

Requerente: Mundial S.A.

Assunto: Pedido de redução do quórum qualificado de deliberação relativo à conversão de ações preferenciais em ordinárias.

Diretor: Otavio Yazbek

Relatório

I. Objeto

1. Trata-se de pedido formulado pela Mundial S.A. – Produtos de Consumo ("Mundial" ou "Companhia") para que, com base nos §§ 2º e 3º do art. 136 da Lei 6.404, de 15.12.1976^[1], seja autorizada a redução do quórum de deliberação previsto no § 1º deste mesmo artigo ^[2].

II. Fatos

II.A. Reorganização Societária

1. Por meio de Comunicado ao Mercado (enviado pelo sistema IPE em 5.4.2011), a Mundial divulgou, em 23.3.2011, recomendação do seu conselho de administração para que a assembleia geral de acionistas aprovasse (i) a adesão ao segmento denominado Nível 1 de Governança Corporativa, e (ii) a realização de um desdobramento de ações da Companhia à razão de quatro ações novas para cada uma atualmente existente. Ainda neste documento, constou que tais recomendações visariam a melhorar as práticas de governança da Mundial e a aumentar a liquidez de suas ações.
2. Na assembleia geral ordinária e extraordinária realizada em 27.5.2011, as duas matérias foram aprovadas, tendo os acionistas autorizado os administradores a tomarem todas as providências necessárias.
3. Ocorre que, em reunião do dia 30.6.2011, os membros do conselho de administração da Mundial entenderam que " a Companhia deve[ria] avançar ainda mais no fortalecimento de suas práticas de governança corporativa e no relacionamento com o mercado de capitais com objetivo de manter seu crescimento, sustentação e a perpetuidade dos negócios e das atividades da Companhia", decidindo, ao fim, submeter à assembleia geral de acionistas nova proposta com vistas (i) à migração da Companhia para o segmento denominado Novo Mercado, e (ii) à conversão da totalidade das ações preferenciais de sua emissão em ações ordinárias, na proporção de 0,8 ação ordinária para cada 1,0 ação preferencial. Nesta mesma data, publicou-se Fato Relevante para dar notícia das considerações e das propostas feitas pelo conselho de administração.
4. Na sequência, a Companhia tentou convocar a assembleia especial de preferencialistas, que tanto na primeira quanto na segunda convocação (respectivamente, em 27.7.2011 e em 5.8.2011) não se instalou por ausência de quórum de deliberação.

II.B. Requerimento

5. Em seu pedido (fls. 1-11), de 8.8.2011, a Mundial requer que o Colegiado desta Autarquia autorize a redução do quórum de deliberação referente à conversão das ações preferenciais em ordinárias, de tal modo que, já na assembleia especial, a se realizar em função de terceira convocação, tal deliberação possa ser aprovada pela maioria dos acionistas preferencialistas presentes.
6. Em sua fundamentação, a Companhia apontou que a lei acionária condiciona a redução de quórum de deliberação (i) à existência de dispersão das ações que tenham direito de voto na deliberação cujo quórum se pretende reduzir, e (b) à realização de três assembleias com a participação de acionistas representando quórum inferior ao legalmente exigido.
7. Nesse sentido, a Companhia aponta que:
 - i. as ações preferenciais de emissão da Mundial estão extremamente dispersas no mercado entre um conjunto de mais de 10 mil acionistas, praticamente todos pessoas naturais^[3]; e
 - ii. para a verificação do segundo requisito legal, deve-se considerar as duas primeiras convocações da assembleia especial de preferencialistas, assim como a última assembleia geral ordinária e extraordinária.
8. Adicionalmente, na hipótese da redução de quórum ser autorizada, a Companhia se comprometeu a realizar pedido público de procuração, nos termos do art. 126, § 2º, da Lei 6.404/1976^[4] e da Instrução CVM n.º 481, de 17.12.2009, a fim de incentivar a participação dos acionistas preferencialistas na próxima assembleia.

II.C. Análise da Área Técnica

9. A Superintendência de Relação com Empresas ("SEP") concluiu, por meio do RA/CVM/SEP/GEA-4/N.º 063/11 (fls. 350-362) e do MEMO/CVM/SEP/GEA-4/N.º 110/11 (fl. 363), ambos de 23.8.2011, que o pedido da Companhia deveria ser indeferido ainda que, a princípio, as ações preferenciais fossem mesmo dispersas^[5].
10. O entendimento da área técnica está baseado nos seguintes fundamentos:
 - i. não teriam sido realizadas três tentativas para aprovação da conversão ora em análise;

- ii. não se empreenderam esforços adicionais para estimular a participação dos acionistas preferencialistas nas assembleias convocadas;
- iii. os precedentes do Colegiado corroborariam o indeferimento do pedido [6] ; e
- iv. caso fosse autorizada a redução do quórum, e se mantivesse o nível de presença verificado nas últimas assembleias, o controlador poderia aprovar a operação isoladamente, já que é titular, direta ou indiretamente, de 3,23% das ações preferenciais de emissão da Mundial – nas três assembleias acima referidas, compareceram, respectivamente, 4,11%, 5,28% e 6,01% dos acionistas preferencialistas.

