

ASSUNTO: Consulta de Companhia aberta
Processo CVM nº RJ-2010-14667

Senhora Gerente,

Trata-se de pedido da LLX Logística S.A. ("LLX" ou "Companhia") e Centennial Asset Participações Sudeste S.A. ("Centennial") de dispensa da elaboração de laudo com base no valor do patrimônio líquido das ações da LLX e Centennial a preços de mercado, previsto no artigo 264 da Lei nº 6.404/76.

I. Histórico

2. Em **04.10.10**, foi protocolizada consulta ("Consulta") na CVM por meio da qual foi solicitada dispensa da elaboração de laudo com base no valor do patrimônio líquido das ações da LLX e Centennial a preços de mercado, previsto no art. 264 da Lei nº 6.404/76, nos seguintes termos (fls. 03/08):
 - a. conforme divulgado ao mercado nos Fatos Relevantes da LLX de 13 e 30.09.10, a LLX e a Centennial pretendem submeter aos seus respectivos acionistas, em AGEs a serem oportunamente convocadas, operação de cisão parcial da LLX, na qual a Companhia deverá verter à Centennial parcela do seu patrimônio líquido correspondente à totalidade da sua participação no capital social da LLX Sudeste Operações Portuárias S.A., sociedade anônima fechada ("LLX Sudeste");
 - b. a referida cisão parcial resultará em aumento do capital social da Centennial, com a conseqüente emissão de novas ações a serem distribuídas aos atuais acionistas da LLX na proporção da participação por eles detidas no capital social da LLX na data da cisão parcial;
 - c. a cisão será implementada tendo com base as demonstrações financeiras anuais auditadas da LLX, levantadas em 31.12.09;
 - d. o artigo 264 da Lei nº 6.404/76 determina que, no caso de incorporação envolvendo sociedades sob controle comum, a justificativa a ser apresentada à assembleia geral deve conter o cálculo da relação de substituição das ações detidas pelos acionistas minoritários da controlada, com base no valor do patrimônio líquido da controlada e da controladora avaliados a preço de mercado ou outro critério aceito pela CVM, no caso de companhias abertas. A elaboração de avaliação das sociedades a preço de mercado tem por objetivo viabilizar a comparação, pelos acionistas minoritários, entre a relação de substituição a valores patrimoniais contábeis e aquela decorrente da avaliação a preço de mercado;
 - e. no caso apresentado não haverá incorporação de sociedade sob controle, mas sim a incorporação de parcela cindida de companhia aberta por outra companhia sob controle comum, nos termos do artigo 229 da Lei nº 6.404/76;
 - f. a Centennial é uma sociedade holding não operacional cujo único ativo é a participação de 30% no capital social da LLX Sudeste, enquanto a LLX cindida é sociedade operacional atualmente detentora, dentre outros ativos, de 70% do capital social da LLX Sudeste. Assim, considerando que a parcela do patrimônio líquido da LLX a ser vertida para a Centennial é constituída pela totalidade da participação detida pela LLX na LLX Sudeste, cabe destacar que o patrimônio da LLX e da Centennial que seria objeto de avaliação para fins do artigo 264 da Lei nº 6.404/76 é composto de um único ativo, qual seja, a participação de ambas as companhias na LLX Sudeste;
 - g. LLX e Centennial pretendem que a relação de substituição das ações do capital social da LLX por novas ações do capital social da Centennial seja estabelecida com base no valor patrimonial contábil da LLX e da Centennial. Após a cisão parcial, serão conferidas aos atuais acionistas da LLX ações de emissão da Centennial, representando a mesma participação indireta na LLX Sudeste detida quando então titulares de ações da LLX. Os atuais acionistas da LLX passarão a deter 70% das ações de emissão da Centennial, assegurando-lhe participação indireta da LLX Sudeste idêntica à anteriormente detida. Assim, não há de se falar em prejuízo para os atuais acionistas da LLX;
 - h. a totalidade das ações de emissão da Centennial são detidas pelos controladores da LLX, sendo certo que a Centennial não possui acionistas minoritários. Portanto, não há que se falar em diluição de acionistas minoritários da Centennial em razão da incorporação de parcela cindida do patrimônio da LLX;
 - i. considerando que cada acionista da LLX receberá, em substituição às suas respectivas participações na LLX, igual parcela de seu patrimônio por meio de participação acionária da Centennial, não há necessidade de apuração dos referidos patrimônios a preço de mercado. O laudo de avaliação a preço de mercado implicaria em custo desnecessário para as companhias envolvidas;
 - j. independentemente do método de avaliação utilizado, tendo em vista que um único ativo (participação na LLX Sudeste) será avaliado, a relação de troca resultante será sempre a mesma;
 - k. nos termos das atas das RCAs da LLX e Centennial realizadas em 30.09.10, a totalidade dos membros independentes aprovou, sem ressalvas, o Protocolo e Justificação da cisão parcial da LLX e não se opuseram ao critério sugerido pela administração das companhias para a realização da cisão parcial, qual seja, valor patrimonial contábil;
 - l. o Protocolo prevê expressamente que as ações da Centennial a serem entregues aos atuais acionistas da LLX deverão conferir a tais acionistas as mesmas vantagens políticas e patrimoniais que aquelas conferidas pelas ações de emissão da LLX, sem qualquer distinção entre os acionistas;
 - m. a cisão parcial não acarretará a mudança do objeto social da LLX e, posteriormente à cisão parcial, a Centennial, através da LLX Sudeste, continuará as atividades relacionadas ao Porto Sudeste, um terminal privativo de uso misto localizado no município de Itaguaí, na Baía de Sepetiba, Rio de Janeiro, seu único ativo, de tal sorte que não haveria aplicação do direito de retirada previsto no artigo 137, III, "a" da Lei nº 6.404/76 à cisão parcial;
 - n. não obstante, a administração da LLX decidiu assegurar tal direito de retirada aos acionistas dissidentes da deliberação de cisão parcial em assembleia geral da LLX a ser convocada para esse fim, sendo o valor do reembolso das respectivas ações baseado no valor de patrimônio líquido da LLX constante da demonstração financeira mais recente aprovada pelos acionistas, nos termos do artigo 45 da Lei nº 6.404/76;

