

ASSUNTO: Consulta de Companhia Aberta

PETRÓLEO BRASILEIRO S.A. - PETROBRAS

Processo CVM nº RJ/2008/1217

Senhor Gerente,

O presente processo teve origem em correspondência protocolizada na CVM, em 01.02.08, pela Petróleo Brasileiro S.A. - PETROBRAS (Companhia) relativo a uma consulta acerca da aplicação do artigo 264 da Lei nº 6.404/76 à incorporação da Pramoa Participações S.A. (PRAMOA) pela Companhia.

2. A PRAMOA é uma subsidiária integral da PETROBRAS e uma companhia de capital fechado.

CONSULTA

3. A referida correspondência apresentou, em resumo, as seguintes considerações:

- a. "A Petrobrás pretende incorporar a PRAMOA com o objetivo de simplificar a estrutura societária criada no âmbito da operação de aquisição do controle acionário da SZPQ, bem como de promover a criação de valor para a PETROBRAS, através da captura de sinergias adicionais";
- b. "Vale esclarecer que a PRAMOA é uma companhia de capital fechado, constituída em 20.08.07 com o específico propósito de servir de veículo societário para a concretização da reestruturação societária prevista no contrato, e tem como único ativo relevante a totalidade das ações de emissão da DAPEAN Participações S.A.";
- c. "[...] Na presente data, a PRAMOA é uma subsidiária integral da PETROBRAS, uma vez que esta detém 100% do seu capital social";
- d. "Em AGE a ser futuramente convocada, a PETROBRAS pretende submeter a seus acionistas uma proposta de incorporação de sua subsidiária integral PRAMOA";
- e. "Juntamente com o edital de convocação da AGE em questão, a PETROBRAS divulgará Fato Relevante de que trata o art.2º da Instrução CVM nº319/99 contendo as informações sobre a referida incorporação";
- f. "Considerando que, no caso concreto, (i) a PRAMOA, sociedade a ser incorporada pela PETROBRAS, é uma subsidiária integral desta; e (ii) que, por esta razão, não existem acionistas não controladores da PRAMOA, a PETROBRAS vem submeter à CVM seu entendimento acerca da inaplicabilidade do referido dispositivo legal à incorporação pretendida. Com efeito, não será necessária a apresentação de laudo de avaliação que contenha o cálculo de relação de substituição de ações, pois todas as ações emitidas pela PRAMOA já se encontram no ativo da PETROBRAS, que é sua única acionistas";
- g. "Na incorporação que se pretende realizar, dada a inexistência de acionistas não controladores na sociedade a ser incorporada, bem como a inoportunidade de aumento de capital na sociedade incorporadora e a não existência de substituição de ações (relação de troca), não se justifica a elaboração de laudos de avaliação para os fins do art. 264";
- h. "Isto porque inexistindo aumento de capital da PETROBRAS, em razão de participar integralmente do capital social da Companhia, não haverá qualquer relação de troca de ações, do que resulta que a aludida comparação não seria de serventia alguma";
- i. "Ademais, as companhias estariam incorrendo em despesa totalmente desnecessária, visto que não haverá prejuízo algum em se proceder à incorporação sem a apresentação dos laudos previstos no artigo 264 da Lei das S.A. Entendimento contrário à inaplicabilidade do referido dispositivo legal geraria o comprometimento da relação custo/benefício por não haver terceiros beneficiários da informação gerada, mas, em contrapartida, existir os relevantes custos que seriam incorridos pelas companhias";
- j. "A CVM já se manifestou em consultas anteriores no sentido da inaplicabilidade do artigo 264 da Lei nº6.404/76 em processos de incorporação da mesma natureza, como, por exemplo, no caso de incorporação pela Suzano Petroquímica S.A. da Polibrasil S.A. (Processo CVM RJ-2005-7750); [...] no caso da incorporação pretendida por GAFISA S.A. no Processo CVM RJ-2005-3735; [...] consultas formuladas por Companhia de Bebidas das Américas – AMBEV (Processo CVM RJ-2005-2597) e por UNIBANCO – União de Bancos Brasileiros S.A. (Processo CVM RJ-2004-2040) [...]";
- k. "Desse modo, justifica-se plenamente a inaplicabilidade do art.264 da Lei nº 6.404/76 e, conseqüentemente, a ausência de necessidade de elaboração de laudo de avaliação que contenha o cálculo das relações de substituição das ações dos acionistas não controladores da PRAMOA com base no valor do patrimônio líquido a preços de mercado, visto que, como já salientado, tal procedimento não trará qualquer prejuízo aos acionistas, quer da PRAMOA, quer da PETROBRAS"; e
- l. "À vista do exposto, a signatária solicita a manifestação dessa Autarquia acerca de seu entendimento quanto à inaplicabilidade do art.264 da Lei nº6.404/76, confiante que, dessa forma, não serão levantados obstáculos à realização da incorporação da PRAMOA pela PETROBRAS se não for apresentado o laudo de avaliação exigido no mencionado dispositivo. A signatária dará cumprimento a todas as demais exigências legais e regulamentares aplicáveis à incorporação aqui referida".

