



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

### RELATÓRIO Nº 174/2017-CVM/SEP/GEA-2

Rio de Janeiro, 29 de novembro de 2017.

Para: GEA-2

De: Gustavo André Ramos Inúbia

**Assunto: Consulta de companhia aberta - incorporação de ativos oriundos de cisão de controlada - Deliberação CVM nº 559/08 e Instrução CVM nº 565/15**

**Processo nº 19957.010381/2017-11**

**ALIANSCCE SHOPPING CENTERS S.A.**

Senhor Gerente,

1. Trata-se de consulta encaminhada no dia 8 de novembro de 2017 pela ALIANSCCE SHOPPING CENTERS S.A (doravante "Aliansce" ou "Companhia") acerca da dispensa do laudo do valor de patrimônio líquido avaliado a preços de mercado para fins de incorporação de ativos oriundos de cisão parcial de controlada, da publicação do Fato Relevante de que trata o art. 3º da Instrução CVM 565/15 e da elaboração de demonstrações financeiras auditadas por auditor independente registrado na CVM conforme disposto no art. 6º da referida Instrução.

#### DOS FATOS

2. A Aliansce é controladora direta da Boulevard Shopping S.A. (doravante "Boulevard Shopping"), da qual é titular de ações ordinárias, representativas de 70% do seu capital social total e votante, sendo as ações ordinárias remanescentes, correspondentes a 30% do capital social total e votante da Boulevard Shopping S.A, de propriedade da Boulevard Participações S.A. (doravante "Boulevard Participações").

3. A Aliansce e a Boulevard Participações desejam implementar a cisão total da Boulevard Shopping, com a incorporação das parcelas cindidas pelas acionistas, concretizando assim a segregação de parte dos seus ativos patrimoniais conexos entre a Aliansce e a Boulevard Participações, com a sua absorção diretamente no patrimônio de cada uma das acionistas, na mesma proporção em que participam do capital da Boulevard Shopping, de 70% e 30%, respectivamente.

4. Nos termos da consulta, protocolada na CVM em dia 8 de novembro de 2017, a operação faz parte de um processo de reestruturação que visa a simplificação da estrutura societária atual do Grupo Aliansce e a consolidação de atividades relacionadas em uma única sociedade, com consequente redução de custos financeiros e operacionais e racionalização das atividades.

5. Sobre a inaplicabilidade do disposto no artigo 264 da Lei das S.A., a Companhia alegou que:

"A finalidade do artigo 264 da Lei das S.A. é permitir a comparação entre a

relação de substituição prevista no respectivo protocolo de incorporação e aquela determinada com base nos laudos de avaliação a preços de mercado, de modo que os acionistas minoritários dissidentes da deliberação acerca da incorporação possam optar entre o valor de reembolso fixado nos termos do artigo 45 da Lei das S.A. e o valor do patrimônio líquido a preços de mercado."

"Conforme mencionado, a Cisão Boulevard BH consiste em cisão seguida da versão do patrimônio líquido da Boulevard BH na proporção das participações societárias nela detidas pela Companhia (70%) e pela Boulevard Participações (30%). Nesta hipótese, não haverá acionistas minoritários a serem tutelados. Além disso, a Cisão Boulevard BH não ocasionará qualquer aumento de capital na Aliansce, uma vez que a parcela do patrimônio líquido da Boulevard BH detida pela Aliansce (70%) já está integralmente refletida em suas demonstrações financeiras, em razão do método contábil de equivalência patrimonial – também não havendo, portanto, relações de troca de ações; pelo que não se justifica a necessidade de elaboração dos laudos de avaliação previstos no artigo 264 da Lei das S.A."

"Sendo assim, as companhias estariam incorrendo em despesa desnecessária, visto que não haverá prejuízo algum caso se proceda à Cisão Boulevard BH sem a apresentação dos laudos previstos no artigo 264 da Lei das Sociedades por Ações."

6. A Companhia prosseguiu argumentando que o Colegiado desta Comissão, em 06/10/2015, apreciou pedido de dispensa de elaboração de avaliação nos termos do art. 264 da Lei das S.A., objeto do Processo CVM nº RJ2015/9097, tratando acerca de consulta apresentada pela BR Properties S.A. relativamente à cisão parcial da Edifício Cidade Jardim SPE Empreendimento Imobiliário Ltda., sociedade cujo capital era igualmente dividido pela BR Properties e M.A. Empreendimentos Imobiliários Ltda. No âmbito deste processo, o Colegiado da CVM deferiu – nos termos propostos pela SEP – a dispensa de elaboração de laudo, uma vez que não haveria relação de troca na operação e não acarretaria aumento de capital social na requerente (assim como ocorre no caso em questão):

"Em sua análise, a Superintendência de Relações com Empresas – SEP inicialmente ressaltou que, não obstante as disposições sobre incorporação sejam aplicáveis à espécie, o Colegiado já reconheceu a possibilidade de se conceder tratamento diferenciado às situações em que: (i) inexistam acionistas minoritários na incorporada; (ii) inexistam interesses de acionistas minoritários da incorporadora que necessitem de proteção; e (iii) exista um desequilíbrio evidente entre os custos e de se observar integralmente as regras constantes na legislação societária e os benefícios oriundos de seu cumprimento.

