

PARA: GEA-4 RA/CVM/SEP/GEA-4/Nº036/12

DE: Dov Rawet DATA: 24.05.11

ASSUNTO: Pedido de aumento do prazo de antecedência de convocação de AGE
MMX MINERAÇÃO E METÁLICOS S.A. e
PORTX OPERAÇÕES PORTUÁRIAS S.A.
Processo CVM nº RJ-2012-5581

Senhora Gerente,

Trata-se de pedido de adiamento das Assembleias Gerais Extraordinárias de MMX MINERAÇÃO E METÁLICOS S.A. ("MMX") e PORTX OPERAÇÕES PORTUÁRIAS S.A. ("PortX" e, em conjunto com a MMX, as "Companhias"), a serem realizadas em 29.05.11, conforme correspondência encaminhada por e-mail à CVM, em 16.05.11, pelos acionistas das Companhias, Nest Arb Master Fundo de Investimento Multimercado e Nest Ações Master Fundo de Investimento de Ações ("Fundos Nest" ou "Requerentes").

I. Histórico

Materia a ser deliberada nas AGEs das Companhias em 29.05.11

2. Em **30.05.11**, as Companhias divulgaram fato relevante informando que o conselho de administração da MMX havia deliberado, em reunião realizada em 25.05.11, pela futura incorporação da PortX pela MMX (fls. 23/24).
3. Em **08.02.12**, foi divulgado novo fato relevante informando que os conselhos de administração das Companhias se reuniram em 03.02.12 a fim de, dentro outras matérias, constituir os comitês especiais independentes para negociação da relação de troca das ações de emissão da PortX por ações de emissão da MMX em razão da incorporação, conforme orientações do Parecer de Orientação da CVM nº 35/08, e nomear os seus respectivos membros, que serão administradores da Companhias, em sua maioria independentes, atendendo às recomendações da CVM previstas no referido Parecer (fls. 25/25v).
4. Em **10.05.12**, foi encaminhada, pelo Sistema IPE, ata da Reunião do Conselho de Administração da PortX nos seguintes principais termos (fls. 26/26v):
 - a. foram apresentadas aos membros do conselho as atas das reuniões do Comitê Especial Independente da Companhia realizadas em 09 e 14.03.12 e 03.05.12;
 - b. em breve síntese, o Comitê Especial Independente concluiu de forma satisfatória que a Incorporação é a estrutura mais eficiente de forma a se promover a consolidação das atividades da PortX e da MMX, que a minuta de Protocolo se encontra em bons termos e que a relação de substituição das ações em 0,1954 ações da MMX para cada ação de emissão da PortX é adequada e justa; e
 - c. diante da recomendação do Comitê Especial Independente, o conselho de administração deliberou, entre outros, aprovar a minuta do Protocolo e Justificação da operação e convocar assembleia geral para aprovação da operação.
5. Também em **10.05.12**, foi enviada a ata da reunião do conselho de administração da MMX, em termos semelhantes aos acima descritos com relação à ata da reunião do conselho de administração da PortX (fls. 27/29v).
6. Em **10.05.12**, foram divulgados os editais de convocação das AGE's de ambas as companhias a serem realizadas em 29.05.12, a fim de deliberar acerca da operação (fls. 30/32v).
7. Em **11.05.12**, foi divulgado fato relevante, informando, em resumo (fls. 33/37):
 - a. as administrações das Companhias submeterão à deliberação de seus acionistas, em Assembleias Gerais Extraordinárias a serem realizadas em 29.05.12, a aprovação da incorporação da totalidade do patrimônio líquido da PortX por sua controladora MMX;
 - b. como resultado da Incorporação, haverá um aumento do capital social da MMX com a emissão de novas ações pela MMX a serem atribuídas aos atuais acionistas não controladores da PortX, na proporção da participação que esses detêm no capital social da PortX. A participação detida pela própria MMX na PortX, de 99,09%, será cancelada;
 - c. a Incorporação é parte de uma reestruturação societária da MMX e da PortX, que envolveu a realização pela MMX de uma oferta pública voluntária de permuta para aquisição de ações de emissão da PortX, por meio da qual, após a realização de leilão na BM&FBOVESPA, no dia 20.05.11, e o decurso do prazo de 3 meses para exercício da opção de venda pelos acionistas remanescentes da PortX, a MMX passou a deter 99,09% do capital social da PortX ("OPA");
 - d. a Incorporação tem como propósito a consolidação do Superporto Sudeste detido pela PortX na MMX, terminal privativo multifuncional na Cidade de Itaguaí, Baía de Sepetiba, no Estado do Rio de Janeiro, que, quando concluído, será usado para o embarque do minério de ferro das minas da MMX e de outras mineradoras localizadas na região produtora de Serra Azul;
 - e. as administrações das Companhias acreditam que tal consolidação trará integração logística e vantagens competitivas para a MMX e, ao mesmo tempo, assegurará o uso da capacidade do Porto Sudeste a partir do início de suas operações, trazendo, portanto, benefícios para ambas as Companhias e seus acionistas;
 - f. a unificação da base acionária das Companhias propiciará aos seus respectivos acionistas a participação em uma única sociedade com ações negociadas na BM&FBOVESPA, com maior liquidez, integrantes do Índice Bovespa – IBOVESPA;
 - g. o Conselho de Administração da MMX deliberou, em reunião realizada em 25.05.11, que, após a conclusão da OPA, seriam tomadas as providências necessárias para a Incorporação da PortX pela MMX, nos termos da Lei 6.404/76 e da regulamentação aplicável, e seguindo sempre os mais altos padrões de governança corporativa;
 - h. em 03.02.12, em razão de as Companhias possuírem controlador comum, nos termos da recomendação da CVM contida no Parecer de Orientação CVM nº 35/08 ("Parecer 35"), os Conselhos de Administração das Companhias constituíram comitês especiais independentes ("Comitês Especiais"), definindo seus poderes e atribuições de modo a torná-los responsáveis pela negociação independente das condições da Incorporação a serem consubstanciadas em Protocolo e Justificação relativo à Incorporação ("Protocolo") e pela submissão de recomendação fundamentada sobre a Incorporação aos Conselhos de Administração das Companhias;

