

Assunto: Consulta GAFISA incorpora 9 Sociedades de Propósito Específico

Processo CVM-RJ 2005-3735

Senhor Superintendente Geral ,

A companhia em referência consulta-nos acerca da possibilidade de deixar de atender às disposições da Instrução CVM nº 319/99, e manifesta seu entendimento quanto à não aplicação do artigo 264 da LSA, em decorrência de operação de incorporação, pois não haverá acionistas não controladores nas SPEs e a operação será aprovada pela totalidade dos acionistas da Incorporadora.

Ademais, a solicitante pede autorização para utilizar, como base para a operação de incorporação, o balanço auditado da Gafisa S/A de 31/12/2004 e os balanços não auditados das SPEs de mesma data, na medida que os resultados encontram-se integralmente refletidos no balanço consolidado da Gafisa de 31/12/2004.

I - Descrição da Operação

As SPEs a serem incorporadas são:

- I. GAFISA SPE-8 S.A.;
- II. GAFISA SPE-10 S.A.;
- III. GAFISA SPE-11 S.A.;
- IV. GAFISA SPE-12 S.A.;
- V. GAFISA SPE-13 S.A.;
- VI. GAFISA SPE-14 S.A.;
- VII. GAFISA SPE-19 EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS LTDA;
- VIII. GAFISA SPE-20 EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS LTDA;
- IX. GAFISA SPE-21 EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS LTDA;

Das 9 SPEs listadas, seis são sociedades anônimas fechadas e três são limitadas, sendo que no momento da incorporação, a Gafisa terá a propriedade de 100% das ações, pois os outros acionistas(conselheiros) reverterão as ações de sua propriedade para a da Incorporadora;

O patrimônio líquido destas SPEs não representam em nenhum caso individualmente mais de 4% e, conjuntamente, mais de 7% do patrimônio líquido da Incorporadora;

Exceção feita à Gafisa, companhia aberta, com 58,18% do capital total detido por acionistas não controladores (79,86% das preferenciais), com ações ordinárias no bloco de controle, as companhias envolvidas na operação de incorporação não apresentam acionistas minoritários;

II – Entendimento da Companhia

A Instrução CVM nº 319/99, que dispõe sobre as operações de incorporação, fusão e cisão envolvendo companhia aberta, tem como objetivo principal a proteção dos acionistas não controladores quando da ocorrência de operações da espécie, disciplinando:

- I. A divulgação de informações;
- II. O aproveitamento econômico e o tratamento do ágil e do deságio;
- III. A relação de substituição das ações dos acionistas não controladores;
- IV. A obrigatoriedade de auditoria independente das demonstrações financeiras;
- V. O conteúdo do relatório da administração;
- VI. Hipóteses de exercício abusivo do poder de controle e;
- VII. O fluxo de dividendos dos acionistas não controladores;

No caso dos acionistas minoritários da Gafisa, em verdade, a aplicação, na íntegra, da Instrução CVM nº 319/99 não traria vantagens adicionais, tendo em vista que a incorporação pretendida será implementada, conforme informações prestadas pela Empresa, sem aumento de capital, ou seja, sem emissão de ações;

A aplicação da Instrução CVM nº319 representaria custos adicionais à Companhia que, segundo estimativas da própria, poderiam chegar a R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais), e, conseqüentemente, aos acionistas não controladores, decorrentes das publicações e avaliações dos patrimônios envolvidos;

O investimento da Gafisa em cada uma das 9 Sociedades de propósito específico será extinto em contrapartida ao patrimônio em 31/12/2004, com os conseqüentes registros dos ativos e passivos não auditados das SPEs;

As nove SPEs foram consolidadas nas suas demonstrações financeiras de 31/12/2004, inclusive a SPE-19, que por apresentar patrimônio à descoberto, foi informada como outras na nota explicativa nº6, anexa às referidas demonstrações financeiras;

Quanto ao artigo 264 da lei 6.404/76, argumentam a sua inaplicabilidade, dada a inexistência de acionistas não controladores nas empresas a serem incorporadas, a não existência de substituição de ações (relação de troca), não se justificando a elaboração de laudos de avaliação para tanto;

Por força da aprovação unânime da operação pelos acionistas da Incorporadora e Incorporadas, não haverá porque determinar valor de recesso.

