

ASSUNTO: Consulta de Companhia Aberta – Incorporação envolvendo Cia. Aberta TOTVS S.A.

Processo CVM nº RJ/2008/10328

Senhor Gerente,

O presente processo teve origem em correspondência protocolizada na CVM, em 14 de outubro de 2008, 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, no âmbito da operação de incorporação de subsidiárias integrais fechadas pela Totvs S.A. ("Companhia" ou "Requerente") ("Operação").

2. Cumpre, inicialmente, informar que a análise da reestruturação societária da Totvs, que contemplou a incorporação de ações da Datasul S.A. pela Makira do Brasil S.A., subsidiária da Totvs, e a subsequente incorporação da Makira do Brasil pela Totvs, bem como a Operação objeto da presente consulta, está sendo analisada no âmbito do Processo nº RJ/2008/6938 (fls.10).

CONSULTA

3. A referida correspondência apresentou, em resumo, as seguintes considerações (fls.02/06):

Contexto da Operação

- a. "Em Assembléia Geral Extraordinária a ser convocada para o dia 31 de outubro de 2008, a Totvs pretende submeter a seus acionistas, operação de incorporação das seguintes sociedades por ela controladas:"

Controlada	Participação societária da Totvs
Datasul S.A. (" <u>Datasul</u> ")	100%
BCS Holding e Participações Ltda. (" <u>BCS</u> ")	99,99%
TOTVS BMI Consultoria Ltda. (" <u>BMI</u> ")	99,98%

- b. "Juntamente como Edital de Convocação da Assembléia Geral da Totvs, que se pretende publicar em 16 de outubro de 2008, a Totvs divulgará Fato Relevante contendo as informações sobre a Incorporação, conforme exige o artigo 2º da Instrução 319";
- c. "Conforme é do conhecimento dessa D. Comissão, Totvs e Datasul aprovaram, em assembleias gerais extraordinárias realizadas em 19 de agosto de 2008, uma operação de reorganização societária pela qual a Datasul tornou-se subsidiária integral da Totvs. Conseqüentemente, (a) a totalidade das ações em circulação representativas do capital social da Datasul passaram a ser detidas pela Totvs; e (b) os registros contábeis da Datasul passaram a ser consolidados nas demonstrações financeiras da Totvs datadas de 30 de setembro de 2008 (a serem divulgadas no prazo regulamentar)";
- d. "A BCS é uma sociedade limitada cujo capital social, no valor de R\$ 1.719.086,00, está dividido em 1.719.086 quotas, das quais 1.719.085 de titularidade da Totvs e apenas 01 de titularidade do sócio minoritário Marcelo Monteiro. Já a BMI é uma sociedade limitada cujo capital social, no valor total de R\$ 5.000,00, está dividido em 5.000 quotas, das quais 4.999 de titularidade da Totvs e apenas 01 de titularidade do sócio minoritário Wilson de Godoy Soares Júnior";
- e. "Verifica-se, portanto, que a Totvs já é, nesta data, titular da imensa maioria das quotas representativas do capital social da BCS e da BMI, fato esse que garante à Totvs o controle absoluto sobre a sua gestão e a obriga a consolidar os registros contábeis das Controladas em suas demonstrações financeiras";
- f. "Em razão da incorporação da BCS e BMI, ambos os sócios minoritários transferirão gratuitamente à Totvs a quota de que eram titulares no capital dessas sociedades. Dessa forma, na data da incorporação, a Totvs será titular de 100% do capital da BCS e da BMI ";

