



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Relatório nº 4/2018-CVM/SEP/GEA-1

Assunto: WLM Participações e Comércio de Máquinas e Veículos S.A. – Incorporação de controladas – dispensa de cumprimento de requisitos – Lei 6.404/1976, artigos 136, 137, e 264; e Instrução CVM 319/1999

Senhora Gerente,

1. Trata-se de pedido da WLM Participações e Comércio de Máquinas e Veículos S.A., com fulcro na Deliberação CVM 559/2008, de manifestação de opinião da Comissão de Valores Mobiliários, por intermédio da Superintendência de Relação com Empresas, quanto ao reconhecimento de situações que não justificam a atuação da CVM no cumprimento de requisitos que, no entender da companhia, não se aplicam à incorporação de suas controladas do setor automotivo: Itaipu Máquinas e Veículos Ltda., Quinta Roda Máquinas e Veículos Ltda., Itaipu Norte Comércio de Máquinas e Veículos Ltda., e Equipo Máquinas e Veículos Ltda.

Da consulta:

2. Em *email* de 08.01.2018, a WLM Participações e Comércio de Máquinas e Veículos S.A. enviou uma consulta nos seguintes termos:

*“A **WLM INDÚSTRIA E COMÉRCIO S.A.** (“Companhia”), por seu Diretor de Relação com Investidores – DRI, vem, respeitosamente, com fulcro na **Deliberação CVM nº 559/08**, solicitar manifestação de opinião da **COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (“CVM”)**, por intermédio dessa **SUPERINTENDÊNCIA DE RELAÇÃO COM EMPRESAS “SEP”**, quanto ao reconhecimento de situações que não justificam a atuação da CVM no cumprimento de requisitos que, no entender da Companhia, não se aplicam à incorporação de suas controladas do setor automotivo: **ITAIPU MÁQUINAS E VEÍCULOS LTDA., QUINTA RODA MÁQUINAS E VEÍCULOS LTDA., ITAIPU NORTE COMÉRCIO DE MÁQUINAS E VEÍCULOS LTDA., e EQUIPO MÁQUINAS E VEÍCULOS LTDA.** (“controladas do setor automotivo”).*

O Conselho de Administração da Companhia, em reunião realizada em 22 de novembro de 2017, apreciou proposta da Diretoria com o seguinte conteúdo, em suma:

*“Preliminarmente, a Diretoria fará perante o Conselho uma explanação sobre a viabilidade da incorporação das controladas **ITAIPU MÁQUINAS E VEÍCULOS LTDA., QUINTA RODA MÁQUINAS E VEÍCULOS LTDA., ITAIPU NORTE COMÉRCIO DE MÁQUINAS E VEÍCULOS LTDA., e EQUIPO MÁQUINAS E VEÍCULOS LTDA.** e, seguidamente, submeteremos à apreciação, as alterações dos artigos 1º e 3º do Estatuto Social, denominação social e alteração do objeto social, respectivamente, para inclusão no objeto social da Companhia das atividades das controladas **ITAIPU MÁQUINAS E VEÍCULOS LTDA., QUINTA RODA MÁQUINAS E VEÍCULOS LTDA., ITAIPU NORTE COMÉRCIO DE MÁQUINAS E VEÍCULOS LTDA., e EQUIPO MÁQUINAS E VEÍCULOS LTDA.**, de forma a possibilitar que a Companhia possa, diretamente, também exercer as seguintes atividades das controladas: “comercialização de veículos automotores novos e usados, peças e acessórios, no varejo ou atacado; importação e exportação de máquinas e equipamentos, suas respectivas peças, implementos e acessórios; locação de veículos; prestação de serviços de assistência técnica, de manutenção e de intermediação de*