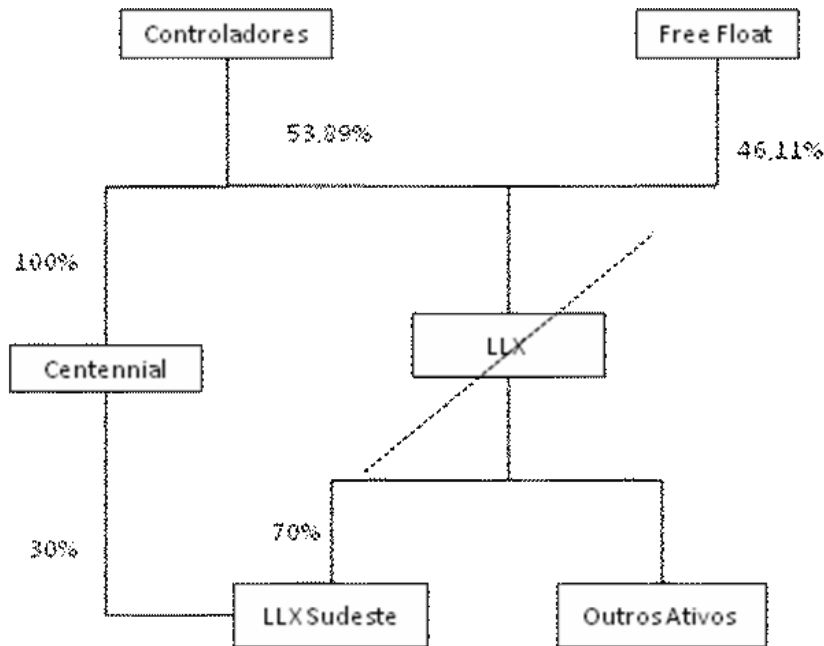
- o. a CVM já se manifestou no sentido de dispensar a apresentação de laudos de patrimônio líquido a preços de mercado para fins da comparação prevista no artigo 264 da Lei nº 6.404/76 nos Processos CVM nº RJ-2009-11297 e RJ-2008-10332;
- p. diante do todo exposto, vem a LLX requerer à CVM **pedido de dispensa de apresentação de patrimônio líquido a preços de mercado para fins da comparação prevista no artigo 264 da Lei nº 6.404/76**, tendo em vista a nítida ausência de bem jurídico a ser tutelado; e
- q. na máxima extensão permitida por lei e, ainda com base na enorme urgência em termos um posicionamento sob o pedido formulado, solicitamos que seja objeto de análise e despacho a ser emitido diretamente pela Superintendência de Relações com Empresas, **sem a necessidade de posterior homologação por parte do Colegiado da CVM.**