- i. tais Comitês Especiais, em reuniões realizadas em 09 e 14.03.12 e 03.05.12, efetivamente discutiram e negociaram as condições da Incorporação, conforme acima mencionado;
- j. em 10.05.12, os Conselhos de Administração das Companhias reuniram-se para tomar conhecimento das recomendações feitas pelos Comitês Especiais, bem como dos documentos que fundamentaram tais recomendações, tendo (i) acatado as recomendações dos Comitês Especiais; (ii) aprovado a proposta das suas respectivas Diretorias para os termos da Incorporação, na forma do Protocolo, proposta essa que contempla as recomendações dos Comitês Especiais; (iii) apreciado os laudos de avaliação elaborados pelas empresas especializadas independentes; e (iv) decidido pela convocação de Assembleias Gerais Extraordinárias das Companhias para apreciar e deliberar os termos e condições da Incorporação, as quais deverão ser convocadas na forma da Lei das Sociedades por Ações e de seus respectivos estatutos sociais;
- k. o patrimônio líquido da PortX foi avaliado, pela Apsis, a valor contábil, com base nas demonstrações financeiras da PortX levantadas em 31.12.11, auditadas pela KPMG Auditores Independentes, considerando-se os eventos subsequentes até 31.03.12, conforme apontado no respectivo laudo de avaliação ("Laudo de Avaliação Contábil");
- l. as variações patrimoniais da PortX ocorridas entre 31.03.12 e a data de aprovação da Incorporação pelas assembleias gerais das Companhias serão integralmente refletidas na MMX;
- m. a Incorporação se dará por meio da transferência do patrimônio líquido da PortX, conforme determinado no Laudo de Avaliação Contábil, para o patrimônio da MMX;
- n. considerando que a MMX detém atualmente uma participação na PortX correspondente a 99,09% do seu capital social, a Incorporação, se aprovada, implicará (i) no aumento do capital social da MMX com a consequente emissão de novas ações pela MMX a serem atribuídas aos atuais acionistas não controladores da PortX, na proporção da participação que estes detêm no capital social da PortX, observada a relação de substituição prevista abaixo; e (ii) no cancelamento da participação que a MMX detém atualmente na PortX;
- o. de acordo com o Laudo de Avaliação Contábil, o patrimônio líquido da PortX foi avaliado em R\$ 7.544.964,04, sendo que o montante de R\$ 7.476.167,78, equivalente à participação da MMX na PortX, será cancelado em decorrência da Incorporação, e o montante de R\$ 68.796,26 será incorporado ao patrimônio da MMX;
- p. como resultado, o capital social da MMX será aumentado em R\$ 68.796,26, mediante a emissão de 1.768.250 novas ações ordinárias, nominativas, sem valor nominal, que serão entregues diretamente aos atuais acionistas não controladores da PortX, na proporção da participação que estes detêm no capital social da PortX, observada a relação de substituição prevista abaixo;
- q. os Comitês Especiais, tendo recebido todos os esclarecimentos e informações necessários ao exercício de suas funções e após analisar a documentação preparada para a incorporação, incluindo o relatório de avaliação preparado pelo Banco de Investimentos Credit Suisse (Brasil) S.A., assessor financeiro independente contratado pelo Comitê Especial da MMX para avaliação da relação de troca entre as ações de emissão das Companhias ("Relatório de Avaliação"), concluíram satisfatoriamente as negociações das condições da Incorporação e apresentaram, em 03.05.12, suas manifestações às respectivas administrações das Companhias, nas quais (i) concluíam que a Incorporação é a estrutura mais eficiente de forma a se promover a consolidação das atividades das Companhias, (ii) indicavam que os termos e condições da Incorporação conforme descritos no Protocolo são justos e adequados, e (iii) sugeriam a adoção da relação de substituição indicada abaixo, tomando por base os respectivos valores econômicos das Companhias;
