

Senhor Gerente,

Trata-se de operações de incorporação de ações da HFF Participações S.A. ("HFF"), empresa veículo, e da Sadia S.A. ("Sadia"), na BRF Brasil Foods S.A. ("BRF" ou "Incorporadora"), através das quais esta companhia se tornará controladora, direta e indireta, da Sadia, nos termos do Acordo de Associação firmado pelas três companhias em 19.05.2009 ("Acordo de Associação" ou "Associação"). A operação foi anunciada através de Fato Relevante em 19.05.09 (fls. 10-17), sendo que a sua última etapa, incorporação das ações da Sadia pela BRF será deliberada em Assembléia Geral Extraordinária convocada para o dia 18.08.09.

I. DOS FATOS

I.1 Das companhias

2. A HFF Participações S.A., sociedade anônima de capital fechado, foi criada para servir como veículo para a transferência das ações dos controladores da Sadia para a base acionária da BRF. Nesse sentido, e nos termos do Acordo de Associação, aqueles acionistas (pertencentes ao grupo familiar controlador), transferiram suas ações ordinárias de emissão da Sadia para a HFF, na proporção de 1:1, passando a HFF a deter, como seu único ativo, o controle da Sadia.

3. A BRF, nova denominação social da Perdigão S.A. ("Perdigão") desde 08.07.09, sociedade anônima de capital aberto de controle difuso, possuía em circulação no mercado 66,15% das ações ONs, as quais compõem a integralidade de seu capital social, e apresentava a seguinte distribuição acionária (informações constantes do seu Formulário de Informações Anuais de 2008 - fl.774)(1):

Acionista	Ações ONs	%	Ações PNs	%	Total de Ações	%	Participa Acordo de Acionistas
CAIXA DE PREVID. DOS FUNC. DO BB	52.973.446	14,7	-	-	29.314.222	12,0	SIM
FUND PETROBRÁS DE SEG SOCIAL - PETROS	39.142.463	10,9	-	-	24.924.263	10,2	SIM
FUND SISTEL DE SEGURIDADE SOCIAL	8.240.891	2,3	-	-	8.240.891	3,4	SIM
FPRV1 SABIÁ FIM PREVIDENCIPARIO	4.016.602	1,1	-	-	2.286.562	0,9	
FUND VALE DO RIO DOCE DE SEG SOC - VALIA	12.945.352	3,6	-	-	7.695.352	3,2	SIM
AÇÕES EM TESOURARIA	430.485	0,1	-	-	430.485	0,2	
OUTROS	241.846.421	67,3	-	-	156.788.018	64,1	
TOTAL	359.595.660	100,0	-	-	244.595.660	100,0	

4. A Sadia, sociedade anônima de capital aberto, possuía em circulação no mercado, respectivamente, 41,12% e 93,01% do total de ações ONs e PNs e apresentava a seguinte distribuição acionária, segundo informações constantes do seu Formulário de Informações Anuais de 2008 (fls. 4-9)(2):

Acionista	Ações ONs	%	Ações PNs	%	Total de Ações	%	Controlador
OLD PARTICIPAÇÕES LTDA.	26.752	10,4	-	-	26.752	3,9	SIM
SUNFLOWER PARTICIPAÇÕES S.A.	36.289	14,1	-	-	36.289	5,3	SIM
PREVI-Caixa de Prev. Fuc. Bco. Brasil	776	0,3	49.272	11,6	50.048	7,3	NÃO
DEMAIS MEMBROS DO ACORDO	84.364	32,8	12.325	2,9	96.689	14,2	SIM
AÇÕES EM TESOURARIA	4.700	1,8	5.349	1,3	10.049	1,5	NÃO
OUTROS	104.119	40,5	359.054	84,3	463.173	67,8	NÃO
TOTAL	257.000	100	426.000	100,0	683.000	100,0	NÃO

I.2 Da operação

5. Em 19.05.2009 foi firmado, entre as administrações da, então, Perdigão S.A., atual BRF, e da Sadia, Acordo de Associação com a participação inicial das duas Companhias e da sociedade de participações HFF Participações S.A., a qual deterá a maioria das ações ordinárias de emissão de Sadia, de forma a viabilizar, mediante operações sucessivas a unificação das operações de Sadia e BRF.