*venda de veículos automotores, novos e usados, peças, implementos e acessórios”. As alterações visam adequar o objeto social vigente à principal atividade da Companhia, hoje exercida somente de forma indireta através das empresas controladas. As alterações também propiciarão melhor identificação das atividades da Companhia, possibilitará que a Companhia possa exercer diretamente essas atividades, além de constituir ato preliminar necessário à preparação da Companhia para futura incorporação das controladas ITAIPU MÁQUINAS E VEÍCULOS LTDA., QUINTA RODA MÁQUINAS E VEÍCULOS LTDA., ITAIPU NORTE COMÉRCIO DE MÁQUINAS E VEÍCULOS LTDA., e EQUIPO MÁQUINAS E VEÍCULOS LTDA. Com a alteração do objeto social faz-se necessária a alteração do nome empresarial da Companhia para adequação às atividades adicionadas. Depois de pesquisas preliminares nas Juntas Comerciais dos Estados do Rio de Janeiro, São Paulo, Minas Gerais, Pará e Amapá, sugerimos a seguinte denominação social: **“WLM PARTICIPAÇÕES E COMÉRCIO DE MÁQUINAS E VEÍCULOS S.A.”**. Por fim, as alterações estatutárias sugeridas não implicarão na incidência do direito de recesso previsto nos artigo 137 da Lei nº 6.404/76, considerando ser entendimento pacificado que a alteração do objeto social da Companhia para que ela possa diretamente explorar as atividades que, indiretamente, são exercidas através de suas controladas, constitui simples alteração de forma e não de conteúdo do objeto social da Companhia. Com as alterações os artigos 1º e 3º do Estatuto Social passarão a ter as seguintes redações: “Art. 1º - A denominação desta Companhia é WLM PARTICIPAÇÕES E COMÉRCIO DE MÁQUINAS E VEÍCULOS S.A.”. “Art. 3º O objeto e fins desta Companhia são, diretamente ou participando de outras sociedades: importar, exportar, comprar, fabricar e vender instalações para indústria e comércio; comercialização de veículos automotores novos e usados, peças e acessórios, no varejo ou atacado; importação e exportação de máquinas e equipamentos, suas respectivas peças, implementos e acessórios; locação de veículos; prestação de serviços de assistência técnica, de manutenção e de intermediação de venda de veículos automotores, novos e usados, peças, implementos e acessórios; adquirir, possuir, vender e dispor de ações, quotas, obrigações e outros títulos de sociedades comerciais, industriais, agropecuárias e financeiras, vendas de artigos domésticos e utilidades em geral e prestação de serviços técnicos em geral, indispensáveis ao desenvolvimento de suas próprias atividades bem como das empresas das quais participa.”*

A proposta da Diretoria foi aprovada, por unanimidade, com seguinte teor:

“Aprovada, por unanimidade, a proposta da Diretoria para ser submetida Assembleia Geral Extraordinária de Acionistas, em data ser designada e convocada pelo Presidente do Conselho de Administração, as alterações dos artigos 1º e 3º do Estatuto Social, na forma proposta. Quanto à incorporação das controladas ITAIPU MÁQUINAS E VEÍCULOS LTDA., QUINTA RODA MÁQUINAS E VEÍCULOS LTDA., ITAIPU NORTE COMÉRCIO DE MÁQUINAS E VEÍCULOS LTDA., e EQUIPO MÁQUINAS E VEÍCULOS LTDA., decidiram os Senhores Conselheiros, por unanimidade, determinar o início dos procedimentos necessários para incorporação, tais como: a elaboração das minutas do Protocolo e da Justificação da incorporação e demais atos previstos nas Instruções CVM nº. 319/1999, 481/2009 e 565/2015, no que for aplicável, para apreciação do Conselho de Administração, considerando as seguintes premissas: (i) A Companhia poderá incorporar as controladas em processos separados, paulatinamente, ou conjuntamente, como viés opcional para facilitar a integração com os sistemas da Scania Latin America Ltda.; (ii) Considerando que a Companhia detém a quase totalidade (99,999%) das quotas das controladas a serem incorporadas e a controladora da Companhia as demais quotas em quantidade insignificante, não haverá aumento de capital e/ou emissão de novas ações da Companhia; (iii) Não haverá avaliação do Patrimônio Líquido tanto na Companhia quanto nas controladas que serão incorporadas, devendo ser utilizado como base o valor do

Patrimônio Líquido registrado no último ITR vigente na data da aprovação da Incorporação pela Assembleia Geral Extraordinária de Acionistas; (iv) Não haverá mudança no valor patrimonial das ações da Companhia; e (v) a Diretoria deverá formular consulta a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) - Superintendência de Relações com Empresas (SEP), na forma da Deliberação CVM nº 559/2008, para fins de: (a) dispensa de adoção do laudo de avaliação do patrimônio líquido a preços de mercado, previsto no art. 264 da lei nº 6.404/76; (b) dispensa de realização de auditoria independente nas demonstrações financeiras das sociedades controladas, conforme trata o artigo 12 da Instrução CVM 319; e (c) reconhecimento da não incidência do direito de recesso de que trata o artigo 137 da Lei nº 6.404/76, em decorrência da alteração do objeto social Companhia.”