- r. a relação de substituição das ações, a qual foi negociada e recomendada pelos Comitês Especiais e aprovada pelos Conselhos de Administração das Companhias, foi livremente negociada e acordada entre as partes e reflete, de forma adequada, a melhor avaliação da MMX e da PortX acerca de seus respectivos valores econômicos, tendo em vista a natureza de suas atividades, inseridas em um conjunto de premissas econômicas, operacionais e financeiras aplicáveis às Companhias;
- s. em linha com o exposto acima, as ações ordinárias atualmente detidas pelos acionistas não controladores da PortX (PRTX3) serão substituídas por novas ações ordinárias a serem emitidas pela MMX (MMXM3), na seguinte proporção: **para cada ação ordinária da PortX (PRTX3), serão emitidas 0,1954 novas ações ordinárias da MMX (MMXM3)**;
- t. aos acionistas da PortX que em virtude da relação de substituição fizerem jus a frações de ações da MMX, será pago, proporcionalmente às frações de cada um, o valor líquido a preços de mercado das frações agrupadas, apurado através da venda em leilão (ou leilões, se for o caso), a ser(em) realizado(s) na BM&FBOVESPA;
- u. em atendimento ao disposto no artigo 264 da Lei das Sociedades por Ações e, tão somente para fins de comparação das relações de substituição resultantes da adoção do critério de valor econômico eleito pelas administrações das Companhias nos termos indicados acima, com as resultantes da adoção do critério de patrimônio líquido a preços de mercado, a MMX e a PortX tiveram seus respectivos patrimônios avaliados, também, segundo os mesmos critérios e na mesma data, a preços de mercado, pela empresa Apsis Consultoria Empresarial ("Laudo de Avaliação de PL a Mercado");
- v. segundo o referido critério, o cálculo da relação de substituição das ações da PortX por ações da MMX resultaria na seguinte relação: **a cada ação ordinária da PortX seriam atribuídas 0,237973 novas ações ordinárias da MMX**;
- w. as novas ações ordinárias da MMX a serem emitidas em virtude da Incorporação e atribuídas aos acionistas não controladores da PortX conferirão as mesmas vantagens políticas e patrimoniais que aquelas conferidas pelas ações de emissão da PortX, sem quaisquer distinções entre os acionistas;
- x. as novas ações ordinárias da MMX farão jus aos mesmos direitos das ações ordinárias de emissão da MMX ora em circulação, inclusive recebimento integral de dividendos e/ou juros sobre o capital próprio (ou outras remunerações) que vierem a ser declarados pela MMX;
- y. os acionistas dissidentes da PortX poderão exercer o direito de recesso. Apenas os acionistas da PortX que, comprovadamente, forem titulares de ações até o dia 10.05.12, consideradas as negociações realizadas nesse dia, poderão exercer o direito de recesso. Ações adquiridas a partir do dia 11.05.12, inclusive, não conferirão direito de recesso aos seus novos titulares;
- z. o direito de recesso poderá ser exercido no período de 30 (trinta) dias após a publicação da ata da assembleia geral da PortX que aprovar a Incorporação;
- aa. nos termos do artigo 264 da Lei 6.404/76, os acionistas dissidentes poderão optar por receber o valor do reembolso de suas ações com base no valor patrimonial das ações da PortX a preços de mercado, calculado com base no Laudo de Avaliação de PL a Mercado,

