

ASSUNTO: Consulta Companhia aberta

JOÃO FORTES ENGENHARIA S.A.

Processo CVM RJ-2012-4338

Senhor Gerente em exercício,

Trata-se de consulta protocolizada em 17.04.12, pela JOÃO FORTES S.A. ("João Fortes" ou "Consultante" ou "Companhia"), requerendo dispensa da (i) apresentação de demonstrações financeiras auditadas; (ii) publicação de anúncio de Fato Relevante de que trata o artigo 2º da Instrução CVM nº 319/99; (iii) aplicação do Parecer de Orientação 35/08; e (iv) aplicação da Instrução CVM nº 481/09, no âmbito da incorporação, pela João Fortes, da Incorporadora Pinheiro Pereira S.A. ("IPP"), com base no disposto na Deliberação CVM nº 559/08.

#### Histórico

1. Em 26.01.11, a Companhia divulgou fato relevante comunicando que (fls. 05/06):
  - a. celebrou Instrumento de Aquisição de Participação Societária e Outras Avenças ("contrato") com os titulares da totalidade das ações do capital social da IPP;
  - b. o contrato estabelece os termos e condições para que a Companhia (i) adquira, nesta data, 2.500.000 (dois milhões e quinhentas mil) ações, representativas de 25% (vinte e cinco por cento) do capital da IPP, em contrapartida ao pagamento à vista de R\$ 20.000.000,00 (vinte milhões de reais) e (ii) incorpore, após o cumprimento de determinadas condições previstas no contrato, as demais 7.500.000 (sete milhões e quinhentas mil) ações, representativas de 75% (setenta e cinco por cento) do capital social da IPP, com a emissão de até 3.025.000 (três milhões e vinte e cinco mil) novas ações ordinárias pela Companhia, a serem subscritas pelos administradores da IPP, por conta de seus acionistas, nos termos do art. 252 da Lei das Sociedades Anônimas, com o que a IPP passará a ser uma subsidiária integral da Companhia (ambas as etapas referidas em conjunto como "Operação");
  - c. nos termos do contrato, a implementação da Operação está sujeita à obtenção das autorizações societárias previstas nos respectivos estatutos sociais, e desde que verificadas certas condições estabelecidas no contrato;
  - d. com a implementação de todos os termos e condições da operação regulados no contrato, o que se dará no prazo de até 225 (duzentos e vinte e cinco) dias contados da data da publicação deste fato relevante, os atuais acionistas da IPP terão recebido o preço composto pela parcela fixa de R\$ 20.000.000,00 (vinte milhões de reais), por uma parcela variável de até 3.025.000 (três milhões e vinte e cinco mil) ações ordinárias de emissão da Companhia, e mais uma parcela adicional e também variável de até R\$ 10.000.000,00 (dez milhões de reais) em dinheiro, condicionada ao alcance, pela IPP, de determinados valores de EBITDA nos exercícios de 2011, 2012 e 2013; e
  - e. a partir da aquisição da totalidade das ações do capital social da IPP, a Companhia afirma sua estratégia de desenvolvimento de suas atividades no setor imobiliário, consolidando cada vez mais sua posição neste mercado.
2. Em 16.04.12, foi protocolizada consulta da Companhia destinada à Superintendência de Relações com Empresas ("SEP"), nos seguintes termos (fls. 01/04):
  - a. a Consultante possui atualmente, além da propriedade de 25% das ações da IPP, usufruto sobre a totalidade das ações remanescentes que serão objeto da incorporação de ações;
  - b. dessa forma, na medida em que os direitos políticos da totalidade das ações representativas do capital da IPP já são da João Fortes e inexistem acionistas minoritários no âmbito da IPP que possam ser prejudicados, a João Fortes entende que diversos documentos exigidos para companhias abertas nas operações de incorporação de ações não se justificam no presente caso e – como se espera – devem ser dispensados por esta autarquia, conforme se demonstrará, especialmente porque a operação de incorporação de ações ora referida constitui mero desdobramento do contrato, como etapa complementar e final do negócio de aquisição de ações regulado nesse mesmo contrato;
  - c. a Consultante solicita a dispensa da apresentação de demonstrações financeiras auditadas, uma vez que: (i) os registros contábeis da IPP já se encontram consolidados na João Fortes, que é companhia aberta auditada; e (ii) a IPP é companhia fechada;
  - d. deve ser dispensada da publicação do Fato Relevante de que tratam os art. 2º e 3º da Instrução CVM nº 319/99 e o art. 2º da Instrução CVM nº 358/02, uma vez que o fato relevante publicado à época da celebração do contrato já contém todas as informações acerca da incorporação de ações a ser efetivada como etapa complementar da aquisição das ações da IPP;
  - e. também deve ser dispensada da aplicação do Parecer de Orientação nº 35/08, uma vez que a operação descrita foi objeto de negociação em bases estritamente comutativas entre as duas partes; e
  - f. deve, por fim, ser dispensada da aplicação da Instrução CVM nº 481/09 e, conseqüentemente, da elaboração de seus anexos, pois as condições da operação (i) já foram negociadas e pré estabelecidas; (ii) serão divulgadas no sistema IPE; (iii) constarão do Protocolo e Justificação da operação; e (iv) constarão de comunicado que será divulgado após a aprovação da operação.