Como atos preparatórios para a futura incorporação das suas controladas do setor automotivo, a Companhia em Assembleia Geral Extraordinária realizada em 21 de dezembro de 2017, aprovou a retro citada proposta da Diretoria, na forma aprovada pelo Conselho de Administração, com o seguinte teor:

“Dando prosseguimento aos trabalhos, o Sr. Presidente pediu a palavra passando de imediato a discussão e votação do item 1 da ordem do dia, tendo sido aprovada, pela totalidade dos acionistas presentes com direito de voto, as alterações dos artigos 1º e 3º do Estatuto Social, que passam a vigor com as seguintes redações: “Art. 1º - A denominação desta Companhia é WLM PARTICIPAÇÕES E COMÉRCIO DE MÁQUINAS E VEÍCULOS S.A.”; “Art. 3º comercialização de veículos automotores novos e usados, peças e acessórios, no varejo ou atacado; importação e exportação de máquinas e equipamentos, suas respectivas peças, implementos e acessórios; locação de veículos; prestação de serviços de assistência técnica, de manutenção e de intermediação de venda de veículos automotores, novos e usados, peças, implementos e acessórios;. A seguir, o Senhor Presidente submeteu à deliberação o item 2 da ordem do dia, tendo sido aprovado, pela totalidade dos acionistas presentes com direito de voto, a redação do Estatuto Social Consolidado que foi rubricado por todos os presentes.

As controladas do setor automotivo que serão incorporadas pela Companhia têm a seguinte composição societária:

ITAIPU MÁQUINAS E VEÍCULOS LTDA.

Capita Social (“CS”): R\$ 41.686.624,00

Quantidade de Quotas: 41.686.624

Quotista	Quotas	Valor (R\$)	%/CS
WLM Indústria e Comércio S.A.	41.686.623	41.686.623,00	99,999998
Sajuthá Rio Participações S.A.	1	1,00	0,000002
Total	41.686.624	41.686.624,00	100,00000

QUINTA RODA MÁQUINAS E VEÍCULOS LTDA.

Capital Social (“CS”): 26.401.513,00

Quantidade de Quotas: 26.401.513

<i>Quotista</i>	<i>Quotas</i>	<i>Valor (R\$)</i>	<i>%/CS</i>
<i>WLM Indústria e Comércio S. A.</i>	<i>26.401.512</i>	<i>26.401.512,00</i>	<i>99,999997</i>
<i>Sajuthá Rio Participações S. A.</i>	<i>1</i>	<i>1,00</i>	<i>0,000003</i>
<i>Total</i>	<i>26.401.513</i>	<i>26.401.513,00</i>	<i>100,00000</i>

ITAIPU NORTE COMÉRCIO DE MÁQUINAS E VEÍCULOS LTDA.

Capital Social (“CS”): R\$29.500.000,00

Quantidade de Quotas: 29.500.000

<i>Quotista</i>	<i>Quotas</i>	<i>Valor (R\$)</i>	<i>%/CS</i>
<i>WLM Indústria e Comércio S. A.</i>	<i>29.499.999</i>	<i>29.499.999,00</i>	<i>99,999997</i>
<i>Sajuthá Rio Participações S. A.</i>	<i>1</i>	<i>1,00</i>	<i>0,000003</i>
<i>Total</i>	<i>29.500.000</i>	<i>29.500.000,00</i>	<i>100,00000</i>

EQUIPO MÁQUINAS E VEÍCULOS LTDA.

Capital Social (“CS”): R\$ 12.290.291,00

Quantidade de Quotas: 12.290.291

<i>Quotista</i>	<i>Quotas</i>	<i>Valor (R\$)</i>	<i>%/CS</i>
<i>WLM Indústria e Comércio S. A.</i>	<i>12.290.290</i>	<i>12.290.290,00</i>	<i>99,999992</i>
<i>Sajuthá Rio Participações S. A.</i>	<i>1</i>	<i>1,00</i>	<i>0,000008</i>
<i>Total</i>	<i>12.290.291</i>	<i>12.290.291,00</i>	<i>100,00000</i>

A SAJUTHÁ RIO PARTICIPAÇÕES S.A. é a controladora da Companhia detendo atualmente 94,077% das ações ordinárias e 73,564% das ações preferenciais.