Aplicação do artigo 12 da Instrução CVM nº319/99

- g. "Considerando que a Totvs é, na presente data (no caso da Datasul), ou será, na Data da Incorporação (no caso da CBS e BMI) titular de 100% do capital social das Controladas, bem como que a BCS e a BMI são sociedades limitadas e que a Datasul já é, nesta data, uma companhia fechada, pretende-se obter dessa D. Comissão, em conformidade com precedentes já examinados pela autarquia, dispensa da exigência constante do artigo 12 da Instrução 319";
- h. "Primeiramente, deve ser dispensada a apresentação de demonstrações financeiras auditadas das Controladas, na medida em que os registros contábeis da BCS e da BMI já são consolidados pela Totvs e que, a partir das suas demonstrações financeiras de 30 de setembro de 2008, a Totvs passará a consolidar os registros contábeis da Datasul";
- i. "Em segundo lugar, tal dispensa se faz pertinente na medida em que não há que se falar em sócios minoritários das Controladas, uma vez que (a) a Datasul já é, nesta data, companhia fechada e subsidiária integral da Totvs; e (b) a Totvs já é, nesta data, titular de mais de 99,99% do capital social da BCS e da BMI, sociedades limitadas cujo capital social será, na Data da Incorporação, 100% detido pela Totvs";
- j. "Ainda em razão do fato de, na Data de Incorporação, a Totvs será titular de 100% do capital social das Controladas, a incorporação do acervo líquido dessas sociedades não resultará em aumento de capital ou emissão de ações da Totvs. Conseqüentemente, não haverá necessidade de avaliação dos respectivos patrimônios líquidos para fins de verificação de valor de formação de capital social";
- k. "Pelo mesmo motivo, a Incorporação não utilizará demonstrações financeiras da Totvs (incorporadora), na medida em que não há necessidade de comparação dos patrimônios da Totvs e das Controladas, para fins de estabelecimento de relação de substituição de ações. Dessa forma, a verificação do patrimônio líquido de BCS, BMI e Datasul será feita a valor contábil, somente para fins de continuidade dos registros contábeis da Totvs após a Incorporação e para fins de cumprimento de obrigações fiscais relativas à extinção

das Controladas por conta da incorporação";

- I. "Importante ressaltar, ainda, que a auditoria das demonstrações financeiras das Controladas, além de ocasionar um atraso no cronograma dos atos societários relacionados à Incorporação, geraria um custo adicional desnecessário para a Totvs, que trará pouco ou nenhum benefício para a Totvs e seus acionistas";
- m. "Essa D. Comissão já se manifestou em consultas anteriores, no sentido de dispensar a apresentação de demonstrações financeiras auditadas de sociedades envolvidas em processo de incorporação da mesma natureza. Nesse sentido, se pronunciou essa D. Autarquia nos Processos RJ 2005/7750, RJ 2007/13459, RJ 2005/2597 e RJ 2005/3755 (envolvendo, respectivamente, a Suzano Petroquímica S.A. – dois primeiros processos, a Companhia de Bebidas das Américas – Ambev e Gafisa S.A.);

Aplicação do artigo 264 da Lei nº6.404/76

- n. "O artigo 264 da Lei das Sociedades por Ações prevê que na incorporação, pela controladora, de companhia controlada, a justificação a ser apresentada à assembléia geral deverá conter o calculo das relações de substituição dos acionistas não-controladores da controlada, com base no valor do patrimônio líquido das ações da controladora e da controlada avaliados a preço de mercado";
- o. "Conforme exposto acima, a incorporação dos acervos líquidos da Datasul, BCS e BMI não resultará em aumento do capital social da Totvs, uma vez que o capital social de tais sociedades é, nesta data, ou será na data da incorporação, 100% de titularidade da Totvs. Dessa forma, não há que se falar em relação de substituição das ações dos acionistas não-controladores, uma vez que (i) não haverá emissão de ações da Totvs em decorrência da Incorporação; e (ii) não haverá, na data da incorporação, acionista não-controlador na composição societária das Controladas a serem incorporadas";
- p. "Portanto, como tal ocorreu quando da decisão proferida pelo Colegiado ao apreciar os Processos RJ 2005/7750 e RJ 2007/10687, não se verifica, na operação de Incorporação, a relação jurídica que a exigência do artigo 264 visa proteger, qual seja, a relação de troca das ações detidas pelos acionistas não-controladores na incorporada. Em razão desse fato, concluimos não se aplicar ao presente caso a exigência do artigo 264 da Lei das Sociedades por Ações, ficando dispensada a avaliação dos patrimônios líquidos da Totvs e das controladas, a preços de mercado";

Consulta da Requerente

- q. "Em razão do todo exposto, requer a Totvs a dispensa da apresentação das demonstrações financeiras auditadas da Datasul, da BCS e da BMI a que se refere o artigo 12 da Instrução 319, por ocasião da incorporação dessas sociedades pela Totvs. Requer ainda a confirmação do seu entendimento quanto à não aplicação da exigência da avaliação dos patrimônios líquidos da Totvs (incorporadora), Datasul, BCS e BMI (incorporadas) a preços de mercado, nos termos do artigo 264 da Lei das Sociedades por Ações (ficando autorizada a sua avaliação a valor contábil)"; e
- r. "Considerando, como informado anteriormente, que a Assembléia Geral Extraordinária da Totvs que deliberará sobre a Incorporação será convocada para o dia 31 de outubro de 2008, espera a Totvs que o pedido ora formulado possa ser examinado pelo Colegiado dessa D. Comissão em sua próxima reunião, para que seja possível tomar as providências necessárias à aprovação da operação da Incorporação pela referida assembléia".

