

ASSUNTO: Consulta de Companhia Aberta

PETRÓLEO BRASILEIRO S.A. - PETROBRAS

Processo CVM nº RJ/2008/8517

Senhor Gerente,

O presente processo teve origem em correspondência protocolizada na CVM, em 28 de agosto de 2008, pela Petróleo Brasileiro S.A. - Petrobras ("Companhia" ou "Requerente") relativo a uma consulta acerca da aplicação do artigo 12 da Instrução CVM nº 319/99 e do artigo 264 da Lei nº 6.404/76 à incorporação da 17 de Maio Participações S.A. (17 de Maio) pela Companhia ("Operação").

A sociedade 17 de Maio é uma subsidiária integral da Petrobras e uma companhia de capital fechado.

CONSULTA

A Requerente encaminhou, anexo à consulta (fls.03/16), (i) o Protocolo e Justificação de Cisão de Parcela do Patrimônio da AM/PM Comestíveis Ltda. com Incorporação da Parcela Cindida na Alvo Distribuidora Comestíveis Ltda. (fls.35/40); (ii) o Protocolo e Justificação de Cisão de Parcelas do Patrimônio da Companhia Brasileira de Petróleo Ipiranga com Incorporação das Parcelas Cindidas na 17 de Maio Participações S.A. e na Alvo Distribuidora Comestíveis Ltda. (fls.27/33); (iii) Laudo de Avaliação do Valor Contábil de Acervo Líquido a ser Incorporado da 17 de Maio Participações S.A. (fls.17/22); e (iv) Ata da Assembléia Geral Extraordinária da 17 de Maio Participações, realizada em 30 de abril de 2008 (fls.23/26).

A referida consulta apresentou, em resumo, as seguintes considerações:

Contexto da Operação

- a. "A Petrobrás pretende incorporar a 17 de Maio com o objetivo de simplificar a estrutura societária no âmbito da operação de aquisição dos ativos petroquímicos do Grupo Ipiranga relativos aos mercados de asfaltos e de distribuição de combustíveis e lubrificantes, localizados nas regiões Norte, Nordeste e Centro-Oeste, bem como de promover a criação de valor para a Petrobrás, através da captura de sinergias adicionais";
- b. "[...] a 17 de Maio é uma companhia de capital fechado, constituída com o específico propósito de servir de veículo societário para a concretização da reestruturação societária prevista no contrato de comissão [celebrado entre a Ultrapar Participações S.A. e a Petrobrás e Braskem S.A., através do qual a Ultrapar obrigou-se a adquirir, em seu nome e por conta e ordem de suas comitentes, os ativos pertencentes ao Grupo Ipiranga], e tem como ativos relevantes os ativos de asfaltos e os ativos de distribuição, estes últimos contidos dentro de uma sociedade limitada, denominada Alvo Distribuidora de Combustíveis Ltda.";
- c. "[...] Na data de 14 de maio de 2008, a 17 de Maio foi transferida em sua totalidade, passando a ser 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 17 de Maio";

Inaplicabilidade do artigo 12 da Instrução CVM nº319/99

- e. "Tendo em vista o previsto no referido dispositivo, a Petrobrás vem submeter à apreciação da CVM o seu entendimento no que tange à aplicabilidade do art. 12 da Instrução CVM nº319/99 e, conseqüentemente, a desnecessidade de apresentação de Demonstrações Financeiras auditadas das sociedades envolvidas na incorporação";
- f. "Tal inaplicabilidade justifica-se na medida em que não há acionistas minoritários na 17 de Maio, sociedade a ser incorporada, pois a Petrobras deterá, até a aprovação da reorganização, a totalidade de seu capital social. Não há, portanto, no caso concreto, interesse a ser tutelado pela CVM ou bem jurídico a ser protegido";
- g. "Ademais, a incorporação será realizada sem que haja aumento de capital social da Petrobras, cumprindo a ela, na qualidade de incorporadora, registrar em seu ativo, em substituição às ações da 17 de Maio, os ativos que hoje são de propriedade da sociedade a ser incorporada";
- h. "O valor do patrimônio líquido da 17 de Maio a ser apurado corresponderá exatamente à conta ativa de investimento da Petrobras, uma vez que a incorporada é subsidiária integral da incorporadora. Desta forma, como conseqüência da incorporação, operar-se-á, na contabilidade da incorporadora, mera substituição dos ativos da incorporadora representados por sua conta de investimento referente à participação no capital social da incorporada pelos elementos ativos e passivos integrantes do Balanço Patrimonial da incorporada";
- i. "A auditoria das demonstrações contábeis das companhias, além de ocasionar um atraso no cronograma dos atos societários relacionados à reorganização, geraria um custo adicional desnecessário para a Petrobras, visto que não trará nenhum benefício para a Petrobras ou para seus acionistas minoritários";
- j. "A CVM já se manifestou em consultas anteriores no sentido de declarar a inaplicabilidade da apresentação de demonstrações financeiras auditadas de sociedades envolvidas em processo de incorporação da mesma natureza, como por exemplo, nos casos de (i) incorporação pela Suzano Petroquímica S.A. da SPQ Investimentos e Participações Ltda – Processo CVM nº RJ-2007-13459; (ii) incorporação pela Suzano Petroquímica S.A. da Polibrasil S.A. – Processo CVM nº RJ-2005-7750; (iii) incorporação pela Gafisa S.A. de 9 sociedades de propósito específico (SPEs) – Processo CVM nº RJ-2005-3755; (iv) incorporação pela Petrobras da UPB Participações S.A. – Processo CVM nº RJ-2008-1821";