III – Nossas Considerações

A consulta da Companhia é similar àquelas formuladas pelo Unibanco S/A em 19/03/2004, objeto do processo CVM/RJ/2004/2040; pela Cia Piratininga de Força e Luz em 20/09/2004, objeto do processo CVM/RJ/2004/5914; e pela AMBEV em 13/04/2005, objeto do processo CVM/RJ/2005/2597;

A propósito, o Colegiado deferiu parcialmente o pedido do Unibanco, em 06/04/2004, mediante a garantia da divulgação da operação de incorporação, nos termos da Instrução CVM nº 358/2002, atendendo, no que coubesse, às exigências previstas no artigo 2º da Instrução CVM nº 319/1999;

Ainda mais, que se observasse o disposto no artigo 12 da Instrução, no sentido de que as demonstrações financeiras que serviram de base para operações de incorporação fossem auditadas por auditor independente registrada na CVM;

Em relação à consulta da Cia Piratininga, em reunião realizada em 25/10/2004 (voto em anexo), o Colegiado indeferiu o pleito sobre a dispensa de elaboração de laudo de avaliação (a preços de mercado), conforme previsto no art.2º, inciso VI, da Instrução CVM nº 319/99, na operação de incorporação por aquela Companhia da Draft 1 Participações (companhia fechada que controlava a sociedade incorporadora);

Entretanto, em consulta similar, em 03/05/2005, o Colegiado deferiu o pedido, dispensando a aplicação integral do procedimento previsto na Instrução CVM nº 319/99, notadamente quanto à publicação completa do fato com as exigências ali previstas (sem prejuízo de um maior detalhamento da operação no site da Cia, como autorizado pela Instrução CVM nº 358/02), e autorizando, com base na parte final do caput do art.264 da LSA, a confrontar os patrimônios das Sociedades Incorporadora, Ambev, e Incorporada, Companhia Brasileira de Bebidas (CBB), com base nos respectivos valores patrimoniais contábeis, conforme voto em anexo;

Para não suscitar dúvidas quanto ao direito dos debenturistas na operação de incorporação da Gafisa S/A, é desnecessária a aprovação desta por parte dos debenturistas, nos termos do artigo 231 da Lei 6.404/76, tendo em vista, conforme o formulário IAN de 31/12/2004, que a incorporadora é a própria emissora de R\$ 64.000.000,00 em debêntures simples;

Ocorreu a perda do objeto em relação à dispensa da Instrução CVM nº 319/99, pois a Gafisa publicou o fato relevante nos termos da dita Instrução, além de divulgar, via sistema IPE, o fato relevante, o protocolo de incorporação e os nove laudos de avaliação, referentes as nove SPEs a serem incorporadas;

Quanto ao pleito referente ao artigo 264 da LSA, como não existem acionistas minoritários nas sociedades a serem incorporadas, como também não ocorreu aumento de capital na sociedade incorporadora e ainda relação de troca de ações entre as companhias; não se justifica onerar a operação com a elaboração de laudos de avaliação;

Apesar de se tratar de incorporação efetuada por companhia aberta, no caso, a Gafisa, não se aplicam os artigos 136, inciso IV e 137, inciso II, da LSA, pois não cabe o direito de recesso aos acionistas não controladores da sociedade incorporadora;

Apenas a título de esclarecimento, a Gafisa S/A vem passando por várias alterações, inclusive com a entrada de novos sócios:

- Urucari Participações Ltda, em 08/04/2005, com a compra de 14,33% das ações preferenciais, 9,95% do capital total;
- Campsas Participações Ltda, controlada pela Equity Internacional Properties Ltd, em 09/06/2005, com a compra de 39,80% do seu capital votante e 28,82% do não votante, 32,18% do capital total.

IV - Conclusão

Manifestamo-nos favoravelmente ao pleito dos requerentes. Diante do exposto, sugerimos encaminhar o processo ao Colegiado, com o propósito de submeter o assunto a sua apreciação.

Atenciosamente,

Osmar N. S. Costa Jr.

Elizabeth Lopez Rios Machado

Gerente de Acompanhamento de Empresas 1

Superintendente de Relações Com Empresas