resultando em R\$ 1,726575 por ação, tendo em vista que a relação de substituição prevista no Protocolo é menos vantajosa do que aquela calculada com base nos patrimônios líquidos das Companhias a preços de mercado (Laudo de Avaliação PL a Mercado); e

- ab. o pagamento do respectivo reembolso dependerá da efetivação da Incorporação, nos termos do artigo 230 da Lei 6.404/76 e será feito pela PortX aos seus respectivos acionistas, em até 10 (dez) dias úteis contados do termo final do prazo para exercício do referido direito.

8. Na mesma data, foram enviadas também:

- a. a proposta da administração da MMX contendo as informações previstas nos Anexos 14 e 21 da Instrução CVM nº481/09;
- b. a proposta da administração da PortX contendo as informações previstas nos Anexos 20 e 21 da Instrução CVM nº481/09;
- c. o Protocolo e Justificação da operação (fls. 38/41);
- d. os laudos de avaliação elaborados para a operação (patrimônio líquido contábil da PortX e patrimônio líquido a preços de mercado das Companhias – fls. 46/73); e
- e. Relatório de Avaliação, elaborado pelo Banco de Investimentos Credit Suisse (Brasil) S.A., assessor financeiro independente contratado pelo Comitê Especial da MMX para avaliação da relação de troca entre as ações de emissão das Companhias.

Do pedido de interrupção

- 9. Em **16.05.12**, os Fundos Nest, acionistas de MMX e PortX, encaminharam, por e-mail, pedido de adiamento das assembleias convocadas para 29.05.12, conforme abaixo resumido (fls. 01/02):
 - a. o pedido justifica-se porque as Companhias, diversamente ao que informaram no Fato Relevante divulgado em 11.05.12, não disponibilizaram todos os documentos pertinentes à ordem do dia das assembleias, notadamente as atas das reuniões e as manifestações dos comitês independentes (expressamente referidas no Protocolo e Justificação), bem como os demais documentos relativos à sua atuação, os quais demonstrariam ter o valor da relação de troca sido livremente negociado e fixado de forma equitativa, no melhor interesse de todos os acionistas;
 - b. o pedido justifica-se, ainda, porque o laudo de avaliação do patrimônio líquido da PortX a mercado – que define o valor do reembolso – encontra-se incompleto, sem indicação fundamentada da origem do valor atribuído ao suposto único ativo da companhia (denominado no laudo "mais valia da licença portuária"), de cerca de R\$1,7 bilhões, restringindo-se a afirmar que refletiria "o valor de mercado conforme ITR";
 - c. o ITR, no entanto, não indica tal valor e registra a existência de outros ativos e passivos;
 - d. diante dessas circunstâncias e da notória complexidade da operação, não há como os acionistas fundamentadamente formarem sua convicção a respeito das deliberações e/ou do direito de recesso até a data prevista para a realização das assembleias; e
 - e. solicita-se, assim, seja determinado às Companhias que disponibilizem os documentos acima referidos e que promovam a reconvocação, respeitado o prazo de 30 (trinta) dias contados da disponibilização, na forma do art. 2º, parágrafo 6º, da Instrução CVM nº372/02.

