

Voto

RELATÓRIO

1. Obrascon Huarte Lain Brasil S.A. (OHL Brasil ou Requerente) submete a esta autarquia pedido de dispensa integral da aplicação da Instrução CVM nº 319/99 a operações de incorporação que pretende promover como parte de sua reestruturação societária.

Da Reestruturação Narrada pela Companhia

2. OHL Brasil detém 99,99% das ações de emissão de Latina Infra-Estrutura S.A. (Latina) e 99,99% das quotas de OHL Participações em Infra-Estrutura Ltda. (OHL Participações).
3. A reestruturação pretendida se divide em:
 - a. OHL Brasil incorpora Latina;
 - b. OHL Participações é parcialmente cindida em 3 partes, cada uma delas vertida para uma de suas 3 concessionárias;
 - c. OHL Brasil incorpora a OHL Participações, após a cisão.
4. A Requerente esclarece, ainda, que o pedido de dispensa da aplicação da Instrução 319/99 refere-se apenas às incorporações, mencionadas nas letras *a* e *c* supra, pois a cisão da OHL Participações não envolve companhias abertas e, por essa razão, já não estaria mesmo sujeita à incidência do referido normativo.

Fundamentos para o Pedido de Dispensa

5. A Requerente entende que deva ser dispensada da observância à Instrução CVM nº 319/99 em razão de algumas peculiaridades das incorporações que pretende promover.
6. A primeira delas, da qual decorrem as demais, é que a OHL Brasil já é titular da quase integralidade do capital das futuras incorporadas. A única ação/quota de emissão das controladas que não pertence à OHL Brasil está sob titularidade dos diretores daquelas sociedades. De toda sorte, antes da operação, 100% das ações/quotas do capital das companhias a serem incorporadas serão detidas pela OHL Brasil.
7. Em consequência, prossegue a Requerente:
 - a. não será elaborado o laudo de avaliação dos patrimônios das empresas envolvidas, conforme previsto no art. 264 da LSA;
 - b. não haverá aumento de capital na OHL;
 - c. não haverá relações de substituição;
 - d. não haverá valor de recesso.
8. Desta forma, não haveria, nem na OHL Brasil nem nas controladas, interesses minoritários que justificassem os custos da estreita obediência à Instrução nº 319/99. A companhia entende que apenas algumas das informações exigidas por este normativo seriam aplicáveis ao caso concreto, e que, ainda assim, estas informações poderiam ser prestadas de outras maneiras menos dispendiosas.
9. A Requerente faz menção ao Processo CVM-RJ 2005-3735, similar ao seu, no qual esta autarquia teria aprovado os pedidos formulados pela então Interessada.

Do Pedido

10. A companhia propõe então a dispensa da observância da Instrução nº 319/99, com a divulgação do conteúdo aplicável do art. 2º desta instrução através da publicação de fato relevante, no dia seguinte às assembléias gerais que deliberarem sobre o tema, na forma resumida prevista no §4º do art. 3º da Instrução 358/02, além da divulgação das mesmas informações via sistema de informações periódicas (IPE) da CVM.

Do Entendimento da SEP

11. A SEP, no MEMO CVM/SEP/GEA-2/Nº. 162/2005, registra que a Requerente não abordou especificamente o ponto das demonstrações financeiras que serão tomadas por base para a incorporação. Não se saberia, portanto, se existe a pretensão de que as demonstrações não sejam analisadas por auditores independentes, mas como o pedido é de dispensa integral da Instrução CVM nº 319/99, seria possível concluir que este assunto também faria parte das solicitações.
12. Esta e as demais solicitações da Requerente seriam razoáveis no entender da área técnica, pois dispensariam a companhia de incorrer em elevados custos sem os correspondentes benefícios. Ainda assim, a OHL Brasil estaria pretendendo lhe fosse concedida uma exceção que não tem apoio nem na Lei 6.404/76 nem na Instrução 319/99, o que levaria a área a concluir pelo indeferimento do pleito apresentado.
13. Posteriormente, complementando o MEMO anterior, a SEP apresenta nova manifestação, desta vez concordando com o pedido da Requerente.
14. A área técnica enfatiza alguns casos precedentes e o entendimento que o Colegiado vem firmando sobre o tema. Além do caso da Gafisa (1), foram também citados os casos do Unibanco(2), Cia. Piratininga de Força e Luz (3), Ambev(4) e, especialmente, Suzano Petroquímica(5).
15. Neste último caso, analisado há menos de dois meses, o Colegiado manifestou-se favoravelmente à companhia, que pretendia ser dispensada de:

- a. apresentação de DFs auditadas, uma vez que os registros contábeis das incorporadas já estavam refletidos nas demonstrações consolidadas da incorporadora;
- b. apresentação dos laudos de avaliação exigidos pelo art. 264 da Lei 6.404/76;
- c. da publicação a que se refere a Instrução CVM nº 319/99; a divulgação de fato relevante dar-se-ia de acordo com o disposto no §4º do artigo 3º da Instrução CVM 358/02.