#### Análise

##### Do pedido

1. Pela presente consulta, a Consultante solicita que a CVM se manifeste no sentido de dispensá-la do cumprimento das exigências contidas nos art. 2º, 3º e 12 da ICVM 319/99, da dispensa da aplicação do Parecer de Orientação nº 35/08 e da dispensa da aplicação da Instrução CVM nº 481/09, na incorporação da IPP pela Companhia.
2. A respeito, com a edição da Deliberação CVM nº 559/08, o Colegiado da CVM delegou competência à Superintendência de Relações com Empresas para manifestar a opinião da CVM quanto ao reconhecimento de situações em que não se justifica a sua atuação para exigir o cumprimento de determinados requisitos no âmbito de operações de reestruturação societária, desde que presentes as seguintes circunstâncias:

- a. a(s) companhia(s) aberta(s) envolvida(s) não possua(m) dispersão acionária ou acionistas minoritários que necessitem de proteção, nem tampouco qualquer título ou valor mobiliário de sua emissão em circulação; ou
- b. a companhia aberta seja detentora de 100% (cem por cento) do capital social da empresa a ser incorporada ou da empresa incorporadora (no caso de incorporação de controladora por controlada), ou da empresa a ser cindida, desde que a versão de patrimônio seja para a própria companhia aberta, de modo que a operação não resulte em aumento de capital na companhia aberta, bem como não resulte em alteração de participação dos acionistas de companhia aberta.

Do caso concreto

1. De acordo com o item 15.1/2 do formulário de referência mais recente, entregue em 29.08.11 pela João Fortes, sua distribuição acionária é a seguinte (fl. 13):

Acionistas	Ordinárias		Total	
	Quantidade (mil)	%	Quantidade (mil)	%
Banco Máxima S.A.	29.893.600	29,89	29.893.600	29,89
Fundo de Investimento em Participações da Serra	59.926.368	59,93	59.926.368	59,93
Outros (853 acionistas)	10.180.032	10,18	10.180.032	10,18
Total	100.000.000	100,00	100.000.000	100,00