Da manifestação das Companhias

- 10. Por meio do OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-4/Nº164/11, de **17.05.11**, MMX e PortX, respectivamente, foram instadas a se manifestarem sobre o pedido de adiamento em questão (fl. 03).
- 11. Em resposta, no dia **21.05.11**, as Companhias encaminharam correspondência à CVM nos seguintes principais termos (fls. 06/22v):
 - a. "em relação à alegação dos Requerentes de que não foram disponibilizados todos os documentos pertinentes à ordem do dia das referidas assembleias gerais extraordinárias, notadamente as atas de reuniões dos comitês independentes, bem como os demais documentos e informações relativos à atuação dos mencionados comitês, tal alegação é absolutamente infundada, uma vez que todos os documentos relativos às matérias a serem deliberadas nas assembleias convocadas para o dia 29 do mês corrente foram devidamente divulgados no prazo legal, por meio do sistema IPE e disponibilizados na sede das Companhias para consulta";
 - b. "de fato, o teor integral da decisão dos comitês independentes constantes das atas de reuniões realizadas por tais comitês foi fielmente reproduzido no Protocolo e Justificação de Incorporação, nas atas de reuniões do Conselho de Administração das Companhias e no Fato Relevante divulgado relativo à incorporação. Todos os documentos e informações de suporte utilizados pelos comitês independentes para a sua atuação, consistentes nos três laudos de avaliação elaborados por empresas especializadas independentes, para os fins dos artigos 227 e 264 da LSA, bem como para determinação da relação de troca das ações da PORTX por ações da MMX, foram disponibilizados na data de divulgação do Edital de Convocação";
 - c. "muito embora o conteúdo das deliberações dos comitês independentes já tenha sido integralmente reproduzido, a Companhia divulgará as respectivas atas (anexas à presente) via IPE nesta data apenas para afastar qualquer argumento de ordem formal e infundada de que as informações não foram divulgadas";
 - d. "outrossim, no que diz respeito à alegação dos Requerentes no sentido de que o laudo de avaliação do patrimônio líquido da PORTX, elaborado para os fins do disposto no artigo 264 da LSA, é incompleto, também refutamos veementemente tal afirmação, tendo em vista que":
 - (i) "referido laudo de avaliação, ao avaliar a licença portuária da PORTX, faz referência ao "valor de mercado conforme ITR" sendo certo que tal valor está claramente demonstrado no conjunto das informações divulgadas na nota 4 do ITR de 31.03.2012, onde se elenca os valores pagos na aquisição do ativo Porto (caixa, títulos e ações) e sua alocação referente a quais ativos e passivos líquidos se referiram o montante pago";
 - (ii) "do ponto de vista legal, as Companhias tomaram todas as providências para cumprimento das disposições do artigo 264 da LSA, contratando empresa especializada independente para elaboração do laudo de patrimônio líquido a mercado, tendo referido laudo sido devidamente elaborado e submetido aos comitês independentes e aos Conselhos de Administração das Companhias";

(iii) "os comitês e os Conselhos de Administração concordaram com a conclusão e o teor do laudo, que segue os preceitos da lei; e"

(iv) "tendo sido aprovado pelas administrações das Companhias envolvidas, o laudo foi disponibilizado aos seus acionistas juntamente com os demais documentos da incorporação e será submetido à deliberação dos acionistas nas assembleias convocadas para o dia 29 do mês corrente";

