Net do Estatuto Social consolidado, com as alterações deliberadas na AGO/E realizada no dia 27.04.17, o que foi efetuado pela companhia em 27.11.17.
4. Tendo em vista que o pleito de cancelamento de registro de companhia incentivada da REALCAFÉ SOLÚVEL DO BRASIL S.A. baseia-se em uma conversão de ações e não em uma eventual OPA, condição que entendemos como essencial para deferimento do pretendido cancelamento, a SEP indeferiu o pleito da companhia, nos termos do Relatório nº 88/2017/SEP/CVM (0406266), tendo esta decisão sido comunicada ao solicitante por meio do ofício nº 452/2017 (0406879).
5. Em 15.03.2018 foi enviada, pela REALCAFÉ SOLÚVEL DO BRASIL S.A, a esta autarquia, correspondência (0463250) comunicando o cancelamento da listagem da companhia na B3 e, diante do que a requerente entendeu como um fato novo relevante para uma eventual mudança do entendimento da SEP, solicitando novamente, dispensa de OPA para cancelamento do registro junto a esta autarquia.
6. Assim sendo, nos termos do Relatório nº 76/2018/SEP/CVM (0463252), a SEP indeferiu o novo pedido de cancelamento do registro junto à CVM sem a realização de OPA, nos mesmos termos da decisão inicialmente comunicada, em função de que o fato novo apresentado, no nosso entender, não tinha o condão de modificar o entendimento que embasou a primeira decisão desta Superintendência. Tal decisão foi comunicada à companhia por meio do ofício nº 159/2018 (0471983).
7. Em 06.04.2018 foi enviado, pela REALCAFÉ SOLÚVEL DO BRASIL S.A, a esta autarquia, recurso contra a decisão proferida nos principais termos (0493342):

a) " ao longo do tempo houve negociação direta entre acionistas, tornando-

se a 2ª requerente, TRISTÃO COMPANHIA DE COMERCIO EXTERIOR CNPJ: 27.001.247/001-89, detentora de 99,12% das ações, ou seja, acionista controladora." ;

b) "o inciso I do §1º do artigo 34 da Instrução CVM Nº361 de 05 de março de 2002, autoriza situações excepcionais a dispensa da Oferta Pública de Ações (OPA)";

c) "a instrução aplicável in casu é a 361/2002, ainda que subsidiariamente, e não somente a instrução Nº 265/97 [...] isso porque a 1ª Recorrente não mais possui as características de empresa incentivada e é por essa razão que vem tentando proceder com o cancelamento de seu registro perante esta CVM";

d) " já foram expedidas correspondências para os detentores das 2 ações (cada um detém 1 ação) remanescentes, mas os mesmos permanecem silentes";

e) " há de se levar em consideração o ônus que terá que incorrer a 1ª Recorrente para a realização da OPA, diante do tal cenário das ações";

f) " ex positis, requerem a esse Colegiado seja reformada a decisão da SEP, no sentido de que seja deferida a dispensa de OPA para o cancelamento do registro da 1ª recorrente perante a Comissão de Valores Mobiliários."

8. Cabe ressaltar que do recurso apresentado não consta qualquer menção ao cancelamento da listagem da companhia na B3, embora a decisão da SEP ora recorrida tenha sido proferida no âmbito de um pedido que identificou este fato como um possível embasamento para mudança da decisão proferida inicialmente pela SEP.

Entendimento da SEP

9. A SEP entende como condição necessária para cancelamentos de registro de companhias incentivadas a realização de OPA, nos termos da Instrução CVM nº 265/97, salvo nos casos em que a própria companhia ou seus controladores ostentam a condição de detentores da totalidade das ações que seriam objeto de OPA.
10. Observou-se, neste caso, que nem os controladores nem a companhia são detentores da totalidade dessas ações, conforme quadro acionário encaminhado no pedido de cancelamento enviado pela companhia. Tampouco a companhia pretende realizar OPA visando ao cancelamento do registro.
11. De acordo com argumento da REALCAFÉ SOLÚVEL DO BRASIL S.A, a conversão de ações, passando a ostentarem a condição de ações escriturais, advindas de debêntures conversíveis emitidas em função da obtenção, pela companhia, de recursos oriundos de benefícios fiscais, descaracterizaria "a origem de incentivos fiscais", e, conseqüentemente, a companhia perderia a condição de companhia incentivada, não estando mais sob a égide da Instrução CVM nº 265/97 que exige a realização de OPA para o cancelamento do registro.
12. Dito isso, não nos parece que a mera deliberação para que todas as ações se tornem escriturais tem, por si só, o condão de descaracterizar a origem dessas ações.
13. O fato dos acionistas, em função de ocorrência superveniente em relação à aquisição das ações por eles, se tornarem detentores de ações que não ostentam as exatas características daquelas que foram adquiridas anteriormente não permite que a companhia cancele seu registro perante a CVM, retirando a companhia do âmbito regulatório desta autarquia, sem que seus acionistas possam ter os valores mobiliários por eles adquiridos como objeto de uma Oferta Pública de Ações.

