

**Interessado:** ALL – América Latina Logística S.A.

**Assunto:** Pedido de autorização para realização de assembleia especial de preferencialistas em terceira convocação, na mesma data da segunda convocação, com a redução do *quorum* qualificado previsto no parágrafo 1º do artigo 136 da Lei 6.404/76.

**Diretor-relator:** Aleksandro Broedel Lopes

**Relatório**

1. Em 24/06/10, a ALL – América Latina Logística S.A. ("ALL") apresentou requerimento de autorização para a realização de assembleia especial de preferencialistas em terceira convocação, na mesma data da segunda convocação, com a redução do *quorum* qualificado previsto no parágrafo 1º do artigo 136 da Lei 6.404/76. As razões para o requerimento são as seguintes:
  - i. A ALL pretende converter a totalidade das ações preferenciais de sua emissão em ações ordinárias, de modo a permitir a migração do seu atual seguimento de listagem na BM&FBOVESPA, de Nível 2 de Governança Corporativa, para o Novo Mercado;
  - ii. Nos termos do parágrafo 1º do artigo 136 da LSA, a assembleia geral extraordinária da ALL que aprovar a referida conversão dependerá de prévia aprovação ou da ratificação posterior por titulares de mais da metade das ações preferenciais, reunidos em assembleia especial;
  - iii. O parágrafo 2º do artigo 136 da LSA, por outro lado, prevê que a CVM pode autorizar a redução do *quorum* previsto no referido artigo no caso de (a) companhias abertas, (b) com a propriedade das ações dispersa no mercado e, (c) cujas três últimas assembleias tenham sido realizadas com a presença de acionistas representando menos da metade das ações com direito a voto;
  - iv. No caso, a ALL possui aproximadamente 78% de suas ações preferenciais em circulação no mercado. Essa dispersão dificulta a reunião dos acionistas preferencialistas em assembleia, de forma a atingir o *quorum* de 50% mais uma das ações preferenciais para a aprovação da conversão;
  - v. Nesse sentido, conforme o histórico das assembleias da ALL, a média do comparecimento dos acionistas preferencialistas representa 43,76% das ações preferenciais, conforme o quadro:

	AGO/E de 30.04.2010	AGO de 02.10.2009	AGO/E de 29.04.2009	AGO/E de 28.04.2008	<b>Média</b>
Percentual / ações preferenciais	46,42%	45,43%	42,48%	40,71%	<b>43,76%</b>

- vi. A última assembleia especial de preferencialistas da Companhia foi realizada em 10/12/03, quando a dispersão de suas ações preferenciais era menor do que a atual. Não obstante, como as ações de emissão da Companhia de maior liquidez são negociadas no mercado sob a forma de *Units* (cada uma representativa de uma ação ordinária e quatro preferenciais), a referida estatística de participação em assembleias gerais, no entender da ALL, demonstra a pouca participação dos acionistas detentores de ações preferenciais em suas assembleias.
2. Com o exposto, a ALL requer autorização para:
    - i. que o anúncio da terceira convocação da Assembleia Especial seja publicado juntamente com o da segunda convocação; e que a terceira convocação da Assembleia Especial possa ser realizada imediatamente após a segunda convocação, na mesma data, se, nesta última, ainda não houver *quorum* para deliberação; e
    - ii. que a aprovação da conversão das ações preferenciais em ações ordinárias possa ser realizada na terceira convocação da Assembleia Especial, mediante a aprovação de acionistas detentores de ações preferenciais correspondentes a 35 % das ações preferenciais de emissão da ALL.
  3. Em 12/07/10, a Superintendência de Relações com Empresas ("SEP"), preparou o documento MEMO/SEP/GEA-2/Nº 046/2010, em que se manifestou sobre o requerimento da ALL. Resumidamente, a SEP afirma que:

*Sobre o requerimento à ANTT de dispensa da exigência de manutenção de bloco de controle majoritário, pela ALL*