II. Análise e Conclusão

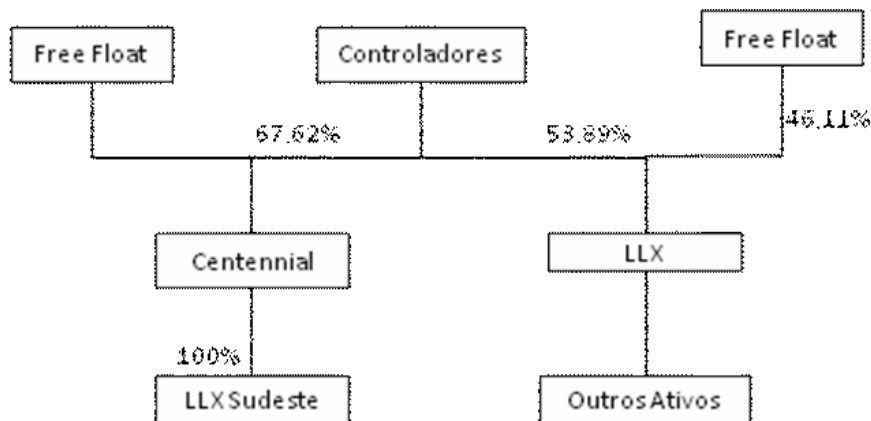
Da Operação

3. Segue abaixo resumo da operação a ser realizada, conforme descrito na correspondência encaminhada pela LLX e Centennial:

Estrutura atual Pré Cisão Parcial (Figura I)



Estrutura Pós Cisão Parcial (Figura II)



Da Consulta

4. A consulta em análise trata de pedido de dispensa da elaboração do laudo com base no valor do patrimônio líquido a preços de mercado, nos termos do art. 264 da Lei nº 6.404/76, no caso da incorporação, por parte da Centennial, da parcela cindida da LLX correspondente ao seu investimento na LLX Sudeste.
5. O citado art. 264 da Lei nº 6.404/76 prevê que na incorporação, pela controladora, de companhia controlada, a justificativa, apresentada à assembleia geral da controlada, deverá conter, além das informações previstas nos arts. 224 e 225, **o cálculo das relações de substituição das ações dos acionistas não controladores da controlada** 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, ou com base em outro critério aceito pela Comissão de Valores Mobiliários, no caso de companhias abertas.
6. Nos termos do inciso II da Deliberação CVM nº 559/08, foi delegada à Superintendência de Relações com Empresas – SEP a competência para

manifestar a opinião da CVM quanto ao reconhecimento de situações em que não se justificaria a sua atuação para exigir o cumprimento da obrigação de elaboração de laudo previsto a valor de mercado no art. 264 da Lei nº 6.404/76.