Inaplicabilidade do artigo 264 da Lei nº6.404/76

- k. "Considerando que, no caso concreto, a 17 de Maio, sociedade a ser incorporada pela Petrobras, é uma subsidiária integral desta, e que, por essa razão, não existem acionistas não controladores da 17 de Maio, a Petrobras vem, igualmente, submeter à CVM seu entendimento acerca da inaplicabilidade do referido dispositivo legal [artigo 264 da Lei nº6.404/76] à incorporação pretendida";

- l. "Com efeito, não será necessária a apresentação de laudo de avaliação que contenha o cálculo de relação de substituição de ações de minoritários, uma vez que simplesmente não haverá substituição de ações, pois todas as ações emitidas pela 17 de Maio já se encontram no ativo da Petrobrás, que é sua única acionista";
- m. "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";
- n. "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";
- o. "A CVM já se manifestou em consultas anteriores no sentido da inaplicabilidade do art.264 da Lei nº6.404/76 em processos de incorporação da mesma natureza, como, por exemplo, (i) no já supracitado caso idêntico de incorporação pela Petrobrás da UPB Participações S.A. – Processo CVM nº RJ-2008-1821; (ii) na incorporação pela Gafisa S.A. de 9 sociedades de propósito específico (SPEs) – Processo CVM nº RJ-2005-3755; bem como nas consultas formuladas por (iii) Companhia de Bebidas das Américas – Ambev – Processo CVM nº RJ-2005-2597; e (iv) Unibanco – União de Bancos Brasileiros S.A. - Processo CVM nº RJ-2004-2040"; e

Consulta da Requerente

- p. "À vista do exposto, a signatária solicita a manifestação dessa Autarquia acerca de seu entendimento quanto à aplicabilidade do art.12 da Instrução CVM nº319/99 e do art. 264 da Lei nº6.404/76, confiante que, dessa forma, não serão levantados obstáculos à realização da incorporação da 17 de Maio pela Petrobrás se não forem apresentadas as demonstrações financeiras auditadas e o laudo de avaliação exigidos nos mencionados dispositivos".

ANÁLISE

Cumpra-se registrar, inicialmente, que a operação de reestruturação societária envolvendo a aquisição do controle acionário e posterior incorporação de ações de Refinaria de Petróleo Ipiranga S.A., Distribuidora de Produtos de Petróleo Ipiranga S.A. e Companhia Brasileira de Petróleo Ipiranga é objeto de análise no âmbito do Processo CVM nº RJ/2007/2577. O presente processo tem por objeto, exclusivamente, a análise da consulta formulada pela Requerente sobre a aplicação do art. 12 da Instrução CVM nº 319/99 e do art. 264 da Lei 6.404/76 à incorporação da subsidiária integral 17 de Maio.

No que se refere à consulta da Companhia acerca do entendimento da CVM quanto à inaplicabilidade do artigo 12 da Instrução CVM nº319/99 à Operação, cumpra-se destacar que o referido dispositivo prevê que as demonstrações financeiras que servirem de base para operações de incorporação, fusão e cisão envolvendo companhia aberta deverão ser auditadas por auditor independente registrado na CVM.

A Companhia alegou que a inaplicabilidade se justificaria por não haver, no caso concreto, interesse a ser tutelado pela CVM ou bem jurídico a ser protegido, uma vez que a Petrobras detém a totalidade do capital social pertencente à sociedade 17 de Maio. A Companhia alegou, ainda, que tal procedimento, além de ocasionar um atraso no cronograma dos atos societários relacionados à reorganização, geraria um custo adicional desnecessário, visto que não traria nenhum benefício para a Petrobrás ou para seus acionistas minoritários.