III. Nova Manifestação da Mundial

Após vista dos autos, a Mundial apresentou nova manifestação em 15.9.2011 (fls. 368-388), buscando rebater os argumentos da área técnica da seguinte forma:

- i. não se deve exigir, em casos como o presente, a consumação de três tentativas de se realizar a assembleia especial de preferencialistas, inclusive porque tais assembleias ocorrem apenas em circunstâncias excepcionais – este fato, aliás, já teria sido considerado (e subscrito) em precedentes desta Autarquia[7] ;
- ii. a realização de esforços adicionais para incentivar os acionistas a participar das assembleias não é requisito propriamente dito da autorização de redução de quórum;
- iii. a antecedência com que se publicou Fato Relevante dando notícia da conversão, assim como a ampla divulgação dada pela mídia à Mundial nos dias que antecederam às duas assembleias realizadas teria superado os efeitos que poderiam ser obtidos com a realização de esforços adicionais para estimular a participação dos acionistas na assembleia especial;
- iv. a análise comparativa dos precedentes mencionados pela SEP revela que as condições de dispersão das ações preferenciais da Mundial e o absenteísmo de seus acionistas nas últimas assembleias são muito superiores aos verificados nos casos previamente analisados por esta Autarquia; e
- v. o controlador compromete-se a, com o objetivo de demonstrar sua boa-fé e a legitimidade da operação, abster-se de votar nas próximas assembleias especiais a serem convocadas pela Companhia.

Também nesta ocasião, a Mundial formulou um pedido em caráter subsidiário, requerendo que, caso se entenda necessária a realização de uma nova assembleia especial de preferencialistas, autorize-se que: (i) a terceira convocação seja realizada simultaneamente à segunda; (ii) a assembleia em terceira convocação ocorra na mesma data de realização da segunda convocação; e que (iii) nessa ocasião, a operação de conversão das ações preferenciais objeto deste Processo possa ser aprovada pela maioria dos presentes.

É o relatório.

Voto

1. Para a tomada de uma decisão no presente caso, parecem militar diversos fatores que não se pode, de todo, desconsiderar. Inicialmente, concordo que não é absolutamente necessário, para a aceitação do pleito formulado pela Mundial, que se tenham previamente realizado três assembleias especiais de preferencialistas. O elevado grau de pulverização das ações preferenciais em mercado, cumulado com a consideração dos padrões de participação obtidos por ocasião das duas convocações já realizadas, autorizaria, a meu ver, a redução do quórum de deliberação nos termos em que postulada, desde que presentes alguns outros elementos.
2. E é a existência desses outros elementos que, em princípio, não vislumbro. Com efeito, não me parece que se tenham efetuado aqueles "esforços adicionais" para aumentar a presença dos acionistas, critério este já há muito consolidado nos precedentes da CVM. Creio que este aspecto é, no presente caso, suficiente para julgar improcedente o presente requerimento, ao menos nos termos em que formulado o pleito pela Companhia. Vale explorar melhor este ponto.
3. Como acima referido, a CVM consolidou, em uma série de julgamentos passados, posição sobre o tema. É bem verdade, como aponta a Mundial, que a lei acionária estabelece apenas dois requisitos para a redução do quórum de deliberação, a saber: (i) a dispersão das ações em mercado, e (ii) a realização de três assembleias às quais apenas tenham comparecido acionistas correspondentes a uma quantidade inferior ao quórum de deliberação aplicável.
4. O § 2º do art. 136 não estabelece, no entanto, uma obrigação de autorização, para a CVM. Vale dizer, a outorga da autorização não é compulsória e, a bem da verdade, nem seria lógico que assim fosse – se fosse esse o caso, por que se demandaria uma autorização ao invés de se criar um regime automático para a redução do quórum? Da mesma maneira, o referido dispositivo remete a situações que demandam uma valoração pela CVM. Daí porque se tem falado no exercício de um "juízo discricionário" pela autarquia, quando da decisão sobre a matéria.
5. Pois bem, foi na análise dos casos que, com o tempo, demandaram decisão da CVM, que se consolidaram alguns entendimentos, definindo-se balizadores para as posições adotadas. E um desses balizadores reside justamente na realização de esforços, pela companhia, para estimular a presença dos acionistas nos conchavos passados. Não se trata de requisito legal, é bem verdade, mas é um norte que, dentro daquele campo de relativa discricionariedade de que dispõe, o Colegiado legitimamente adotou. E este norte, vale frisar, permite alguma previsibilidade para as decisões sobre a matéria.
6. Entendo que a realização daqueles esforços seria particularmente relevante no presente caso, em que se cumula, à excessiva dispersão das ações preferenciais e ao perfil do acionariado da companhia, evidenciados nos autos[8] , uma relação diferenciada de troca de ações preferenciais por ordinárias – em outras palavras e sem que aqui se faça qualquer juízo de valor, os acionistas detentores de ações preferenciais obterão, com a conversão, um número menor de ações ordinárias.