7. Sobre a hipótese de dispensa de elaboração dos referidos laudos, devem ser observados os requisitos do inciso I da Deliberação CVM nº 559/99, quais sejam, (i) a inexistência de dispersão acionária ou de minoritários que necessitem de proteção nas companhias abertas envolvidas na operação e a inexistência de títulos ou valores mobiliários de sua emissão em circulação; ou (ii) a companhia aberta deve ser detentora de 100% do capital social da sociedade a ser incorporada, 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.
8. Em análise ao caso concreto, verifica-se que a Centennial irá incorporar a parcela cindida da LLX correspondente à totalidade da sua participação no capital social da LLX Sudeste na proporção de 70%. Conforme informado na Consulta, a Centennial é sociedade holding não operacional cujo único ativo é a participação de 30% no capital social da LLX sudeste (§ 2º, item "f").
9. Note-se que no caso ora apresentado **não** se está diante de incorporação de sociedade controlada por companhia aberta, mas sim de incorporação de parcela cindida por companhia aberta ou por outra companhia sob controle comum, nos termos do art. 229 da Lei nº 6.404/76.
10. Assim sendo, tendo em vista que o § 3º do art. 229 da Lei nº 6.404/76 dispõe que a cisão com versão de parcela de patrimônio em sociedade já existente obedecerá às disposições sobre incorporação, caberia avaliar a aplicabilidade do art. 264 da mesma Lei ao presente caso.
11. A respeito do pedido de dispensa de elaboração de laudo nos termos do art. 264 da Lei nº 6.404/76, em vista das circunstâncias apontadas na Consulta, a operação em questão não parece se enquadrar nas hipóteses elencadas na citada Deliberação CVM nº 559/99, uma vez que (i) embora a Centennial não possua dispersão acionária (§ 2º, item "h"), a LLX possui *free float* de 46,11% (vide Figura 1 acima); e (ii) a Centennial, companhia que irá incorporar a parcela do patrimônio cindido, não é detentora de 100% do capital social da LLX, companhia a ser cindida.
12. No entanto, com base nos demais elementos trazidos na Consulta, verifica-se que, quanto à relação de troca prevista no inciso I do art. 224 da Lei nº 6.404/76, serão conferidas aos atuais acionistas da LLX ações de emissão da Centennial representando a **mesma** participação indireta detida na LLX Sudeste antes da cisão parcial da LLX.
13. Ademais, segundo informado na Consulta, a totalidades das ações de emissão da Centennial são detidas pelos controladores da LLX não havendo, portanto, acionistas minoritários na Centennial a serem tutelados.
14. Desse modo, **não** há que se falar no cálculo das relações de substituição com base no valor do patrimônio líquido a preços de mercado previsto no art. 264 da Lei nº 6.404/76, para efeitos de comparação com a relação de troca estabelecida, pelo que, a meu ver, tal dispositivo **não** se aplica à presente situação, não se justificando qualquer atuação da CVM no sentido de exigir a elaboração dos laudos a preços de mercado, nos termos do citado artigo 264.
15. Por fim, cabe destacar que, conforme consta na consulta, em que pese o entendimento de que não se está diante da hipótese prevista no artigo 137, III, "a" da Lei nº 6.404/76, será concedido direito de reentrada aos acionistas dissidentes da deliberação de cisão parcial em assembleia geral da LLX a ser convocada para esse fim, sendo o valor do reembolso das respectivas ações baseado no valor de patrimônio líquido constante da demonstração financeira mais recente aprovada pelos acionistas, nos termos do artigo 45 da Lei nº 6.404/76.
16. Isto posto, em que pese o pedido formulado pelas companhias consulentes no sentido de que a questão fosse objeto de análise e despacho a ser emitido diretamente pela Superintendência de Relações com Empresas, sem a necessidade de posterior homologação por parte do Colegiado da CVM, **sugiro** o envio do presente processo à Superintendência Geral, para posterior encaminhamento ao Colegiado para deliberação, considerando que se trata de pedido de dispensa de elaboração dos laudos a preços de mercado, nos termos do art. 264 da Lei nº 6.404/76, e que o caso concreto não se enquadra nas hipóteses previstas na Deliberação CVM nº 559/08 (vide parágrafo 11, retro). Ressalto, por fim, o pedido de urgência da Companhia quanto à análise da dispensa em questão.

Atenciosamente,

Camila Rossini Pantera
Assistente GEA-4

PARA: SEP MEMO/CVM/SEP/GEA-4/Nº131/10

DE:GEA-4 DATA: 08.10.10

ASSUNTO: Consulta Cia Aberta

LLX Logística S.A.

Processo CVM nº RJ-2010-14667

Senhora Superintendente,

Trata-se de pedido da LLX Logística S.A. ("LLX") e Centennial Asset Participações Sudeste S.A. ("Centennial") de dispensa da elaboração de laudo com base no valor do patrimônio líquido das ações da LLX e Centennial a preços de mercado, previsto no artigo 264 da Lei nº 6.404/76, no caso de incorporação de parcela cindida da LLX (relativa à sua participação da LLX Sudeste Operações Portuárias S.A.) pela Centennial.

A questão objeto do presente processo foi resumida e analisada nos termos do RA/CVM/SEP/GEA-4/Nº 151/10, de 08.10.10 (fls.131/136), cabendo destacar os seguintes pontos a respeito da operação:

- a. quanto à relação de troca prevista no inciso I do art. 224 da Lei nº 6.404/76, serão conferidas aos atuais acionistas da LLX ações de emissão da Centennial representando a **mesma** participação indireta detida na LLX Sudeste (parcela cindida) antes da cisão parcial da LLX; e
- b. segundo informado na Consulta, a totalidades das ações de emissão da Centennial são detidas pelos controladores da LLX não havendo, portanto, acionistas minoritários na Centennial a serem tutelados.

Assim sendo, informo que estou de acordo com a análise e conclusão do referido RA, no sentido de que não se justificaria qualquer atuação da CVM no sentido de exigir a elaboração dos laudos a preços de mercado, nos termos do citado artigo 264, pelo que **sugiro** o envio do presente processo à Superintendência Geral, para posterior encaminhamento ao Colegiado para deliberação, tendo em vista que o caso concreto não se enquadra nas hipóteses previstas na Deliberação CVM nº 559/08.

Atenciosamente,

Juliana Vicente Bento
Gerente de Acompanhamento de Empresas - 4

De acordo

Elizabeth Lopez Rios machado
Superintendente de Relações com Empresas