- i. Nos termos da cláusula nona do contrato de concessão firmado entre a União e a ALL, esta última, por ser uma concessionária de serviços de transporte terrestre ferroviário, deve identificar permanentemente o seu grupo de controle em seu livro de registro de ações nominativas, submetendo à aprovação prévia da União a efetivação de qualquer modificação no seu controle;
- ii. Por outro lado, a Resolução nº 3.514, de 12 de maio de 2010, emitida pela Agência Nacional de Transportes Terrestres ("ANTT"), aprova o regulamento que estabelece os procedimentos para a dispensa da exigência de manutenção de bloco de controle majoritário;
- iii. O regulamento aprovado na referida Resolução ANTT nº 3.514 reconhece que a "exigência de manutenção, pelas concessionárias, de um grupo de controle majoritário identificado pode criar obstáculos à captação de recursos no mercado de capitais". O mesmo regulamento aprova, explicitamente, nos seus dois primeiros artigos, o intuito de facilitar o acesso das concessionárias ao Novo Mercado da BM&FBOVESPA<sup>[1]</sup>;
- iv. Em vista desses normativos, a ALL apresentou, após autorização do seu Conselho de Administração, requerimento à ANTT para dispensa da exigência de um bloco de controle majoritário, com vista a pulverizar o capital da companhia. Até o momento, no entanto,

não há decisão da ANTT órgão sobre o requerimento da ALL;

- v. Dessa forma, no entender da SEP, uma eventual autorização da CVM para a redução de *quorum* deveria ser explicitamente condicionada a uma decisão favorável da ANTT ao pleito da ALL;

*Sobre o mérito do pedido*

- vi. O estatuto social da companhia não estabelece *quorum* mínimo superior à metade das ações com direito a voto para deliberação sobre alteração nas preferências, vantagens e condições de resgate ou amortização de uma ou mais classes de ações preferenciais. Resta, portanto, o *quorum* mínimo definido no artigo 136 da LSA, qual seja, a metade das ações com direito a voto;
- vii. 44,83% das ações preferenciais da ALL em circulação pertencem: (i) a nove acionistas do grupo controlador (com 28,29% das ações em circulação; e (ii) a dois acionistas, fora do grupo controlador (com 16,54% das ações em circulação). Esses números corroboram a alegação da ALL de que persiste dispersão relevante de suas ações preferenciais, o que dificulta a reunião de preferencialistas suficientes para a aprovação da conversão das ações, nos termos da lei;
- viii. Além disso, a ALL demonstrou adequadamente que, nas últimas assembleias, tem sido inferior aos cinquenta por cento exigidos pela lei. Não obstante, conforme os dados trazidos, o comparecimento dos preferencialistas superou 40%. Sugere-se, por isso, que a redução do *quorum* pode ser autorizada para esse nível de 40%, ao contrário dos 35% pleiteados;
- ix. A CVM, recentemente, deferiu pedidos semelhantes, de outras companhias, nos seguintes casos processos: CVM/RJ/2006/3453; CVM/RJ/2008/9337; CVM/RJ/2009/10433; sendo que neste último caso o Colegiado deliberou o deferimento do pedido da companhia de retirada, e não diminuição, do *quorum* legalmente exigido.
4. A SEP recomendou, por fim, que a companhia adote medidas para incentivar a participação dos acionistas preferencialistas no processo de deliberação de conversão das ações de sua titularidade.
5. É o relatório.

