

Assunto: Oferta Pública de Aquisição de Ações - OPA

Interessados: Solae do Brasil Holdings S.A.

Relator: Luiz Antonio de Sampaio Campos

RELATÓRIO

A área técnica descreve a questão, nos seguintes termos, segundo o MEMO/SRE/GER-1/Nº 159/2003, que incorporo para fins de relatório:

"Trata-se de requerimento de adoção de procedimento diferenciado no âmbito da Oferta Pública de Aquisição de Ações ("OPA") de emissão da Solae do Brasil Holdings S.A. ("Solae Holdings") — CNPJ nº 05.615.334/0001-93 —, com fulcro no art. 34, §2º da Instrução CVM nº 361/2002 ("Instrução"), na medida em que é solicitada a autorização para a unificação da OPA por alienação de controle com a OPA para cancelamento de registro de companhia aberta, previstas nos artigos 16 e 29 da Instrução.

Consoante dispõe a Solae Investimentos Ltda. ("Requerente"), a constituição da Solae Holdings, ocorrida em 03/04/2003, insere-se no processo de formação de uma *joint venture* entre a Dupont e a Bunge Limited, acionista controladora da companhia aberta Bunge Brasil S.A. ("Bunge Brasil"), envolvendo os seus negócios de ingredientes funcionais e produtos especializados atualmente em operação nos Estados Unidos da América, Europa e Brasil.

A formação da aludida *joint venture* — Solae Holdings LLC ("Solae LLC") —, conforme explicitado pela Requerente (às fls. 01 a 08), constituiu-se de um processo de dois estágios. O primeiro estágio foi concretizado no dia 02.04.2003, quando:

- a. foi constituída a Solae LLC, com o capital dividido em 72% para a Dupont e 28% para a Bunge Limited; e
- b. a Bunge Limited e a Dupont celebraram os acordos definitivos para a contribuição ao capital da Solae LLC dos ativos que compreendiam os negócios de ingredientes da Dupont Protein Technologies e as operações de ingredientes da Bunge Limited nos Estados Unidos da América e na Europa.

O segundo estágio consistia na aquisição, pela Solae LLC, dos negócios brasileiros de ingredientes funcionais desenvolvidos pela Bunge Alimentos S.A. ("Bunge Alimentos"), subsidiária integral da Bunge Brasil. Para viabilizar tal aquisição, foram praticados os seguintes atos:

- a. (i) foi constituída a Solae do Brasil Indústria e Comércio de Alimentos Ltda., sociedade para a qual foi transferida, em 30/04/2003, mediante integralização de aumento de capital, o acervo líquido correspondente aos negócios de ingredientes funcionais da Bunge Alimentos, (ii) foi transferido para a Bunge Brasil, mediante a redução de capital, o investimento que a Bunge Alimentos possuía na Solae do Brasil Indústria e Comércio de Alimentos Ltda., e (iii) foi constituída a Solae Holdings;
- b. em 30/04/2003, foi aprovada a cisão parcial da Bunge Brasil, com a versão para a Solae Holdings do investimento detido na Solae do Brasil Indústria e Comércio de Alimentos Ltda., que havia sido transferido, por meio das operações preliminares descritas no item "a" acima, da Bunge Alimentos para a Bunge Brasil. Em decorrência da cisão foi atribuída a todos os acionistas da Bunge Brasil uma ação ordinária de emissão da Solae Holdings para cada ação ordinária ou preferencial detida na Bunge Brasil;
- c. em seguida, foi formalizada a transferência do controle acionário da Solae Holdings para a Solae LLC, mediante as seguintes operações: (i) cisão da Bunge Investimentos e Consultoria Ltda., com a versão de 146.198.582 ações de emissão da Solae Holdings detidas pela sociedade cindida para a Solae Investimentos Ltda., (ii) transferência de 531.364.701 ações de emissão da Solae Holdings e das quotas representativas de 100% do capital social da Solae Investimentos Ltda. de propriedade da Bunge Limited para a Solae LLC, (iii) transferência de 10.000 ações de emissão da Solae Holdings de propriedade da Bunge Brasil para a Solae Investimentos Ltda.

Diante do exposto supra, entende a Requerente que, como a Solae LLC adquiriu o controle de sociedade resultante da cisão parcial de uma companhia aberta — Bunge Brasil —, decidiu-se promover a oferta pública por alienação de controle prevista no art. 254-A da Lei nº 6.404/76 ("Lei"), apesar de, na data da transferência do controle, a Solae Holdings ainda ser uma companhia fechada.