ANÁLISE

4. Em resumo, a Companhia requereu dispensa das seguintes exigências, no âmbito da operação de incorporação das subsidiárias integrais:
 - a. a apresentação de demonstrações financeiras auditadas das sociedades envolvidas na Operação, conforme previsto no artigo 12 da Instrução CVM nº319/99; e
 - b. a apresentação de avaliação das sociedades envolvidas na Operação segundo o valor de mercado de seus ativos, nos termos do disposto no artigo 264 da Lei 6.404/76.

Aplicação do disposto no artigo 12 da Instrução CVM nº 319/99

5. O artigo 12 da Instrução CVM nº319/99 dispõe 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.
6. A Companhia alegou que o pleito se justificaria na medida em que (i) os registros contábeis das sociedades a serem incorporadas – BCS e BMI já se encontram consolidados na Totvs; ou (ii) no caso da Datasul, seriam consolidados a partir das suas demonstrações financeiras de 30 de setembro de 2008, de modo que, ao final, a Totvs deteria a totalidade do capital de todas elas.
7. A Companhia alegou, ainda, que a propriedade de 1 quota, que é detida por terceiro no capital de BCS e de BMI, será cedida gratuitamente à Totvs antes da realização da Operação, sendo que as incorporações serão concluídas sem que haja aumento do capital da incorporadora.
8. Ainda, conforme alegado pela Companhia, a manutenção da exigência constante da Instrução CVM nº319/99 ocasionaria um atraso no cronograma dos atos societários relacionados à Incorporação e geraria um custo adicional desnecessário para a Totvs, sem agregar nenhum benefício. A Companhia citou como precedentes, em seu requerimento, os Processos CVM nºs RJ/2007/13459, RJ/2005/7750, RJ/2005/2597 e RJ/2005/3755 [RJ/2005/3735].
9. A respeito, cumpre-nos mencionar as seguintes decisões do Colegiado da CVM nos Processos citados pela Companhia:
 - a. 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 de 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;
 - 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/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 de dezembro de 2004 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 de dezembro de 2004, tendo o pleito da companhia sido acatado pelo Colegiado em reunião de 28 de junho de 2005.
10. 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 das sociedades a serem incorporadas.

Aplicação do disposto no artigo 264 da Lei 6.404/76

11. No que se refere à não apresentação de avaliação das sociedades envolvidas na Operação segundo o valor de mercado de seus ativos, 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".*
12. A Companhia alegou não se verificar, na operação de incorporação, a relação jurídica que a exigência do artigo 264 visa proteger, qual seja, a relação de troca das ações detidas pelos acionistas não controladores na incorporada, uma vez que não haverá (i) emissão de ações da Totvs em decorrência da incorporação; e (ii) acionista não controlador na composição societária das controladas a serem incorporadas, na data da incorporação.
13. Considerando as alegações da Requerente, cumpre-nos citar como precedentes observados em deliberações do Colegiado da CVM referentes à matéria dessa natureza, as consultas formuladas pela (i) Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobrás, no âmbito dos Processos CVM nº RJ-2008-1821 e RJ-2008/1217; (ii) Gafisa S.A. – Processo CVM nº RJ-2005-3755; e (iii) Unibanco – União de Bancos Brasileiros S.A. - Processo CVM nº RJ-2004-2040.
14. O Colegiado da CVM, à época das consultas realizadas no âmbito dos Processos supra mencionados, deliberou por não exigir a divulgação do laudo de avaliação previsto no artigo 264 da Lei das S.A., 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; ou (iv) o desequilíbrio entre as estimativas de custos para dar cumprimento integral ao disposto no artigo 264 da Lei nº 6.404/76 e o benefício prático.
15. Diante (i) das características presentes na operação em tela; (ii) da ausência de acionistas minoritários a serem tutelados; (iii) não ter sido vislumbrado qualquer prejuízo ao mercado; bem como (iv) dos precedentes observados em deliberações do Colegiado da CVM em casos análogos, 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 10 e 15, retro, 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