Feitas as considerações acima, passamos a expor as justificativas que dispensam do

cumprimento dos seguintes atos para efetivação da incorporação:

(a) adoção do laudo de avaliação do patrimônio líquido a preços de mercado, previsto no art. 264 da lei nº 6.404/76;

Observado o quadro societário das controladas do setor automotivo a serem incorporadas pela Companhia, verifica-se que a outra sócia – SAJUTHÁ RIO PARTICIPAÇÕES S.A., (“controladora da Companhia”), detém apenas uma quota do capital das controladas com a ínfima participação, sem qualquer representatividade, cuja finalidade é de apenas atender a necessária pluralidade de sócios nas controladas.

Ademais, considerando que participação da controladora da Companhia nas controladas do setor automotivo é insignificante, não haverá necessidade de aumento do capital social decorrente a incorporação, de forma que os patrimônios líquidos contábeis das controladas do setor automotivo constantes do último exercício social ou trimestral (ITR) consolidado deverão ser simplesmente agregados ao patrimônio líquido da Companhia.

É certo, também, que a controladora da Companhia renunciará a todo e qualquer direito sobre a única quota social que detém nas controladas do setor automotivo, em favor da Companhia.

A adoção de laudo de avaliação tem aplicação tão somente para efeito de estabelecer parâmetros para o estabelecimento da relação da substituição de quotas/ações, o que indubitavelmente não ocorrerá nessa operação, uma vez que haverá aumento no capital social da Companhia.

Em suma, não se aplica à incorporação pretendida, a exigência de laudos da controladora (incorporadora) e da controlada, na forma do artigo 264 da Lei 6.404/76, pelas seguintes razões:

(i) não haverá aumento de capital social da incorporadora. Logo, não há que se considerar a necessidade de estabelecimento de parâmetros para efeito substituição de quotas/ações;

(ii) a elaboração de laudos de avaliações implicaria em elevadíssimos custos inexigíveis considerando a simplicidade e as características dessa incorporação; e

(iii) Inexistência de direitos de minoritários a serem protegidos, porquanto a outra sócia é a controladora da Companhia (incorporadora), além de ter participação irrisória com insignificantes reflexos na operação de incorporação.

*Em consulta semelhante no **Processo CVM RJ-2015-3074**, a SEP assim se pronunciou:*

“15. Por sua vez, com relação aos laudos de avaliação a preços de mercado, previstos no artigo 264 da Lei, cabe mencionar que o percentual de participação dos minoritários no capital das controladas é ínfimo (0,01%), tornando os custos para a elaboração de critério alternativo de comparação extremamente elevado e desproporcional aos benefícios que serem gerados.”

(b) realização de auditoria independente nas demonstrações financeiras das sociedades controladas, conforme trata o artigo 12 da Instrução CVM 319; e

*Igualmente, não é exigível a realização, em separado, de auditoria nas demonstrações financeiras das controladas, nos termos do artigo 12, da Instrução CVM nº 319/99, uma vez todas as participações da Companhia (incorporadora) se refletem inteiramente nas **demonstrações financeiras consolidadas** que são regularmente auditadas e apresentadas de acordo com as normas da CVM.*

A pretensão da Companhia é realizar a incorporação considerando os patrimônios líquidos (da controladora e das controladas) refletidos nas demonstrações financeiras consolidadas da Companhia, devidamente auditadas, aprovadas,

divulgadas e pertinentes ao último exercício social (anual) ou trimestral (ITR) anterior à aprovação da incorporação em Assembleia Geral Extraordinária.

(c) Não incidência do direito de recesso de que tratam os artigos 136 e 137 da Lei nº 6.404/76, em decorrência da alteração do objeto social Companhia.

A Companhia para viabilizar a perfeita execução direta das atividades sociais das suas controladas do setor automotivo, logo após a efetivação incorporação em **futura aprovação em Assembleia Geral Extraordinária**, teve que, **previamente**, realizar ajustes na denominação social e no objeto social da Companhia, **exclusivamente**, para permitir o exercício, **de forma direta**, das atividades de suas controladas do setor automotivo até então exercidas indiretamente. Para tanto, na Assembleia Geral Extraordinária de 21/12/2017, com ato preparatório e necessário, Companhia aprovou a alteração da denominação social para **“WLM PARTICIPAÇÕES E COMÉRCIO DE MÁQUINAS E VEÍCULOS S.A.**, bem como adicionou ao seu objeto social, **exatamente**, as seguintes atividades literalmente copiadas do objeto social das suas controladas do setor automotivo: **“...comercialização de veículos automotores novos e usados, peças e acessórios, no varejo ou atacado; importação e exportação de máquinas e equipamentos, suas respectivas peças, implementos e acessórios; locação de veículos; prestação de serviços de assistência técnica, de manutenção e de intermediação de venda de veículos automotores, novos e usados, peças, implementos e acessórios...”**

Em verdade, não houve alteração de finalidade do objeto social que legitimasse o exercício do direito de recesso, uma vez não foi nada foi suprimido do objeto social da Companhia, apenas adicionado singularmente ao objeto social da Companhia as atividades das suas controladas setor automotivo que serão incorporadas. Simples alteração da forma de atuação da Companhia no setor automotivo de indireto para direto, nada mais.