ANÁLISE

4. No que se refere à consulta da Companhia acerca do entendimento da CVM quanto à inaplicabilidade do art. 264 da Lei nº6.404/76 à operação de incorporação proposta, nos termos mencionados em sua correspondência, cabe-nos, inicialmente, destacar o disposto no *caput* do parágrafo 264 da Lei 6.404/76:

"art. 264. Na incorporação, pela controladora, de companhia controlada, a justificação, apresentada à assembléia-geral da controlada, deverá conter, além das informações previstas nos arts. 224 e 225, o cálculo das relações de substituição das ações dos acionistas não controladores da controlada com base no valor do patrimônio líquido das ações da controladora e da controlada, avaliados os dois patrimônios segundo os mesmos critérios e na mesma data, a preços de mercado, ou com base em outro critério aceito pela Comissão de Valores Mobiliários, no caso de companhias abertas".

5. A Companhia alegou que, na incorporação pretendida, tendo em vista a (i) inexistência de acionistas não controladores na sociedade a ser incorporada; (ii) inoocorrência de aumento de capital na sociedade incorporadora; e (iii) inexistência de substituição de ações (relação de troca), não se justificaria a elaboração de laudos de avaliação para os fins do art. 264 da Lei 6.404/76.
6. A Companhia citou ainda o fato da CVM já ter se manifestado em consultas anteriores no sentido da inaplicabilidade do art. 264 da Lei nº6.404/76 em processos de incorporação da mesma natureza, bem como que (ii) as companhias incorreriam em despesas desnecessárias, visto não haver terceiros beneficiários da informação gerada, mas, em contrapartida, existir os relevantes custos que seriam incorridos pelas companhias.
7. Considerando as alegações das Requerentes, bem como as características presentes na operação proposta, cumpre-nos tecer as seguintes considerações:
 - a. o presente requerimento guarda semelhança aos precedentes citados pela Companhia no que tange a aplicabilidade do disposto no artigo 264 da Lei 6.404/76 àquelas operações, tendo o Colegiado da CVM, à época, decidido por não exigir a divulgação do laudo de avaliação previsto no referido artigo, considerando, nos casos concretos, (i) não ter vislumbrado nenhum prejuízo de natureza econômico-financeira aos acionistas não controladores da companhia aberta; ou (ii) a operação ter sido aprovada pela totalidade dos acionistas da companhia;
 - b. em decisão mais recente (Processo RJ 2007/3465), referente à solicitação de dispensa de cumprimento do disposto no artigo 264 da Lei nº 6.404/76, o Colegiado da CVM deliberou que, tendo em vista (i) a ausência de acionistas minoritários que necessitem de proteção; e (ii) o desequilíbrio entre as estimativas de custos para dar cumprimento integral às disposições da Instrução CVM nº 319/99 e do artigo 264 da Lei nº 6.404/76 e o benefício prático, não se justificaria qualquer atuação da CVM no sentido de vir a exigir a elaboração do laudo de avaliação a preços de mercado, reconhecendo não se tratar de autorização para utilização do critério contábil para fins de atendimento ao disposto no referido artigo da Lei; e
 - c. a operação em tela não apresenta relação de troca ou aumento do capital social da PETROBRAS, uma vez que a PRAMOA, sociedade a ser incorporada, é uma subsidiária integral da Companhia.

CONCLUSÃO

8. Diante (i) da ausência de acionistas minoritários a serem tutelados; (ii) não ter sido vislumbrado qualquer prejuízo ao mercado; bem como (iii) dos precedentes observados em deliberações do Colegiado da CVM referentes à matéria dessa natureza, em casos análogos ao presente, entendemos que não se justificaria qualquer atuação da CVM no sentido de vir a exigir o cumprimento do previsto no artigo 264 da Lei nº 6.404/76.

Em que pese o acima exposto, tratando-se de consulta cuja natureza vem sendo objeto de decisão do Colegiado, sugerimos o encaminhamento do presente processo à Superintendência-Geral, solicitando, se de acordo, seja o mesmo submetido à apreciação do Colegiado.

Atenciosamente,

RAFAEL MENDES SOUZA TAVARES

Analista

De acordo

JORGE LUÍS DA ROCHA ANDRADE

Gerente de Acompanhamento de Empresas 4

De acordo

ELIZABETH LOPEZ RIOS MACHADO

Superintendente de Relações com Empresas