Nesse sentido, a SEP considerou que, nos termos da consulta, a Requerente e a M.A. Empreendimentos Imobiliários Ltda. deterão, no momento da operação, a totalidade do capital social da sociedade a ser cindida.

Isto posto, a SEP concluiu, em relação à avaliação, que não seria justificável exigir a elaboração dos laudos previstos no art. 264 da Lei 6.404, uma vez que: (i) não haverá relação de troca na operação, mas apenas a substituição de ativos avaliados pelo seu valor contábil; e (ii) a operação pretendida não acarretará aumento de capital social na Requerente.

Em relação ao fato de a Aliansce não deter a totalidade do capital social da Boulevard BH, cumpre ressaltar que a Cisão Boulevard BH dependerá da aprovação da Boulevard Participações, única acionista da referida companhia além da Aliansce (logo, aprovação unânime dos acionistas da Boulevard BH), que também concorda expressamente com a dispensa dos requisitos referentes a elaboração dos respectivos laudos de avaliação, divulgação de fato relevante e elaboração de demonstrações financeiras auditadas, conforme minuta do protocolo de cisão total anexo ao Pedido de Dispensa Original. Assim, mesmo nesse caso não há que se falar em tutela dos interesses de acionistas minoritários por esta D. CVM" (grifos da Companhia).

7. Ante o exposto, a Companhia requereu a dispensa expressa, no âmbito da operação, da elaboração do laudo a que se refere o art. 264 da Lei das S.A., e, caso necessário, a submissão ao Colegiado desta Autarquia deste pedido, para confirmação da manifestação desta Superintendência de Relações com Empresas (SEP).

## DA ANÁLISE

8. A Companhia fundamenta a sua consulta a esta Superintendência com fulcro no que dispõem a Deliberação CVM nº 559/08 e na Instrução CVM nº 565/15 no sentido de requerer a dispensa de elaboração do laudo a que se refere o art. 264 da Lei das S.A.

9. O inciso I da Deliberação CVM nº 559/08 prevê a delegação à SEP de competência para manifestar a opinião da CVM reconhecendo situações em que não se justifica a sua atuação para exigir o cumprimento dos requisitos relacionados no inciso II, nas operações envolvendo companhia aberta relativas a incorporação de controlada por controladora, incorporação de controladora por controlada, fusão de companhia controladora com controlada, incorporação de ações de companhia controlada ou controladora, cisão de companhia aberta ou de sua controlada ou incorporação, fusão e incorporação de ações de sociedades sob controle comum, 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 ii) 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.

10. De acordo com informação disposta nas Notas Explicativas das Informações Trimestrais prestadas em 09/11/2017, a Aliansce não é detentora de 100% (cem por cento) do capital social da Boulevard Shopping S.A., companhia a ser cindida e cujo patrimônio será incorporado pelas acionistas Aliansce e Boulevard Participações na medida da participação de cada uma no seu capital social.

11. Deste modo, a operação pretendida pela Companhia não se enquadra em nenhuma das hipóteses previstas no inciso I da Deliberação CVM nº 559/08, motivo pelo qual entendo que a SEP não possui competência para manifestar o entendimento desta Autarquia acerca da consulta em tela, sendo necessária a manifestação do Colegiado.

12. A incorporação de uma sociedade por outra está prevista no artigo 227 da Lei nº 6.404/76, que em seu caput prescreve: "*A incorporação é a operação pela qual uma ou mais sociedades são absorvidas por outra, que lhes sucede em todos os direitos e obrigações*". Convém destacar que, nos termos do caput e do § 3º do artigo 229 da Lei das S.A., "*a cisão é a operação pela qual a companhia transfere parcelas de seu patrimônio para uma ou mais sociedades, constituídas para esse fim ou já existentes, extinguindo-se a companhia cindida, se houver versão de todo o seu patrimônio, ou dividindo-se o seu capital, se parcial a versão*" e que "*a cisão com versão de parcela de patrimônio em sociedade já existente obedecerá às disposições sobre incorporação (art. 227)*".

13. Nesse contexto, a operação prevê a cisão de ativos do patrimônio líquido da Boulevard Shopping, os quais serão incorporados pela Aliansce e pela Boulevard Participações na proporção de suas participações acionárias no capital da Companhia cindida. A Aliansce alega que tal incorporação tem o objetivo de simplificar a estrutura societária do Grupo Aliansce e consolidar as atividades relacionadas aos empreendimentos imobiliários denominados Bangu Shopping (localizado na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro) e Boulevard Shopping Belo Horizonte (localizado na Cidade de Belo Horizonte, Estado de Minas Gerais) em uma única sociedade, com a consequente redução de custos financeiros e operacionais, bem como a racionalização das respectivas atividades.