Na lição de Luis Eduardo Bulhões Pedreira (Direito das Companhias, Coordenadores Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira, Volume I, Rio de Janeiro, 1ª edição, Forense, 2009, página nº 347), colhe-se o seguinte entendimento:

(...) “A mudança do objeto social que dá direito de retirada ao acionista não é qualquer alteração de cláusula estatutária, que elimine ou acresça atividades ao enunciado do objeto: somente é mudança do objeto social a alteração estatutária de que resulte substituição de atividade para a qual a companhia foi constituída ou que notoriamente seja reconhecida como a atividade-fim da empresa.” (...)

Na mesma linha de entendimento a conclusão da SEP lançada no **Processo CVM nº RJ-2015-3074**:

(...) “32. Quanto a não aplicação do direito de recesso previsto no art. 137 na LSA, em virtude da alteração da redação do objeto social da companhia, decorrente da possibilidade da mesma explorar diretamente aquela atividade que o faz indiretamente, entendo que a alteração do objeto social da companhia com o intuito de permitir, também, a exploração direta das atividades imobiliárias poderia ser interpretada como um mero acréscimo quanto á forma de consecução do objeto social da Brasil Brokers, decorrente, da reestruturação societária pretendida, tendo em vista que visa apenas incorporar em seu objeto social as atividades já desenvolvidas pelas suas controladas. Sendo assim, nada tenho a obstar sobre esse pleito.” (...)

Por todo o exposto, espera a Companhia pela manifestação SEP quanto à pretensão da realização da incorporação de suas controladas do setor automotivo, observando os seguintes procedimentos:

(a) dispensa de adoção do laudo de avaliação do patrimônio líquido, previsto no art. 264 da lei nº 6.404/76, utilizando-se o valor do patrimônio líquido das demonstrações financeiras consolidadas da Companhia, devidamente auditadas,

aprovadas, divulgadas e pertinentes ao último exercício social (anual) ou trimestral (ITR) anterior à aprovação da incorporação em Assembleia Geral Extraordinária;

(b) dispensa de realização de auditoria independente nas demonstrações financeiras das sociedades controladas, conforme trata o artigo 12 da Instrução CVM 319; e

(c) não incidência do direito de recesso de que trata do artigo 137 da Lei nº 6.404/76, em decorrência da alteração do objeto social Companhia, que adicionou ao objeto social apenas as atividades de suas controladas do setor automotivo, que serão futuramente objeto de incorporação.

Ficamos à disposição da SEP para outros detalhamentos e informações sobre o assunto, caso seja necessário.”

Minhas Considerações:

3. Primeiramente, conforme transcrito acima, a WLM Participações e Comércio de Máquinas e Veículos S.A. requereu manifestação quanto à pretensão da realização da incorporação de suas controladas do setor automotivo, observando os seguintes procedimentos:

“(a) dispensa de adoção do laudo de avaliação do patrimônio líquido, previsto no art. 264 da lei nº 6.404/76, utilizando-se o valor do patrimônio líquido das demonstrações financeiras consolidadas da Companhia, devidamente auditadas, aprovadas, divulgadas e pertinentes ao último exercício social (anual) ou trimestral (ITR) anterior à aprovação da incorporação em Assembleia Geral Extraordinária;

(b) dispensa de realização de auditoria independente nas demonstrações financeiras das sociedades controladas, conforme trata o artigo 12 da Instrução CVM 319; e

(c) não incidência do direito de recesso de que trata do artigo 137 da Lei nº 6.404/76, em decorrência da alteração do objeto social Companhia, que adicionou ao objeto social apenas as atividades de suas controladas do setor automotivo, que serão futuramente objeto de incorporação.”

Laudo com Base no Valor do Patrimônio Líquido:

4. Nos termos da Deliberação CVM 559/2008, o Colegiado 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.”

5. Ademais, a manifestação da SEP deve versar apenas sobre a não observância dos seguintes requisitos:

“(a) elaboração de laudo 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, nos termos do art. 264 da Lei nº 6.404, de 1976;

b) publicação, na imprensa, do Fato Relevante de que trata o art. 2º da Instrução CVM nº

319, de 1999; e

c) elaboração de demonstrações financeiras auditadas por auditor independente registrado na CVM, nos termos do art. 12 da Instrução CVM nº 319, de 1999.”