1. Em análise ao caso concreto, segundo informado pela Companhia em sua consulta, essa sociedade é detentora de 25% das ações de emissão da IPP, além de possuir usufruto sobre a totalidade das ações remanescentes que serão objeto da incorporação de ações (vide §17, a seguir). Além disso, segundo os itens 15.1/2 e 15.3 do Formulário de Referência entregue em 29.08.11 (fls. 07/08), a Companhia possui dispersão de mais de 10%, tendo mais de 800 acionistas minoritários.
2. Ademais, cabe destacar que, até o presente momento, a Companhia possui 100.000.000 (cem milhões) de ações emitidas, número este que será aumentado em até 3.025.000 (três milhões e vinte e cinco mil) novas ações em razão da incorporação de ações que se trata, resultando em aumento de capital na João Fortes. Destaca-se que, após este aumento de capital, haverá uma **diluição de até de 3%** dos atuais acionistas.
3. De posse destas informações, conclui-se que: (i) a companhia aberta envolvida possui dispersão acionária e ações de sua emissão em circulação; e (ii) a operação de que se trata resultará em um aumento de capital e, conseqüentemente, na alteração da participação dos seus atuais acionistas.
4. Por estes motivos, a referida operação **não** se enquadra nas hipóteses definidas no inciso I da Deliberação CVM nº 559/08, razão pela qual esta Superintendência não possui competência para manifestar o entendimento desta Autarquia sem a necessidade de ouvir o Colegiado a respeito.
5. Além disso, cabe evidenciar que, dentro da mesma negociação, existia uma parcela adicional e variável de até R\$ 10.000.000,00 (dez milhões de reais) em dinheiro, condicionada ao alcance, pela IPP, de determinados valores de EBITDA nos exercícios de 2011, 2012 e 2013. Não se conhecem os termos da negociação desta parcela variável, porém sabe-se que, caso tal parcela em dinheiro não existisse, a princípio, a diluição dos acionistas minoritários da João Fortes seria ainda maior, uma vez que a relação de substituição seria mais favorável aos acionistas da IPP.

Da auditoria

12. Com relação à auditoria do balanço da IPP, cabe destacar que, conforme informou a Companhia, o investimento na incorporada se encontra devidamente registrado nas demonstrações da Companhia, cujos auditores não fizeram ressalva em seu parecer relativo às DF's de 31.12.11 (fls. 09/12).
13. Desse modo, o valor relativo ao investimento da João Fortes na IPP já foi objeto de avaliação, em 31.12.11, pelos auditores independentes da Companhia, que não apontaram indícios de irregularidades em seu parecer. Cumpre ressaltar, ainda, que a data base da operação não foi informada pela Companhia.
14. Sendo assim, diante dos elementos disponíveis até o momento, a princípio, não se justificaria exigir a apresentação das Demonstrações Financeiras da IPP auditadas por auditor independente registrado na CVM, disposto no art. 12 da Instrução CVM nº 319/99.

Do fato relevante

15. A respeito da dispensa de publicação de Fato Relevante, cabe destacar que o fato relevante divulgado no dia 26.01.11 cientificou o mercado da operação de que se trata. Além disso, a Companhia deverá disponibilizar os documentos referentes à Incorporação de Ações pelo Sistema IPE, tais como protocolo, justificação, laudo de avaliação etc., dando a devida publicidade à operação. Assim sendo, a princípio, não se justificaria exigir a publicação de novo fato relevante.

Do Parecer de Orientação nº 35/08

16. Ademais, a Companhia requereu a dispensa da aplicação do Parecer de Orientação nº 35/08 à operação, cabendo ressaltar, no entanto, que tal parecer se refere à operações envolvendo a sociedade controladora e suas controladas ou sociedades sob controle comum.
17. Cumpre registrar que, nos termos do art. 1.394 da Lei nº 10.406/02, que instituiu o Código Civil Brasileiro, " o usufrutuário tem direito à posse, uso, administração e percepção dos frutos", ou seja, percebe-se que, no presente caso, uma consequência do usufruto de 75% das ações restantes de emissão da IPP é o direito de voto e, conseqüentemente, o controle da sociedade incorporada.
18. Portanto, no caso concreto, a João Fortes detêm 100% do controle da IPP, sendo propriedade efetiva de 25% e usufruto dos demais 75% das ações de emissão desta incorporada. Por esta razão, o Parecer de Orientação nº 35/08 aplica-se, em sua essência, à situação tratada, uma vez que não há duas maiorias distintas decidindo a operação, em suas pontas.
19. Não obstante, considerando que a negociação ocorreu enquanto João Fortes e IPP ainda representavam partes independentes, não sendo verificado, então, o controlador João Fortes estabelecendo, unilateralmente, as bases da operação, **não se justificaria**, portanto, a observância do Parecer de Orientação nº 35/08 à operação.