- e. "afaste-se, portanto, e desde logo, o pueril argumento de que suposta e inexistente falha do laudo de avaliação a preços de mercado das duas sociedades (MMX e PORTX) impediria os Requerentes de formar sua convicção a respeito do exercício do direito de retirada";
- f. "com efeito, deve ser ressaltado, ainda, que, como bem sabem todos os operadores do direito societário, o direito de recesso pode ser exercido no prazo de até 30 (trinta) dias, contados a partir da data em que for publicada a ata da assembleia geral que tiver deliberado matéria que enseje o referido direito de retirada";
- g. "ou seja, depois de realizada a assembleia geral, e durante os 30 (trinta) dias que se seguirem à data de publicação da ata de assembleia, os Requerentes terão tempo mais do que suficiente para analisar tudo aquilo que lhes interessar e, assim, decidir se exercerão, ou não, o direito de retirada da companhia";
- h. "vale ressaltar que desde o início da oferta pública de permuta para aquisição de ações ordinárias de emissão da PORTX pela MMX ("OPA"), foi divulgada ao mercado a possibilidade de ser feita a incorporação da PORTX pela MMX, sendo certo que, em 25 de maio de 2011, o Conselho de Administração da MMX decidiu realizar tal incorporação. Referida decisão foi anunciada ao mercado em Fato Relevante divulgado em 30 de maio de 2011, ou seja, quase 1 (um) ano atrás. É certo, ainda, que os acionistas minoritários da PORTX tiveram 3 (três) oportunidades após o leilão da OPA para vender suas ações pelo preço da OPA, devidamente atualizado, já tendo sido informados, à época, da intenção das Companhias de realizar a incorporação";
- i. "adicionalmente, a operação de incorporação em questão não apresenta qualquer complexidade. Trata-se de uma reorganização societária padrão, de incorporação de controlada por controladora, tendo sido observadas estritamente todas as disposições legais aplicáveis, bem como as recomendações da CVM contidas em seu Parecer de Orientação nº 35";
- j. "ademais, ressalte-se que as Companhias deverão realizar as assembleias acerca da incorporação da PORTX pela MMX até o dia 15 de junho próximo, sob pena de a PORTX sofrer pesada sanção da BMF&Bovespa, como é exposto na correspondência anexa";
- k. "no caso concreto, que ora é objeto de contestação da PORTX e da MMX, o adiamento da assembleia, especialmente se injustificável, imporá enorme ônus às Companhias e a todos os seus acionistas";
- l. "vale ressaltar que nenhuma das alegações feitas pelos Requerentes justificaria o adiamento das assembleias, pois, como já referido no curso das presentes razões, tal adiamento apenas pode ser determinado pela CVM quando a deliberação a ser adotada pelos acionistas da companhia for complexa, situação indiscutivelmente inexistente no presente caso";
- m. "ademais disso, conforme já referido no curso das presentes razões, desde quando divulgado o Fato Relevante previsto na Instrução CVM nº 319/99, os documentos relacionados à atuação dos comitês aludidos no Parecer de Orientação CVM nº 35 estão colocados à disposição dos acionistas das duas companhias (MMX e PORTX), tendo sido igualmente divulgadas suas manifestações e entendimentos no âmbito do Protocolo e Justificação de Incorporação da PORTX e pela MMX e demais documentos divulgados em 10 de maio de 2012";
- n. "se fosse séria a preocupação dos Requerentes, cabe indagar porque, desde quando divulgado aquele fato relevante e, mais que isso, quando publicado o aviso de convocação das assembleias referidas no pedido apresentado à CVM, eles, Requerentes, jamais solicitaram que tais documentos, assim como outras explicações que entendessem pertinentes, lhes fossem apresentados?";
- o. "a resposta é simples: assim não procederam os Requerentes porque eles não queriam examinar tais documentos, nem pretendiam ser esclarecidos sobre eventuais dúvidas. O que de fato eles queriam era ter um mote para, como fizeram, procurar criar embaraços para as companhias que estão cumprindo tudo aquilo que a legislação lhes impõe".

12. Na noite do dia **18.05.12**, as Companhias disponibilizaram, no Sistema IPE, as atas das reuniões dos Comitês Independentes ocorridas em 09.03.12, 14.03.12 e 03.05.12 (fls. 11v/20 e 42/44).

13. Após contato telefônico desta Autarquia, em **24.05.12**, as Companhias apresentaram, no Sistema IPE, Aviso aos Acionistas trazendo esclarecimento sobre o cálculo do valor de mercado do ativo "Mais Valia Licença Portuária" da PortX, utilizado no cômputo do patrimônio líquido a preços de mercado daquela Companhia, para fins do art. 264 da Lei nº 6.404/76 (fls. 74/74v).

II. Análise

Informações preliminares

14. Inicialmente, cabe ressaltar que o presente Relatório limita-se à análise do pedido de adiamento do prazo de antecedência de convocação das Assembleias Gerais Extraordinárias das Companhias, que serão realizadas em **29.05.11**.
15. A operação que será deliberada nas assembleias convocadas para 29.05.12 diz respeito à incorporação, pela MMX, de sua controlada PortX, com as seguintes principais características:
- atualmente, a MMX detém 99,09% do capital social da PortX;
 - nos termos do Parecer de Orientação nº35/08 ("PO 35"), foram estabelecidos Comitês Especiais Independentes a fim de negociar as relações de troca;
 - as relações de troca foram estabelecidas com base nos valores econômicos das Companhias; e
 - foram elaborados também os laudos de avaliação dos patrimônios de ambas as companhias a valor de mercado, para fins de atendimento ao art. 264 da Lei nº6.404/76 ("LSA").
16. Cumpre esclarecer que questões relacionadas à operação em si, tais como direito de recesso, aderência às recomendações do PO 35, fixação da relação de substituição e divulgação de documentos, estão sendo analisadas no âmbito do Processo CVM nº RJ-2012-1641, instaurado em decorrência do Plano Biental 2011-2012 de Supervisão Baseada em Risco (SBR).