6. A WLM Participações e Comércio de Máquinas e Veículos S.A. pretende incorporar suas controladas do segmento automotivo, quais sejam: Itaipu Máquinas e Veículos Ltda., Quinta Roda Máquinas e Veículos Ltda., Itaipu Norte Comércio de Máquinas e Veículos Ltda., e Equipo Máquinas e Veículos Ltda.

7. Uma quota de cada controlada é detida pela Sajutha-Rio Participações S.A.

8. Logo, as incorporações pretendidas não estão abrangidas nas hipóteses previstas na Deliberação CVM 559/2008, pois as referidas controladas não são subsidiárias integrais.

9. Por sua vez, a Sajutha-Rio Participações S.A. é a principal controladora direta da WLM, e *“renunciará a todo e qualquer direito sobre a única quota social que detém nas controladas do setor automotivo, em favor da Companhia.”*

10. Portanto, nesse caso, não há minoritários a serem tutelados, e não se justifica a atuação da CVM para exigir a elaboração de laudo 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, nos termos da Lei 6.404/1976, artigo 264.

11. Ademais, em reunião de 15.02.2018, no âmbito do processo 19957.011351/2017-21, o Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários, por unanimidade, manifestou o entendimento de que a Lei 6.404/1976, artigo 264, é inaplicável em operações de incorporação de controlada subsidiária integral por controladora companhia aberta, uma vez que, inexistindo acionistas não controladores, não estaria presente a condição fundamental prevista no dispositivo. Na sequência, o Colegiado solicitou que a Superintendência de Desenvolvimento de Mercado avaliasse a possibilidade de revogação da Deliberação CVM 559/2008.

Auditoria Independente nas Demonstrações Contábeis das Controladas:

12. Conforme previsto na Instrução CVM 565/2015, artigo 10, a obrigação de auditoria por auditor independente registrado na CVM nas demonstrações contábeis das controladas não se aplica a incorporações caso a operação não represente uma diluição superior a 5%.

13. Nesse caso, ainda que quotista minoritária Sajutha-Rio Participações S.A. não houvesse renunciado ao direito sobre a quota social que detém em cada controlada, a diluição seria imaterial, e, portanto, a auditoria independente nas demonstrações contábeis das controladas não é obrigatória.

Direito de retirada decorrente de mudança do objeto social:

14. Conforme transcrito acima, na assembleia geral extraordinária da WLM Participações e Comércio de Máquinas e Veículos S.A. realizada em 21.12.2017, foi aprovada a alteração do estatuto social, artigo 3º, em que o objeto social é definido.

15. Na ata da referida assembleia, e nos respectivos edital de convocação e proposta da administração, consta que *“A alteração no objeto social da Companhia não implicará na incidência do direito de recesso previsto nos artigo 137 da Lei nº 6.404/76, constituindo simples alteração de forma de atuação e não de conteúdo do objeto social;”*

16. Ademais, a requerente informou que seu objeto social foi alterado *“para permitir o exercício, **de forma direta**, das atividades de suas controladas do setor automotivo até então exercidas indiretamente.”*

Redação anterior do artigo 3º:

“Art. 3º O objeto e fins desta Companhia são, diretamente ou participando de outras sociedades: importar, exportar, comprar, fabricar e vender instalações para indústria e comércio; adquirir, possuir, vender e dispor de ações, quotas, obrigações e outros títulos de sociedades comerciais, industriais, agropecuárias e financeiras, vendas de artigos domésticos e utilidades em geral e prestação de serviços técnicos em geral, indispensáveis ao desenvolvimento de suas próprias atividades bem como das empresas das quais participa.”

Redação vigente do artigo 3º:

“Art. 3º O objeto e fins desta Companhia são, diretamente ou participando de outras sociedades: importar, exportar, comprar, fabricar e vender instalações para indústria e comércio; comercialização de veículos automotores novos e usados, peças e acessórios, no varejo ou atacado; importação e exportação de máquinas e equipamentos, suas respectivas peças, implementos e acessórios; locação de veículos; prestação de serviços de assistência técnica, de manutenção e de intermediação de venda de veículos automotores, novos e usados, peças, implementos e acessórios; adquirir, possuir, vender e dispor de ações, quotas, obrigações e outros títulos de sociedades comerciais, industriais, agropecuárias e financeiras, vendas de artigos domésticos e utilidades em geral e prestação de serviços técnicos em geral, indispensáveis ao desenvolvimento de suas próprias atividades bem como das empresas das quais participa.” (grifos nossos).