14. Assim sendo, em face do precedente citado referente ao Processo CVM nº RJ2015/9097, do precedente referente ao Processo nº 19957.007794/2016-37 e das circunstâncias da operação em

tela, conforme analisado nos parágrafos anteriores deste Relatório, entendemos, salvo melhor juízo, que estão atendidas as condições para que a CVM manifeste sua opinião no sentido de reconhecer que, no caso em tela, não se justifica a sua atuação para exigir a elaboração do 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 6.404/76, dado que (i) não há acionistas minoritários cujo interesse deva ser objeto de tutela e proteção por parte desta Autarquia; (ii) não haverá relação de troca na operação, apenas substituição de ativos avaliados pelo seu valor contábil, já reconhecidos nas demonstrações financeiras da Companhia pelo método de equivalência patrimonial; (iii) a operação não acarretará em aumento de capital da Companhia; e (iv) haveria um desequilíbrio evidente entre os custos de se cumprir com a aplicação integral das regras constantes na legislação societária e os benefícios oriundos do seu cumprimento.

15. No que se refere à divulgação de informações a respeito da operação, considerando-se o advento da Instrução CVM nº 565/15, cumpre registrar que consta do relatório de Audiência Pública SDM nº 04/13 que o Fato Relevante sobre a operação deve ser divulgado de acordo com a regulação em vigor, que inclui, atualmente, a Lei nº 6.404/76 e a Instrução CVM nº 358/02, de modo que a Instrução CVM nº 565/15 tão somente define o conteúdo mínimo do instrumento que o divulgar, caso seja necessária tal divulgação, de modo que cumpre à administração da Companhia avaliar a necessidade de divulgação do Fato Relevante.

16. Por fim, no que se se refere à elaboração das demonstrações financeiras das companhias envolvidas na operação, auditadas por auditor independente registrado na CVM, nos termos do artigo 6º da Instrução CVM 565/15, entendemos que a manifestação desta Superintendência é desnecessária, uma vez que o artigo 10 da mesma Instrução já prevê que as obrigações previstas no Capítulo III (i.e., artigos 6º e 7º) não se aplicam a incorporações ou incorporações de ações de companhias fechadas por emissor de valores mobiliários registrado na categoria A caso a operação não represente uma diluição superior a 5% (cinco por cento).

## CONCLUSÃO

17. NO QUE TANGE à aplicabilidade do artigo 6º da Instrução CVM nº 565/15, entendemos ser desnecessária a manifestação desta Superintendência, uma vez que o artigo 10 da mesma Instrução já prevê que as obrigações previstas no Capítulo III (i.e., artigos 6º e 7º) não se aplicam a incorporações ou incorporações de ações de companhias fechadas por emissor de valores mobiliários registrado na categoria A caso a operação não represente uma diluição superior a 5% (cinco por cento).

18. NO QUE TANGE à aplicabilidade do artigo 3º da Instrução CVM nº 565/15, entendemos que cumpre à administração da Companhia avaliar a necessidade de divulgação do Fato Relevante, nos termos da Instrução CVM nº 565/15, que define o conteúdo mínimo do instrumento que o divulgar, caso seja necessária tal divulgação.

19. NO QUE TANGE à aplicabilidade do artigo 264 da Lei nº 6.404/76, entendemos que não há que se falar em acionistas minoritários dissidentes da sociedade cindida cujos ativos serão incorporados nem em exercício do direito de recesso pelo critério que lhes for mais vantajoso. Além disso, não haverá aumento do capital social da Companhia, nem na alteração de participação dos acionistas no capital social da Companhia, não restando, salvo melhor juízo e considerando-se os fatos de que temos conhecimento nesta data, acionistas minoritários que necessitem de proteção.

20. Diante do exposto, proponho o envio do presente processo ao Superintendente Geral (SGE), para apreciação pelo Colegiado da CVM, da consulta protocolada pela Aliance Shopping Centers S.A. em 8 de novembro de 2017, a ser relatada pela Superintendência de Relações com Empresas (SEP), destacando o **pedido de sigilo e confidencialidade** formulado pela Companhia a respeito do assunto, nos termos do § 3º do artigo 56 da Instrução CVM nº 480/09, o qual foi deferido por esta Superintendência.

Atenciosamente,

Gustavo André Ramos Inúbia

Analista

De acordo.

**À SEP,**

Guilherme Rocha Lopes

Gerente de Acompanhamento de Empresas 2

De acordo.

**À SGE,**

Fernando Soares Vieira

Superintendente de Relações com Empresas

Ciente.

**À EXE, para as providências exigíveis**

Alexandre Pinheiro Dos Santos

Superintendente Geral



Documento assinado eletronicamente por **Gustavo André Ramos Inubia, Analista**, em 05/12/2017, às 17:24, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Guilherme Rocha Lopes, Gerente**, em 05/12/2017, às 17:31, 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 05/12/2017, às 18:18, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site [https://sei.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), informando o código verificador **0397053** e o código CRC **A7571771**.  
*This document's authenticity can be verified by accessing [https://sei.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), and typing the "Código Verificador" 0397053 and the "Código CRC" A7571771.*