Motivação do pedido de adiamento

17. Inicialmente, cabe ressaltar que o presente pedido é **tempestivo**, nos termos do art. 2º, § 2º, da Instrução CVM nº 372/02, visto que foi encaminhado por e-mail com dez dias úteis de antecedência da data marcada para a realização do conclave.
18. O artigo 124 da Lei nº 6.404/76, em seu § 5º, dispõe que: [grifo nosso]
- "A Comissão de Valores Mobiliários poderá, a seu exclusivo critério, mediante decisão fundamentada de seu Colegiado, a pedido de qualquer acionista, e ouvida a companhia:
- I - **aumentar, para até 30 (trinta) dias, a contar da data em que os documentos relativos às matérias a serem deliberadas forem colocados à disposição dos acionistas, o prazo de antecedência de publicação do primeiro anúncio de convocação da assembléia-geral de companhia aberta**, quando esta tiver por objeto operações que, por sua **complexidade**, exijam maior prazo para que possam ser conhecidas e analisadas pelos acionistas".
19. Por sua vez, a Instrução CVM nº372/02 dispõe, nos termos do *caput* e § 1º do artigo 2º, da seguinte forma: [grifo nosso]
- "Art. 2º A qualquer acionista de companhia aberta é facultado requerer à CVM o aumento, para até 30 (trinta) dias, do prazo de antecedência da data de publicação do primeiro anúncio de convocação de assembléia geral, desde que tal assembléia tenha por objeto operações que, por sua complexidade, e a juízo da CVM, exijam maior prazo para que possam ser conhecidas e analisadas pelos acionistas.
- §1º Não será admitido o requerimento previsto no *caput* quando a assembléia já tiver sido convocada com o prazo de antecedência de, no mínimo, 30 (trinta) dias, desde que na data da publicação do primeiro anúncio de convocação já **estejam à disposição dos acionistas os documentos relativos às matérias a serem deliberadas**, com suficiência para a apreciação e compreensão dos assuntos correspondentes".
20. A questão da "complexidade" (inciso I do § 5º do art. 124 da LSA) já foi abordada anteriormente pela CVM, em determinados casos (por exemplo, no Processo CVM Nº RJ-2010-17439 – Cemig), no sentido de que, apesar da matéria em si a ser deliberada em assembleia não ser complexa, a ausência de informações que possibilitassem o entendimento dos acionistas sobre a matéria traria um caráter de complexidade à mesma.
21. Nesses casos, entendeu-se que a complexidade estaria "sanada" quando fossem divulgadas todas as informações ou documentos pertinentes à tomada de decisão pelos acionistas, e o prazo de convocação da assembleia seria adiado e computado a partir deste momento.
22. No caso concreto, sem entrar no mérito da complexidade da matéria a ser deliberada nas AGEs, mostra-se necessário verificar se todas as informações necessárias à tomada de decisão pelos acionistas das Companhias já haviam sido divulgadas, de forma satisfatória, quando da convocação das AGEs.
23. Nesse sentido, os acionistas Fundos Nest encaminharam pedido de adiamento das AGEs das Companhias, convocadas para **29.05.11**, tendo fundamentado seu pedido:
- a. no não envio das atas das reuniões e manifestações do comitês independentes, bem como os demais documentos e informações relativos à sua atuação; e
 - b. na ausência de indicação fundamentada, no laudo de avaliação a preços de mercado da PortX, da origem do valor de cerca de R\$1,7 bilhões atribuído ao suposto único ativo da companhia (denominado no laudo "mais valia da licença portuária"), restringindo-se a afirmar que refletiria "o valor de mercado conforme ITR", sendo que o ITR não indica tal valor e registra a existência de outros ativos e passivos.
24. Com relação à disponibilização de documentos para realização de assembleia gerais, dispõe o art. 30, incisos II e VII, da Instrução CVM nº480/09, que (grifei):
- "Art. 30. O emissor registrado na categoria A deve enviar à CVM, por meio de sistema eletrônico disponível na página da CVM na rede mundial de computadores, as seguintes informações eventuais:
- (...)
- II – todos os documentos necessários ao exercício do direito de voto nas assembleias gerais extraordinárias**, especiais e de debenturistas, nos termos e prazos estabelecidos em normas específicas a respeito do assunto;
- (...)
- VII – laudos de avaliação exigidos pelo art. 4º, § 4º; art. 4º - A; art. 8º, § 1º; art. 45, § 1º; art. 227, §1º; art. 228, § 1º; art. 229, § 2º; art. 252, § 1º; art. 256, § 1º; e art. 264, § 1º, da Lei nº 6.404, de 1976, bem como pela regulamentação emitida pela CVM, nos prazos estabelecidos em normas específicas a respeito do assunto".
25. Por seu turno, o artigo 6º, inciso II da Instrução CVM nº 481/09 prevê que (grifei):
- "Art. 6º A companhia deve tornar disponíveis aos acionistas, por meio de sistema eletrônico na página da CVM na rede mundial de computadores:
- (...)
- II – quaisquer outras informações e documentos relevantes para o exercício do direito de voto em assembléia** .
- Parágrafo único. Os documentos e informações **devem ser fornecidos até a data da publicação do primeiro anúncio de convocação da assembléia**, exceto se a Lei no 6.404, de 1976, esta Instrução ou outra norma da CVM estabelecer prazo maior".
26. Ainda, o art. 3º da Instrução CVM nº319/99 estabelece que:
- "Art. 3º O protocolo, a justificação, bem como os pareceres jurídicos, contábeis, financeiros, laudos, avaliações, demonstrações financeiras, estudos, e quaisquer outras informações ou documentos que tenham sido postos à disposição do controlador ou por ele utilizados no planejamento, avaliação, promoção e execução de operações de incorporação, fusão ou cisão envolvendo companhia aberta, **deverão ser obrigatoriamente disponibilizados a todos os acionistas desde a data de publicação das condições da operação** (art. 2º)".