17. A esse respeito, inicialmente, vale mencionar que a função primordial do objeto social é definir o tipo de empresa que a companhia vai exercer para atingir o lucro.

18. É a cláusula estatutária central, pois representa essencialmente o risco a que os acionistas aceitam se submeter.

19. Tem, ainda, a função de limitar a liberdade dos administradores e da assembleia, pois limita as atividades societárias.

20. Por isso, a definição estatutária do objeto social é exaustiva, sendo necessária a aprovação de acionistas que representem no mínimo metade das ações com direito a voto para a sua alteração.

21. Na Lei 6.404/1976, artigo 137, está previsto que a aprovação da mudança do objeto da companhia dá ao acionista dissidente o direito de retirar-se da companhia, mediante reembolso do valor das suas ações, o que é uma regra excepcional.

22. A esse respeito, no parecer CVM/SJU/10, de 24.01.1983, ao tratar das hipóteses de acréscimo das atividades descritas no estatuto social, concluiu-se que a complementação da atividade desenvolvida não representa a alteração do objeto para fins de exercício do direito de retirada:

“A questão assume particular relevância na hipótese de atos que possam vir a confirmar a configurar expansão das atividades identificadas no estatuto social. Isso porque, como defende a jurisprudência, o desenvolvimento de atividades complementares da atividade principal definida estatutariamente ou a ela integradas, não configuraria alteração no objeto social.”

23. Nesse sentido, majoritariamente, juristas como Fran Martins, Fábio Konder Comparato, Luiz Leonardo Cantidiano, e José Edwaldo Tavares Borba, respectivamente, entendem que há direito de retirada apenas nos casos em que a modificação do objeto social seja substancial, de forma que passe a sociedade a atuar em outro ramo de negócios, implicando em alteração do risco empresarial:

"Essa precisão capital, entre mudança qualitativa e quantitativa do objeto social foi pressentida por alguns autores, que, não obstante, só puderam ensaiar uma interpretação semântica do texto legal. Assim, na Itália, Giancarlo Frè observou, diante da norma do art. 2.437 do CC de 1942, que "la espressione usata dalla legge si presta infatti a una interpretazione più o meno rigorosa, se pure, dal punto di vista letterale, non possa non riconoscersi che cambiamento significa qualche cosa di più di modificazione e che deve

perciò trattarsi di una deliberazione in seguito alla quale loggetto sociale risulti così diverso da quello che era originariamente da potersi affermare che esso é cambiato". Entre nós, Pontes de Miranda notou que "mudança é mais do que alteração, não é alteração; altera-se o ato constitutivo e muda-se o objeto essencial"

“É irrelevante assinalar que a nova lei acionária suprimiu o qualificativo de "essencial" do objeto da sociedade, cuja mudança dá ensejo ao recesso. A distinção sobre a qual se discorreu mais acima não é de cunho adjetivo, e sim substantivo. As alterações que não digam respeito à natureza da atividade empresarial inscrita no estatuto não mudam o objeto social, nem o essencial nem o secundário (quando a companhia está autorizada, estatutariamente, a desenvolver mais de uma atividade de empresa” – RT 558, pág. 36.

“à vista de interpretação lógica dos propósitos que levaram o legislador a admitir o exercício, pelos minoritários, de direito potestativo que lhes assegura a retirada da companhia, mediante o reembolso do valor de suas ações, é fundamental, para que se possa caracterizar uma mudança no objeto da companhia que ela altere, troque, modifique, a sua atividade, isto é, a que a companhia, que até determinado instante explora determinada empresa (ou ramo de negócios), passe a explorar, empresa de natureza absolutamente diversa, ou seja, que ela mude de ramo de negócios.” – Estudos de Direito Societário, pág. 162.

“A mudança do objeto ocorreria apenas quando a sociedade viesse a ser desviada de sua atividade básica original, ou a ingressar em atividades outras que não possam ser consideradas meros desdobramentos de seu objeto original.” – Direito Societário, 13ª Ed., Rio de Janeiro: Renovar, 2012. Pg. 201.

24. Conforme informado em suas demonstrações contábeis intermediárias correspondentes ao período encerrado em 30.09.2017, a WLM Participações e Comércio de Máquinas e Veículos S.A. possui dois segmentos operacionais – automotivo e agropecuário – em que atua na comercialização de produtos agrupados em atividades diversas, por meio de suas controladas.