Da Instrução CVM nº 481/09

20. Finalmente, com relação ao pedido de dispensa da aplicação da Instrução CVM nº 481/09, não há, na legislação vigente, dispositivo prevendo tal dispensa. Por este motivo, **não** deve prosperar o pedido da Consultante e, conseqüentemente, deve ser observado o disposto na Instrução CVM nº 481/09 quando da convocação e realização da Assembleia Geral da Companhia.

**Conclusão**

21. Assim sendo, considerando as características presentes no caso concreto, tendo por base tão somente as informações trazidas pela Companhia, a princípio:
  - a. não se justifica exigir a apresentação das Demonstrações Financeiras da IPP auditadas por auditor independente registrado na CVM, conforme art. 12 da Instrução CVM nº 319/99;
  - b. não se justifica exigir a publicação de novo fato relevante, conforme art. 2º da Instrução CVM nº 319/99;
  - c. não se justifica a observância do Parecer de Orientação nº 35/08 à operação, uma vez que suas condições foram estabelecidas enquanto as partes eram independentes; e
  - d. deve ser observado o disposto na Instrução CVM nº 481/09.
22. Isto posto, sugiro o envio do presente processo à SGE, para posterior encaminhamento ao Colegiado para deliberação.

Eduardo Pantoja Albo

Analista

PARA: SEP

MEMO/CVM/SEP/GEA-3/Nº 102/12

DE: GEA-3

DATA: 26.04.12

**ASSUNTO:** Consulta Companhia aberta

JOÃO FORTES ENGENHARIA S.A.

Processo CVM RJ-2012-4338

Senhor Superintendente,

Trata-se de consulta protocolizada em 17.04.12, pela JOÃO FORTES ENGENHARIA S.A. ("João Fortes"), por meio da qual requer dispensa da (i) apresentação de demonstrações financeiras auditadas; (ii) publicação de anúncio de Fato Relevante de que trata o artigo 2º da Instrução CVM nº 319/99; (iii) aplicação do Parecer de Orientação 35/08; e (iv) aplicação da Instrução CVM nº 481/09, no âmbito da incorporação, pela João Fortes, da Incorporadora Pinheiro Pereira S.A. ("IPP").

A questão foi resumida e analisada por meio do RA/CVM/SEP/GEA-3/Nº 23/12, de 25.04.12 (fls. 11/15), que concluiu que, diante das características presentes no caso concreto e com base tão somente nas informações trazidas pela Companhia:

- a. não se justificaria exigir a (i) apresentação das Demonstrações Financeiras da IPP auditadas por auditor independente registrado na CVM, nos termos do art. 12 da Instrução CVM nº 319/99, e (ii) publicação do fato relevante de que trata o art. 2º dessa Instrução; e (iii) observância do Parecer de Orientação nº 35/08 na operação, uma vez que, salvo melhor juízo, suas condições foram estabelecidas enquanto as partes eram independentes; e
- b. não existe na legislação e/ou regulamentação vigentes dispositivo que exima a João Fortes (companhia aberta com registro na categoria A) do cumprimento dos procedimentos previstos na Instrução CVM nº 481/09.

A respeito, informo que estou de acordo com a conclusão contida no referido relatório de análise e, considerando que a operação de que se trata, a princípio, não se enquadra nas definições contidas na Deliberação CVM nº 559/08, sugiro o encaminhamento deste processo à SGE, para envio ao Colegiado para deliberação.

Atenciosamente,

MARCO ANTONIO PAPERÀ MONTEIRO

Gerente de Acompanhamento de Empresas 3

Em Exercício

De Acordo,

**À SGE,**

FERNANDO SOARES VIEIRA

Superintendente de Relações com Empresas