Dessa forma, ainda segundo entendimento explicitado pela Requerente, no momento da realização da referida oferta pública, a Solae Holdings deveria estar registrada como companhia aberta, a fim de conferir total transparência ao procedimento da oferta, bem como assegurar a aplicação das normas expedidas pela CVM para regular os procedimentos de ofertas públicas.

Por outro lado, ressalta a Requerente que a Solae LLC não tem a intenção de captar recursos para a Solae Holdings por meio de emissões públicas de valores mobiliários, razão pela qual entende que não seriam justificáveis os custos associados à manutenção do registro de companhia aberta.

É de se destacar, contudo, que nos termos do §3º do art. 223 da Lei, se a cisão envolver companhia aberta, a sociedade que a suceder será também aberta, devendo obter o registro no prazo máximo de 120 dias, contados da data da assembléia geral que aprovou a operação. Acresce o §4º do mesmo artigo que o descumprimento do previsto no parágrafo anterior dará ao acionista direito de retirar-se da companhia, mediante o reembolso do valor das suas ações, nos termos do art. 45 da Lei.

Considerando o disposto no art. 45 da Lei, cumpre salientar que o referido valor de reembolso, se devido, corresponderia ao valor de patrimônio líquido constante do último balanço aprovado pela assembléia geral, uma vez que o Estatuto Social não trata da matéria. As demonstrações financeiras da Solae Holdings datadas de 30/04/2003, por sua vez, informam que o valor patrimonial é de R\$ 0,37846 por ação.

Conforme intenção do novo controlador já explicitada no Comunicado aos Acionistas publicado em 15/04/2003 (às fls. 12), o registro de companhia aberta da Solae Holdings, bem como o registro da presente oferta pública unificada, foram solicitados a esta CVM em 09/06/2003 e 03/07/2003, respectivamente.

Nesse tocante, ressalta-se que o referido registro de companhia aberta foi concedido em 15/07/2003, nos termos do Memorando encaminhado pela Superintendência de Relações com Empresas (às fls. 91), e o pedido de registro da OPA em tela encontra-se em análise nesta GER-1, tendo sido encaminhado Ofício de exigências em 29/07/2003 (às fls. 324 a 327).

Com base no mencionado art. 34, §2º da Instrução, a Requerente solicita a esta Comissão a autorização para promover a oferta pública por alienação de controle, combinada com oferta pública para cancelamento de registro de companhia aberta da Solae Holdings.

Outrossim, cumpre destacar que o preço ofertado é R\$ 0,88063679 por ação, correspondendo a 80% (oitenta por cento) do valor pago por ação com direito a voto, integrante do bloco de controle, e que o mesmo apresenta-se superior ao preço justo considerado no laudo de avaliação apresentado (entre R\$ 0,626 e R\$ 0,688 por ação) e ao valor patrimonial por ação, consoante demonstrado acima.

Na opinião desta GER-1, não existem óbices à realização da OPA Unificada, tendo em vista a observância aos dispositivos legais aplicáveis à matéria, notadamente o art. 254-A e o art. 4º, §4º, da Lei. Ademais, atendidas as exigências desta área técnica, entendemos serem compatíveis os procedimentos de ambas as modalidades da presente OPA e que não há prejuízo aos destinatários da oferta.

Isto posto, propomos solicitar à Superintendência Geral que seja encaminhado à apreciação do Colegiado da CVM o pedido de realização de OPA com a adoção de procedimento diferenciado em questão, nos termos do art. 34 da Instrução."

VOTO

O Colegiado desta CVM vem, reiteradamente, admitindo a unificação dos procedimentos de ofertas públicas de aquisição de ações, quando se pretende cumular a oferta pública obrigatória decorrente da alienação de controle de que trata o art. 254A da Lei nº 6.404/76 com a oferta pública obrigatória para cancelamento de registro de companhia aberta.

Pode-se citar, a título de precedentes, os Registros nº 3870/02, 3985/2002 (Processo nº 7753/2002), 3791/02 e 4047/03 (Processo nº 1590/2003), para referir apenas alguns.

Parece-me claro que não há incompatibilidade entre os procedimentos nem prejuízo aos destinatários da oferta, nos termos da opinião da área técnica, com o que eu concordo e por isso voto pelo deferimento da unificação das ofertas.

É como voto.

Rio de Janeiro, 30 de setembro de 2003

Luiz Antonio de Sampaio Campos

Diretor-Relator