16. Naquela oportunidade, o Colegiado apenas condicionou o atendimento destes pedidos a que a incorporadora detivesse, no momento da incorporação, a totalidade do capital das incorporadas. Satisfeita esta exigência, o Colegiado acatou o pedido da Suzano Petroquímica S.A.
17. Considerando a similitude deste episódio com o caso presente, entende a SEP que também devam ser acolhidos os pedidos da ora Requerente, OHL Brasil.

FUNDAMENTOS

18. Assim como nos precedentes invocados, as incorporações anunciadas são bastante peculiares, escapando assim ao padrão sobre o qual se baseiam tanto o artigo 264 da Lei das S.A. quanto a Instrução CVM nº 319/99.
19. Na operação narrada, não há interesses minoritários a serem tutelados nas sociedades que serão incorporadas, já que, desconsiderando-se a irrelevante participação de seus administradores, a OHL Brasil detém a totalidade do capital destas sociedades.
20. Se houvesse algum interesse minoritário que pudesse ser preservado pela aplicação da Instrução CVM nº 319/99, seria o dos minoritários da própria OHL Brasil. Mas, mesmo para estes acionistas, a incidência do referido normativo parece ser indiferente.
21. Devido à elevada participação da OHL Brasil nas futuras incorporadas, não haverá qualquer repercussão patrimonial imediata para seus acionistas. Desta forma, a única vantagem que a Instrução nº 319/99 poderia lhes assegurar seria a divulgação das informações referentes à operação, mas isto também pode ser alcançado por outras vias. A publicação de fato relevante em forma resumida, aliada ao detalhamento das informações via Sistema IPE, supriria a necessidade de transparência junto aos acionistas.
22. Além da questão da divulgação de informações, mais sensível aos acionistas minoritários da OHL Brasil, há ainda outros aspectos que não foram expressamente referidos pela Requerente, mas que podem estar subentendidos no pedido de dispensa integral da Instrução CVM nº 319/99.
23. Quanto ao laudo a que se refere o art. 264 da Lei Societária, entendo ser prescindível neste caso, pois a incorporação representará o mero cancelamento das ações então emitidas pela OHL Brasil, não havendo qualquer relação de troca.
24. No que tange à auditoria das demonstrações financeiras das sociedades envolvidas, creio esta que também não possa ser exigida, pois os ativos das futuras incorporadas estão consolidados na incorporadora e não haverá aumento de capital nesta companhia. O que virá a ocorrer, portanto, será a mera substituição contábil, no ativo da OHL Brasil, das ações ou quotas das incorporadas pelos ativos que estas sociedades possuem.
25. Deve-se registrar que o caso em análise é bastante similar ao da Suzano Petroquímica S.A., sendo que, naquela ocasião, condicionou-se o pedido da então requerente a que, no momento das incorporações, ela detivesse a totalidade das ações do capital social das incorporadas. No caso presente, a OHL Brasil já se comprometeu antecipadamente a satisfazer tal condição.
26. Desta forma, caso a companhia venha a efetivamente ser a única acionista das futuras incorporadas, não há razão para que a CVM adote no presente caso entendimento diverso do que já manifestou em oportunidades semelhantes.
27. Por fim, convém fazer uma observação: são as peculiaridades da operação – particularmente a ocorrência do mero cancelamento das ações ou quotas das incorporadas – que me levam a concluir pela não incidência da Instrução CVM nº. 319/99.
28. A prevalecer esta conclusão, a CVM não estará, a pedido da Requerente, dispensando-a de cumprir a Instrução CVM nº 319/99 ou o art. 264 da Lei 6.404/76. Na verdade, esta autarquia nem poderia fazê-lo, pois lhe falta competência para conceder dispensas não previstas em lei.
29. Tomou-se, portanto, o pedido como consulta, e nela apenas se reiterou o entendimento que vem prevalecendo no âmbito desta autarquia. Para além desta medida, de caráter opinativo, não cabe à CVM tomar qualquer ação no sentido de autorizar ou não a realização das incorporações.

CONCLUSÃO

30. Diante do exposto, acompanho a manifestação da SEP e entendo que as regras da Instrução CVM nº 319/99 não terão incidência sobre as operações de incorporação comunicadas neste processo.
31. No entanto, deve a companhia, à época das incorporações, deter a totalidade do capital das incorporadas e, além disto, publicar fato relevante, na forma do art. 3º, §4º, da Instrução CVM nº 358/02, observando, no que for cabível, o disposto no §2º da Instrução CVM nº 319/99, tudo sem prejuízo de um maior detalhamento das informações pertinentes às incorporações via Sistema IPE.

É o meu **VOTO**.

Rio de Janeiro, 27 de dezembro de 2005.

NORMA JONSSSEN PARENTE

DIRETORA-RELATORA

[\(1\)](#) PR CVM/RJ/2005/3735

[\(2\)](#) PR CVM/RJ/2004/2040

[\(3\)](#) PR CVM/RJ/2004/5914

[\(4\)](#) PR CVM/RJ/2005/2597