6. A Associação foi inicialmente condicionada a três compromissos que deveriam ser firmados em até 15 dias da data de assinatura do Acordo de Associação, quais sejam: (i) adesão dos acionistas signatários do acordo de voto da Perdigão; (ii) adesão dos acionistas da Sadia detentores de mais de 51% de ações ordinárias de sua emissão, os quais conferirão tais ações ao capital social da HFF e (iii) indicação à Perdigão, até a Incorporação de Ações de HFF, do conjunto de acionistas da Sadia que se obrigará a adquirir, direta ou indiretamente, as ações de emissão da Concórdia Financeira, sociedade controlada pela Sadia, a qual controla o Banco Concórdia S.A. e a Concórdia S.A. – Corretora de Valores Mobiliários, Câmbio e Commodities.

7. Em 03.06.2009 foi divulgado Fato Relevante conjunto (fls. 54-56) comunicando que as condições estabelecidas no Acordo de Associação haviam sido cumpridas.

8. A primeira etapa da reestruturação societária ora analisada se deu com a incorporação de Ações da HFF pela BRF, imediatamente depois da alienação, pela Sadia, para outra sociedade de participações sujeita ao mesmo controle, da totalidade das ações da Concórdia Holding Financeira S.A. bem como da comprovação, pela HFF, de que é detentora de 88% das ações ordinárias de emissão da SADIA. A relação de substituição aplicável aos acionistas da HFF na Incorporação de suas Ações pela BRF, conforme "Protocolo e Justificação da incorporação das ações de emissão da HFF Participações S.A. pela Perdigão S.A." (fls. 687-697) ("Protocolo e Justificação HFF-Perdigão"), foi de 0,166247 ação ordinária de emissão da BRF para cada ação ordinária de emissão da HFF, dividido em um número de ações igual ao número de ações ordinárias da Sadia de sua propriedade.

9. Com a conclusão dessa etapa, a HFF tornou-se subsidiária integral da BRF, que conseqüentemente tornou-se controladora indireta da Sadia, detendo, através da HFF, 226.395.405 ações ONs de emissão da Sadia, ou 88% de tal classe, as quais haviam sido transferidas à HFF pelos membros do bloco de controle da Sadia. Conseqüentemente, os referidos acionistas de Sadia passaram a deter 15,4% da BRF (antes do aumento de capital da BRF conforme referido no parágrafo 14), nos termos da relação de troca de 0,166247 ação ON de emissão da BRF para cada ação ON de emissão da HFF.

10. Os atos societários através dos quais a primeira etapa foi concluída se deram da seguinte forma:

(a) em 08.07.2009 às 8:00hrs, AGE da Sadia aprova, por unanimidade de votos dos presentes (2/3 do capital votante da Companhia), dentre outras coisas, a alienação da Concórdia Holding Financeira para HFIN Participações S.A. ("HFIN"), empresa de participações criada pelos acionistas que compunham o bloco de controle da Sadia, os quais se abstiveram de votar, considerando o aspecto do benefício particular, conforme previsto no art. 115 da Lei nº 6.404/76 ("Lei das S.A").

(b) em 08.07.2009 às 12:00hrs, AGE da Perdigão aprova, por maioria dos votos presentes (acionistas representando 70,67% do capital votante), os termos e condições: (i) do Protocolo e Justificação HFF-Perdigão e (ii) dos laudos de avaliação para determinação da relação de substituição, elaborado pelo Banco de Investimentos Credit Suisse (Brasil) S.A. ("Credit Suisse") e para avaliação das ações da Perdigão e da HFF para fins de determinação do aumento de capital na Perdigão, elaborado pela Planconsult Planejamento e Consultoria Ltda.. Desta forma restou aprovada a incorporação da totalidade das ações de emissão da HFF ao patrimônio da Perdigão e a conversão da HFF em sua subsidiária

integral. Na mesma assembléia, foi aprovada, ainda, dentre outros assuntos, a alteração de denominação social da Perdigão para BRF – Brasil Foods S.A. bem como aumento do limite do capital autorizado de 250.000.000 de ações ordinárias para 500.000.000 de ações ordinárias, com vistas à oferta pública primária anunciada em conjunto com a reestruturação societária.