25. A receita operacional bruta consolidada do segmento automotivo – R\$ 357.636 mil – corresponde a 97% do total; e o valor patrimonial das controladas do segmento automotivo a serem incorporadas – Itaipu Máquinas e Veículos Ltda., Quinta Roda Máquinas e Veículos Ltda., Itaipu Norte Comércio de Máquinas e Veículos Ltda., e Equipo Máquinas e Veículos Ltda. – é de R\$ 224.961 mil, correspondentes a aproximadamente 62% do total de participações em controladas.

26. No seu formulário de referência, na relação dos fatores de risco relacionados à companhia que possam influenciar a decisão de investimento, a WLM Participações e Comércio de Máquinas e Veículos S.A. descreveu apenas os riscos decorrentes das atividades das controladas do segmento automotivo, informando, ainda, que suas controladas não trazem riscos adicionais àqueles já relacionados para a controladora.

27. Ademais, em sua consulta, a WLM Participações e Comércio de Máquinas e Veículos S.A. realizada em 21.12.2017, mencionou ainda o entendimento da Superintendência de Relações com Empresas, em consulta similar da Brasil Brokers Participações S.A., no âmbito do processo RJ-2015-3074, em que foi requerida, entre outros quesitos, a manifestação prévia – antes da então pretendida alteração – sobre a incidência do direito de retirada decorrente da alteração da redação do objeto social, a fim de possibilitar o exercício direto da atividade que explora indiretamente.

28. A referida consulta da Brasil Brokers foi apreciada pela CVM, na reunião do Colegiado realizada em 13.10.2015, em que, por unanimidade, acompanhou-se o entendimento consubstanciado no voto do Relator Roberto Tadeu Antunes Fernandes, que por sua vez, corroborou o entendimento da Superintendência de Relações com Empresas, destacando que as incorporações propostas eram mera técnica de reorganização societária, não importando em modificação substancial de sua atividade-fim.

29. Assim, para o relator, a operação, como proposta pela requerente, não daria ensejo à retirada; destacando o entendimento precedente da CVM sobre possível alteração do objeto social da Guararapes Confecções S.A. e direito de retirada, no âmbito do processo RJ-2003-5457, em reunião realizada em 04 e 05.08.2004, Relator Luiz Antônio Sampaio Campos.

30. Contudo, em que pese o referido entendimento favorável àquela consulta, a Brasil Brokers não reformou a cláusula estatutária sobre objeto social; e, conforme decisão da CVM na reunião realizada em 09.03.2004, no âmbito do processo RJ-2003-7612, sobre a Portuense Ferragens S.A., sem reforma estatutária, não há direito de retirada decorrente de mudança do objeto social.

31. No presente caso, as atividades relacionadas ao setor automotivo, que antes eram exercidas indiretamente, por meio de sociedades controladas da WLM Participações e Comércio de Máquinas e Veículos S.A., podem agora ser exercidas diretamente, em razão da alteração estatutária, o que não implicou em mudança de risco para os acionistas.

32. Portanto, entendo que a alteração estatutária não caracterizou uma mudança do objeto.

33. Isto posto, tendo em vista que: (1) as incorporações pretendidas não estão abrangidas nas hipóteses previstas na Deliberação CVM 559/2008, pois as referidas controladas não são subsidiárias integrais; e (2) em sua consulta, a companhia mencionou um caso precedente similar, relacionado à aplicabilidade do direito de retirada, decidido na reunião do Colegiado realizada em 13.10.2015, sugiro o envio destes autos à Superintendência-Geral, para envio ao Colegiado, a fim de decidir acerca da consulta ora analisada.

Atenciosamente,

Bruno Kiritchenco Tunes

Analista

De acordo com o analista, à SEP,

Nilza Maria Silva de Oliveira

Gerente de Acompanhamento de Empresas 1

De acordo, à SGE,

Fernando Soares Vieira

Superintendente de Relações com Empresas



Documento assinado eletronicamente por **Bruno Kiritchenco Tunes, Analista**, em 20/03/2018, às 17:44, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Nilza Maria Silva de Oliveira, Gerente**, em 20/03/2018, às 17:57, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Fernando Soares Vieira, Superintendente**, em 20/03/2018, às 18:41, com fundamento no art. 6º, § 1º, do



A autenticidade do documento pode ser conferida no site https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, informando o código verificador **0419674** e o código CRC **777F106F**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **0419674** and the "Código CRC" **777F106F**.*