7. É considerando justamente essa combinação de fatores – ou seja, o grande número de acionistas, a natureza da maior parte destes e os efeitos patrimoniais da operação – que entendo que não se pode confundir a divulgação de Fato Relevante (sem qualquer menção ao direito de voto dos preferencialistas) e a existência de matérias na imprensa, referidas pela Mundial, com os esforços que os precedentes da autarquia vêm entendendo como necessários para embasar a decisão de autorização. Reconheço que estes esforços podem, de fato, ser variados, ter natureza distinta, dependendo das peculiaridades da empresa e das características de seu acionariado^[9]. Mas, inclusive porque a Instrução CVM n.º 481/2009, ao disciplinar os pedidos públicos de procuração, acabou por estabelecer um critério objetivo na verificação de tais esforços adicionais, não vejo como suficientes, no presente caso, a mera publicação de Fato Relevante e aquelas reportagens acima referidas.
8. Há ainda um outro impeditivo, de ordem mais formal, à concessão do pleiteado pela Mundial. O § 2º do art. 136 destaca que, caso a CVM autorize a redução de quórum ali referida, tal autorização será "*mencionada nos avisos de convocação e a deliberação com quorum reduzido somente poderá ser adotada em terceira convocação*". Tal dispositivo, na prática, impede que se permita a redução do *quorum* nas presentes condições, em que já se realizaram as duas primeiras convocações.
9. É por esses motivos que disse que, nos termos em que formulado, entendo que se deva reconhecer a improcedência do primeiro pedido.
10. Não obstante, entendo que se pode chegar a uma solução adequada e coerente com a estrutura acionária da companhia. Com efeito, como apurado pela SEP e acima relatado, os 10 maiores preferencialistas são titulares de 14,61% destas, os 20 maiores são titulares de 20,32%, os 30 maiores são titulares de 24,51%, os 40 maiores, 27,69%, e os 50 maiores, 30,14%. O acionista controlador, por sua vez, é titular, direta ou indiretamente, de 3,23% das ações preferenciais, já havendo assumido que não votará na deliberação proposta. Descontando-se, dos percentuais acima, a participação do acionista controlador (e das pessoas, jurídicas ou naturais, em que o controlador exerce influência relevante), os 50 maiores acionistas disporiam de um pouco mais de 25% das ações preferenciais. E, na segunda convocação da assembleia de preferencialistas, contando a participação do controlador, obteve-se a presença de acionistas detentores de apenas 5,28% das ações daquela espécie.
11. Ante os compromissos da Mundial e do seu acionista controlador (relatados, respectivamente nos parágrafos 9 e 12.v) do Relatório e, principalmente, ante esse quadro, em que mesmo a realização de maiores esforços para a próxima assembleia não parece ser hábil a produzir os resultados esperados, parece-me perfeitamente possível autorizar uma solução intermediária. Esta poderia ser formulada nos moldes daquela que a CVM adotou no Processo CVM n.º RJ 2006/6785, decidido em 25.9.2006, em que o então diretor Pedro Oliva Marcílio de Sousa votou pela redução do quórum de deliberação não nos termos originariamente postulados pela companhia, mas para um patamar diferenciado, de 25% do acionariado ao qual se destinava aquela assembleia, o que "*conferiria legitimidade à aprovação da reestruturação societária, sem, no entanto, criar barreiras significativas*".
12. Entendo que se poderia, para o presente caso, adotar a mesma solução – o percentual de 25% das ações preferenciais parece-me apto a assegurar a devida legitimidade da deliberação. Além disso, parece-me que se levaria a Companhia a efetivamente realizar todos os esforços que julgar necessários para atrair os acionistas que, mesmo não sendo vinculados ao controlador, têm interesses econômicos relevantes em jogo. E acionistas que, a despeito dessa situação, até o presente momento, não têm participado das assembleias realizadas.
13. Tal possibilidade pode ser combinada com o pedido subsidiário formulado pela Mundial, em razão do exposto no item 8 acima. Assim, devem-se realizar novas convocações para a Assembleia Especial, observados os prazos estabelecidos em lei para a primeira e a segunda convocação. Autoriza-se, porém, a realização da segunda e da terceira convocação em conjunto e a realização da assembleia, em terceira convocação, na mesma data da segunda.
14. Assim, pelos motivos acima, julgo improcedente o pedido da Mundial nos termos em que originariamente formulado, acompanhando a posição da área técnica. No entanto, também como acima mencionado, acredito que se deva autorizar a redução do quórum de deliberação acerca da conversão das ações preferenciais em ações ordinárias.
15. Nesse sentido, e considerando que o controlador se comprometeu, por si e por quem ele, controlador, exerce influência relevante, a não participar da deliberação, e que a Companhia se comprometeu a realizar pedido público de procuração, nos termos da Instrução CVM n.º 481/2009, voto pela autorização:
- i. de redução do quórum de deliberação da assembleia especial de preferencialistas para 25% das ações preferenciais, em assembleia realizada em terceira convocação, nos termos do pedido subsidiário;
 - ii. de realização da terceira convocação simultaneamente à segunda; e
 - iii. de realização da assembleia em terceira convocação na mesma data de realização da assembleia em segunda convocação.