11. No âmbito da Associação, foi implantada, através das AGEs acima referenciadas, uma estrutura de Co-Presidência dos Conselhos de Administração de BRF e Sadia, que continuará existindo após a incorporação de ações como subsidiária integral da BRF e passará a ter em seu CA composição idêntica à do referido órgão na BRF.

12. Subsequentemente, as assembleias gerais de BRF e Sadia foram convocadas para deliberar, em 18.08.2009, sobre a incorporação das ações da Sadia pela BRF, na segunda etapa da operação, exceto aquelas por ela detidas através da HFF, adotando-se uma relação de substituição correspondente a 0,132998 ação ordinária de emissão da BRF para cada ação ON ou PN de emissão da Sadia. Após essa etapa, a Sadia se tornará subsidiária integral da BRF.

13. Tal relação de substituição foi analisada por Comitês Especiais de cada uma das companhias, tendo sido divulgado, em 10.07.09, Fato Relevante conjunto (fls. 745-746) informando que:

"(...) após haverem exercido o seu juízo informado, refletido e desinteressado, entenderam os Comitês Independentes, separadamente, e confirmaram este entendimento após as discussões verificadas entre si, que a relação de substituição estabelecida para a Incorporação de Ações da SADIA é adequada e justa, recomendando aos conselhos de administração das respectivas Companhias que, a seu turno, a submeterão à deliberação dos acionistas de cada uma delas, com proposta favorável, cabendo aos mesmos acionistas a decisão final sobre a matéria."

14. Paralelamente aos eventos acima referidos, a BRF realizou oferta pública de ações para captação de recursos no valor de R\$ 4,6 bilhões, com a emissão de 115.000.000 ações ONs, deliberado em RCA de 21.07.2009.

15. O Acordo de Associação foi submetido à apreciação das autoridades brasileiras de defesa da concorrência, dentre elas o Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE, tendo sido firmado junto a este órgão, conforme Fato Relevante conjunto (fl. 747) de 09.07.2009, Acordo de Preservação de Reversibilidade da Operação (APRO), com o objetivo assegurar a reversibilidade da operação até decisão final a ser proferida pelo CADE, por intermédio de medidas que preservam a manutenção da competição durante a avaliação dos efeitos concorrenciais da operação.

16. A concretização da Associação também depende da apresentação da operação aos órgãos antitruste de outras jurisdições nas quais essa exigência legal seja necessária, em virtude da existência de operações de BRF e Sadia. Nesse sentido, em 30.06.2009 foi divulgado Fato Relevante conjunto (fl. 706) comunicando a manifestação formal de anuência da autoridade europeia de defesa da concorrência (European Commission) quanto à Associação.

17. A seguir é apresentado fluxograma das etapas acima descritas, através das quais a Sadia se tornará subsidiária integral da BRF:

a. Situação anterior:

□

b. Controladores aportam suas ações ordinárias de Sadia na HFF Participações recebendo 1 ação da HFF para cada ação SDIA3 aportada e Bloco de controle da Sadia cria HFIN que adquire a participação na Concórdia⁽³⁾.

□

c. 1ª Etapa – BRF incorpora as ações da HFF emitindo 0,166247 ações ONs para cada ação da HFF, logo os controladores da Sadia se tornam acionistas da BRF, que por sua vez passa a controlar a Sadia, indiretamente através da subsidiária integral HFF, detendo 88% de suas ações ordinárias.

□

d. 2ª Etapa – BRF incorporará as ações dos minoritários da Sadia emitindo 0,132998 ações ONs para cada ação ON ou PN da Sadia, que por sua vez passa a ser direta e indiretamente controlada da BRF.