14. Nesse sentido, embora tratar-se de caso de incorporação e não de um pleito de cancelamento baseado em uma conversão de ações, vale observar a manifestação da PFE (com a qual concordamos) no MEMO/PFE-CVM/GJU-2/Nº291/2013, que entendeu que uma sociedade que incorporou uma companhia incentivada registrada na CVM tem a obrigatoriedade de obter registro nesta autarquia como companhia incentivada.
15. Destaco aqui o parágrafo 18 do referido memorando que confirma a necessidade de que a CVM exerça fiscalização sobre as companhias que tenham acionistas detentores de valores mobiliários oriundos da concessão de benefícios fiscais:

Outrossim, ressalta-se que, o que justifica o poder de polícia da CVM sobre as companhias incentivadas e a exigência de registro na CVM é a tutela dos investidores que tenham adquirido, em mercado, valores mobiliários emitidos em contrapartida a recursos oriundos de incentivos fiscais recebidos por estas companhias incentivadas.

16. Assim, parece-nos que permitir o cancelamento do registro da REALCAFÉ SOLÚVEL DO BRASIL S.A. sem a regulamentar ocorrência de OPA seria movimento contrário à tutela dos acionistas que adquiriram valores mobiliários por ela emitidos e, portanto, não estaria a CVM agindo da maneira mais condizente com a competência que a ela foi delegada pelo Decreto-Lei nº 2.298/86 de regulação e fiscalização dessas companhias e de tutela de seus investidores.
17. Além disso, frisa-se que a PFE-CVM e a SEP entendem que, embora os acionistas, após o processo de incorporação, fossem detentores de valores mobiliários emitidos pela sucessora da companhia que obteve recursos de origem fiscal e não mais da companhia incentivada que emitiu as ações adquiridas por esses acionistas, não haveria como a incorporadora se esquivar da fiscalização da CVM pela simples argumentação de que as ações incentivadas não mais existem, conforme trecho destacado a seguir:

Assim, se os acionistas minoritários da INCORPORADA tiveram suas ações trocadas por ações da INCORPORADORA, esta somente não se sujeitaria ao poder de polícia da CVM com o resgate dos valores mobiliários disseminados no mercado, por qualquer modo, ou se vislumbrada alguma das hipóteses previstas no §3º, art. 2º da Instrução CVM nº 265/97.

18. Nesse sentido, entendemos que a decisão ora recorrida deve ser mantida, no sentido de não ser possível a concessão do cancelamento de registro pleiteado sem que a companhia realize oferta pública para aquisição das ações oriundas da concessão de benefícios fiscais pela companhia, ainda que atualmente não detenha todas as características que possuía quando de sua emissão.
19. Além disso, argumenta a recorrente que a norma a ser aplicada neste caso concreto deveria ser a Instrução CVM nº 361/2002, sob a justificativa de que a REALCAFÉ SOLÚVEL DO BRASIL S.A deixou de ostentar características de companhia beneficiária de incentivos fiscais.
20. Contudo, cabe ressaltar que a Instrução CVM nº 361/2002 somente se aplica às companhias abertas, conforme disposto em seu artigo 1º:

"Art. 1º Esta Instrução regula o procedimento aplicável a quaisquer ofertas públicas de aquisição de ações de companhias abertas [...]."

21. Nesse aspecto, ainda que se entendesse que a companhia não possui registro de incentivada impossibilitando a aplicação da Instrução CVM nº 265/97, também não

seria possível a aplicação da Instrução CVM nº 361/2002, uma vez que ela não possui registro ativo de companhia aberta mantido perante esta autarquia. Não obstante, entendemos que, nos termos dos Relatórios previamente elaborados pela SEP no âmbito do presente processo, a Instrução CVM nº 265/97 permanece aplicável a companhia, devendo ser aquela que norteará eventual OPA visando ao cancelamento de seu registro.

22. Assim sendo, sugiro o encaminhamento do presente recurso à SGE para posterior envio ao Colegiado da CVM.

Atenciosamente,

GUSTAVO DOS SANTOS MULÉ

Chefe de Divisão

Ao SGE, de acordo com a manifestação do chefe de divisão,

Atenciosamente,

FERNANDO SOARES VIEIRA

Superintendente de Relações com Empresas

Ciente.

À EXE, para as providências exigíveis.

ALEXANDRE PINHEIRO DOS SANTOS

Superintendente Geral



Documento assinado eletronicamente por **Gustavo dos Santos Mulé, Chefe de Divisão**, em 04/05/2018, às 10:29, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Fernando Soares Vieira, Superintendente**, em 04/05/2018, às 12:16, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Alexandre Pinheiro dos Santos, Superintendente Geral**, em 07/05/2018, às 17:44, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.

 A autenticidade do documento pode ser conferida no site



https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, informando o código verificador **0493384** e o código CRC **6DB2128C**.

This document's authenticity can be verified by accessing

*https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **0493384** and the "Código CRC" **6DB2128C**.*