A respeito, cumpra-se citar as decisões do Colegiado da CVM nos seguintes Processos mencionados pela Requerente:

- a. Processo CVM nº RJ/2005/3735 - Incorporação de Sociedades de Propósito Específico pela Gafisa S.A.: a companhia solicitou, entre outros, autorização para utilizar, como base para a operação de incorporação, seu balanço auditado de 31.12.04 e os balanços não auditados das SPEs de mesma data, na medida que os resultados encontravam-se integralmente refletidos no balanço consolidado da Gafisa S.A. de 31.12.04, tendo sido o pleito da companhia acatado pelo Colegiado em reunião de 28 de junho de 2005;
- b. Processo CVM nº RJ/2005/7750 - Incorporação de Suzano Química Ltda., Polibrasil Participações S/A, Polipropileno S/A e Polibrasil Resinas S/A pela Suzano Petroquímica S.A. e da Polipropileno Participações S/A. pela SPQ Investimentos e Participações Ltda: a Suzano Petroquímica S.A. solicitou, entre outros, dispensa da apresentação de demonstrações financeiras auditadas das sociedades envolvidas na operação, sendo que o Colegiado deferiu, em 9 de novembro de 2005, o pedido da companhia; e
- c. Processo CVM nº RJ/2007/13459 - Incorporação de sociedade controlada pela Suzano Petroquímica S.A.: a Suzano Petroquímica S.A. solicitou dispensa de atendimento ao artigo 12 da Instrução CVM nº319/99, sendo que o Colegiado manifestou-se, em 12 de novembro 2007, no sentido de que, na medida em que a sociedade incorporada era de capital fechado, possuía seus registros contábeis consolidados nas demonstrações financeiras auditadas da Suzano, não havia acionistas minoritários na incorporada e nem tampouco haveria aumento de capital da Suzano, não se justificaria, a princípio, qualquer atuação da CVM no sentido de vir a exigir a apresentação dos pareceres de auditores independentes relativos às demonstrações financeiras que seriam utilizadas na operação pretendida; e
- d. Processo CVM no RJ/2008/1821 – Incorporação de UPB Participações S.A. pela Petrobras: a Petrobras solicitou a manifestação da CVM acerca de seu entendimento quanto à inaplicabilidade do art. 12 da Instrução CVM nº319/99 à operação, tendo o Colegiado deliberado por reconhecer que não se justificaria qualquer atuação da CVM no sentido de vir a exigir o cumprimento do previsto no art. 12 da Instrução 319/99, tendo em vista: (i) os precedentes observados em deliberações do Colegiado da CVM referentes à matéria dessa natureza, em casos análogos ao presente; (ii) a ausência de acionistas minoritários a serem tutelados; e (iii) não ter sido vislumbrado qualquer prejuízo ao mercado.

Em linha com o entendimento firmado pelo Colegiado, no âmbito dos Processos mencionados no parágrafo anterior, considerando as características presentes na operação em tela, não se justificaria, a princípio, atuação da CVM no sentido de vir a exigir a apresentação de demonstrações financeiras auditadas da sociedade fechada envolvida na operação.

Quanto à consulta da Companhia acerca do entendimento da CVM quanto à inaplicabilidade do art. 264 da Lei nº6.404/76 à Operação, cabe-nos 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".

A Companhia alegou que, tendo em vista a (i) inexistência de acionistas não controladores na sociedade a ser incorporada; (ii) inoportunidade de aumento de capital na sociedade incorporadora; e (iii) não existência de substituição de ações (relação de troca), não se justificaria a elaboração de laudos de avaliação para os fins do art. 264 no âmbito da Operação pretendida.

A Companhia alegou, ainda, que, caso se entenda aplicável o referido dispositivo legal à Operação, sua relação custo/benefício estaria comprometida, uma vez que não há terceiros beneficiários da informação gerada, mas, em contrapartida, existem os relevantes custos que seriam incorridos pelas companhias.

A Companhia citou o fato da CVM já ter se manifestado em consultas anteriores no sentido da inaplicabilidade do art. 264 da Lei nº 6.404/76 em processos de incorporação da mesma natureza.

Considerando as alegações das Requerentes, bem como as características presentes na Operação, cumpre-nos tecer as seguintes considerações:

- a. o presente requerimento guarda semelhança aos precedentes citados pela Companhia (salvo o Processo CVM nº RJ-2005-2597, que se trata de pedido de autorização para confrontar os patrimônios das sociedades envolvidas com base nos respectivos valores patrimoniais contábeis) no que tange à 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; ou (iii) a ausência de acionistas minoritários a serem tutelados e não ter sido vislumbrado qualquer prejuízo ao mercado;
- b. em outra decisão (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 17 de Maio, sociedade a ser incorporada, é uma subsidiária integral da Companhia.

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 art. 264 da Lei nº 6.404/76.

CONCLUSÃO

Em que pese o exposto nos parágrafos 9º e 15, 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

À SGE,

ELIZABETH LOPEZ RIOS MACHADO

Superintendente de Relações com Empresas