□

II. CONCLUSÃO

18. Trata-se de operação de reestruturação societária, realizada em duas etapas, por meio da qual 100% do capital social da Sadia passará a ser detido, direta ou indiretamente, por BRF. Na primeira etapa, as ações pertencentes aos integrantes do bloco de controle foram conferidas ao capital social da HFF (empresa veículo). Ato contínuo, as ações de HFF foram incorporadas pela BRF, com uma relação de troca de 0,166247 ações da Incorporadora para cada ação ON da HFF (a relação de transferência das ações de Sadia ON para HFF foi de 1:1). A segunda etapa envolve a incorporação das ações pertencentes aos minoritários da já controlada, Sadia, por BRF, a uma relação de 0,132998 ações da Incorporadora para cada ação ON ou PN de emissão da Sadia. Desse modo, a operação contemplou relações de troca diferenciadas, sendo superior para os acionistas ex integrantes do bloco de controle da Sadia e pessoas a eles ligadas.

19. Acerca das peculiaridades do caso em tela, cumpre ressaltar que, o fato de se tratar de uma operação em etapas, acarreta em que:

a. Na assembleia de Sadia seja levado à deliberação dos acionistas somente uma relação de troca, aquela oferecida aos acionistas minoritários, e

b. Nesse momento, quando a Sadia já será controlada pela BRF, não haverá a incorporação de ações ordinárias de sua emissão que pertenciam ao anterior bloco de controle e pessoas ligadas, as quais já serão controladas indiretamente pela Incorporadora através da HFF.

20. Ainda assim, é **nosso entendimento que a negociação resultou na atribuição de benefício particular aos integrantes do grupo de controle de Sadia, já que: (i) a negociação entre partes independentes se dá**, em essência, **com o objetivo de definir o valor das Companhias envolvidas** na operação e (ii) **a incorporação de ações da HFF**, cujo único ativo se trata do controle da Sadia, **serviu para transferir os anteriores controladores da Sadia para a estrutura acionária da BRF**, sem que propriamente as suas ações anteriormente detidas de Sadia ON fossem objeto da incorporação.

21. Desta forma, consideramos oportuno e conveniente, tendo em vista a Decisão do Colegiado proferida no caso de incorporação de Duratex S.A. por Satipel S.A., conforme ata nº 28/09, de 28.07.09, o envio deste processo ao Colegiado, solicitando a sua manifestação quanto à ocorrência de benefício particular na incorporação das ações de Sadia/HFF, nos termos do art. 115 da Lei das S.A. e o conseqüente impedimento de voto do eventual beneficiado.

Ressaltamos que os demais aspectos relacionados à referida operação de incorporação de ações continuam sendo objeto de análise da SEP.

Atenciosamente,

Elaine Moreira M de La Rocque

Analista GEA-4

De acordo

Jorge Luis da Rocha Andrade

Gerente de Acompanhamento de Empresas 4

De acordo

[\(1\)](#) Já contempla a incorporação de ações de emissão da HFF, operação na qual foram emitidas 37.637.557 ações ONs da BRF, considerando a relação de troca de 0,166247 e o aumento de capital através da emissão pública de 115.000.000 ações ONs.

[\(2\)](#) Não considera a transferência de ações ordinárias para a HFF por parte dos acionistas pertencentes ao bloco de controle.

[\(3\)](#) HFIN é criada a partir do aporte de parte das ações da HFF (5,3% do total ou 11.977.425 ações ONs da HFF) detidas pelos acionistas que então compunham o bloco de controle da Sadia. O pagamento da aquisição da Concórdia Holding Financeira pela HFIN foi efetuado com as ações da HFF que foram por seu turno, incorporadas à BRF. Desta forma a HFIN deu à Sadia, em pagamento do ativo alienado, 1.991.211 ações ONs da BRF. Esta operação foi analisada nos termos do RA CVM/SEP/GEA-4/nº 047/09, fls. 100-110.