#### Voto

6. Inicialmente, constato que, em 18 de agosto de 2010, a ALL divulgou Fato Relevante, no qual informou que a ANTT aprovou, naquela mesma data, a dispensa da exigência de manutenção de bloco de controle majoritário na Companhia, como condição necessária para o ingresso desta no Novo Mercado da BM&FBOVESPA.
7. Em vista disso, fica superada a sugestão da SEP, para que eventual autorização da CVM, no presente processo, fosse condicionada à decisão da ANTT sobre o pleito da ALL. Passo, então, a analisar o mérito do pedido.
8. O pedido da ALL é feito com fundamento na previsão do artigo 136, parágrafo 2º, da Lei nº 6.404/76, pelo qual:
- "A Comissão de Valores Mobiliários pode autorizar a redução do *quorum* previsto neste artigo no caso de companhia aberta com a propriedade das ações dispersa no mercado, e cujas 3 (três) últimas assembleias tenham sido realizadas com a presença de acionistas representando menos da metade das ações com direito a voto. Neste caso, a autorização da Comissão de Valores Mobiliários será mencionada nos avisos de convocação e a deliberação com *quorum* reduzido somente poderá ser adotada em terceira convocação."
9. Como se vê, são requisitos formais para o pedido de redução do *quorum*, na forma do dispositivo acima transcrito, que (i) se verifique a dispersão das ações no mercado; e que (ii) as três últimas assembleias tenham sido realizadas com a presença de acionistas representando menos da metade das ações com direito a voto. Tais requisitos, de fato, encontram presentes para o presente caso. Além disso, restou apurado que o estatuto social da ALL não exige *quorum* superior ao legal.
10. Dessa forma, a área técnica considerou ser cabível a autorização pleiteada, questionando, apenas, o percentual de redução pleiteado pela ALL, em 35%, o qual poderia ser majorado para 40%, tendo em vista os dados fornecidos pela própria ALL, que indicam uma média de comparecimento de preferencialistas na ordem de 43,76%.
11. No entanto, ao analisar os precedentes desta autarquia, para casos análogos, noto que alguns outros requisitos, para a concessão de autorizações dessa natureza, não foram atendidos, a saber: (i) a realização prévia, sem sucesso, de Assembleias cuja matéria demande o *quorum* mínimo legal para aprovação; (ii) os esforços empreendidos para se alcançar este *quorum* mínimo [2].
12. A Companhia não sequer atentou a esses requisitos, cingindo-se, para sustentar o seu pedido, aos dados atinentes à dispersão de sua base acionária e ao comparecimento dos acionistas preferencialistas, nas últimas assembleias.
13. Sobre esse último ponto, noto que o fato das ações de emissão da Companhia serem negociadas sob a forma de *Units* (cada uma composta por 1 ordinária e 4 preferenciais) indica que os controladores possuem alta participação entre os preferencialistas, conforme sugere a própria Companhia em seu pedido (fl. 03). Na verdade, conforme apurado pela área técnica, o grupo controlador da companhia, composto por nove investidores, mais os dois investidores com mais de 5% das ações preferenciais, detêm, ao total, 34,67% das ações preferenciais, representativas de 44,83% das ações preferenciais em circulação.
14. Assim, não parece ser necessário que a CVM autorize a redução de *quorum* solicitada. É razoável supor, neste ponto, que a Companhia consiga reunir o número mínimo necessário de acionistas preferenciais, desde que realize esforços compatíveis. Vale lembrar que detentores de mais de 40% das ações preferenciais da companhia estiveram presentes nas últimas assembleias, nas quais, ao contrário da que será convocada, não foram chamados a votar. Ademais, tal assembleia versará, justamente, sobre os direitos destes acionistas preferencialistas.
15. Nesse contexto, voto pela não concessão da autorização pleiteada, devendo a Companhia envidar esforços para o comparecimento do *quorum* previsto no *caput* do artigo 136 da Lei nº 6.404/76.
16. Observo, por derradeiro, que os objetivos da Companhia poderão ser mais facilmente atendidos com a utilização dos mecanismos previstos na recente Instrução CVM nº 481/09, notadamente do pedido público de procuração.

Rio de Janeiro, 31 de agosto de 2010.

Alexsandro Broedel Lopes

[\[1\]](#)Art. 1º O presente Regulamento tem por objetivo estabelecer os procedimentos para dispensa da exigência de manutenção de bloco de controle majoritário identificado na organização societária de empresas concessionárias de serviços de transportes terrestres, facultando a adoção de nova estrutura de governança corporativa.

Parágrafo único. A adoção da nova estrutura de governança corporativa, com a necessária reforma da estrutura de capital ou de reestruturação societária, tem por finalidade fomentar investimentos nos serviços concedidos, mediante captação de recursos no mercado de valores mobiliários.

Art. 2º A adesão à nova estrutura de governança corporativa é facultativa, cabendo às interessadas arcar integralmente com os eventuais custos, sendo inadmissíveis, em decorrência de sua implementação, pleitos de revisão de equilíbrio econômico-financeiro do contrato de concessão.

Parágrafo único. A adesão ao sistema de que trata este Regulamento pressupõe, além de prévia autorização da ANTT, a obtenção e manutenção, pela interessada, junto à BM&FBOVESPA S.A. - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros, da autorização para negociação no segmento especial denominado Novo Mercado.

[\[2\]](#)Esses requisitos são citados expressamente nos votos proferidos para os Processos nº CVM/RJ/2008/9337 e nº CVM/RJ/2009/10433.