Rio de Janeiro, 8 de novembro de 2011.

Otávio Yazbek

Diretor Relator

[1] Art. 136. (...) § 2º 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. § 3º O disposto no § 2º deste artigo aplica-se também às assembleias especiais de acionistas preferenciais de que trata o § 1º.

[2] Art. 136. (...) § 1º Nos casos dos incisos I e II, a eficácia da deliberação depende de prévia aprovação ou da ratificação, em prazo improrrogável de um

ano, por titulares de mais da metade de cada classe de ações preferenciais prejudicadas, reunidos em assembléia especial convocada pelos administradores e instalada com as formalidades desta Lei.

[3] Segundo o requerimento da Mundial, um pouco menos de 5.000 dos seus acionistas têm, cada um, 1.000 ou menos ações, o que representa uma participação individual inferior a 0,001% do capital social. Ainda segundo o requerimento, mais de 10.000 dos acionistas da Mundial têm, cada um, 10.000 ou menos ações, o que equivale a uma participação de individual de 0,01%. Além disso, no formulário de referência apresentado pela Mundial em 20.6.2011 (e na sua atualização apresentada em 28.7.2011), referente ao exercício de 2010, consta que o seu capital estava distribuído em 5.863 pessoas físicas, 170 pessoas jurídicas e 50 investidores institucionais. Já no formulário apresentado em 10.7.2010, referente ao exercício de 2009, consta que o capital da Mundial estava distribuído entre 3.927 pessoas físicas, 177 pessoas jurídicas e nenhum investidor institucional.

[4] Art. 126. (...) § 2º O pedido de procuração, mediante correspondência, ou anúncio publicado, sem prejuízo da regulamentação que, sobre o assunto vier a baixar a Comissão de Valores Mobiliários, deverá satisfazer aos seguintes requisitos: a) conter todos os elementos informativos necessários ao exercício do voto pedido; b) facultar ao acionista o exercício de voto contrário à decisão com indicação de outro procurador para o exercício desse voto; e c) ser dirigido a todos os titulares de ações cujos endereços constem da companhia.

[5] De acordo com a análise da SEP, e tomando por data-base, o dia 1º.8.2011, os 10 maiores preferencialistas são titulares de 14,61% das ações preferenciais de emissão da Mundial, enquanto que os 20 maiores são titulares de 20,32%, os 30 maiores, 24,51%, os 40 maiores, 27,69% e os 50 maiores, 30,14%. Esta constatação não teria, porém, o condão de descaracterizar as ações preferenciais como dispersas para os fins da presente análise. Antes reforçaria tal assunção.

[6] Com relação a este assunto, a Análise da SEP examinou os seguintes Processos CVM n.º RJ 2006/6785, RJ 2009/10433 e RJ 2010/10723, decididos, respectivamente, em 25.9.2006, 15.12.2009 e 31.8.2010.

[7] Referência é feita aos Processos CVM n.º RJ 2006/3453, RJ 2006/6785 e RJ 2008/9337, decididos, respectivamente, em 18.5.2006, 25.9.2006 e 4.11.2008.

[8] Refiro-me, em especial, às informações mencionadas nas notas de rodapé n.º e , ressaltando o sensível aumento do número de acionistas que se verificou nos últimos anos.

[9] A diversidade de opções está, a meu ver, bem exemplificada nas decisões dos Processos CVM n.º RJ 2008/9337, decidido em 4.11.2008, que teve como relator o então diretor Sergio Weguelin, e n.º RJ 2009/10433, decidido em 15.12.2009, de que fui relator.