27. No caso concreto, verifica-se também que consta no fato relevante de 11.05.12 que os membros do conselho de administração das Companhias se reuniram para tomar conhecimento das recomendações feitas pelos Comitês Especiais, bem como dos documentos que fundamentaram tais recomendações, tendo apreciado os laudos de avaliação elaborados pelas empresas especializadas independentes (vide parágrafo 7º, item "j", retro).
28. O mesmo fato relevante faz menção ao relatório de avaliação preparado pelo Banco de Investimentos Credit Suisse (Brasil) S.A., assessor financeiro independente contratado pelo Comitê Especial da MMX para avaliação da relação de troca entre as ações de emissão das Companhias, documento este utilizado pelos Comitês Especiais em seu processo decisório (vide parágrafo 7º, item "q", retro).
29. Em consulta ao Sistema IPE, verifica-se que tal relatório de avaliação foi encaminhado, pelo Sistema IPE, em 11.05.12. Na mesma data, foram encaminhados os laudos do valor contábil da PortX e dos patrimônios líquidos das Companhias avaliados a preços de mercado, preparados, respectivamente, pela Apsis Consultoria e Avaliações Ltda. e pela Apsis Consultoria Empresarial Ltda. ("Apsis").
30. Verifica-se, ainda, que as atas das reuniões dos conselhos de administração de MMX e PortX realizadas em 10.05.12 mencionam que foram apresentadas aos membros dos respectivos conselhos, as atas das reuniões dos Comitês Especiais Independentes realizadas em 09 e 14.03.12 e 03.05.12 (vide parágrafo 4º, item "a", retro), constando síntese da conclusão dos referidos Comitês.
31. As citadas atas das reuniões dos Comitês Especiais Independentes só foram disponibilizadas no Sistema IPE em **18.05.11** à noite (sete dias após a convocação das referidas AGEs), após as Companhias terem sido instadas pela CVM para manifestarem-se em função do pedido de adiamento de AGEs ora em análise.
32. A meu ver, em princípio, tais documentos seriam necessários para que os acionistas das Companhias, em especial os acionistas minoritários de PortX, pudessem formar sua opinião e exercer seu direito de voto acerca da incorporação em tela nas assembleias convocadas para 29.05.12, na medida em que registram as opiniões dos Comitês Especiais Independentes, que serviram de base para a decisão dos membros dos conselhos de administração.
33. Entretanto, no caso concreto, verifica-se que a disponibilização das atas das reuniões dos Comitês das Companhias não trouxe informação nova ou relevante para a melhor compreensão da operação. As principais informações constantes das atas já haviam sido mencionadas nas atas das RCAs das Companhias ocorridas e divulgadas em 10.05.12 (fls. 26/29v), no fato relevante de 11.05.12 (fls. 33/37), bem como no Protocolo e Justificação da incorporação em questão, disponibilizado também em 11.05.12 (fls. 38/41).
34. Assim, no caso em tela, entendo que não se justificaria o adiamento das AGEs por conta do atraso na disponibilização das atas das reuniões dos Comitês Especiais Independentes da MMX e da PortX, uma vez que as informações principais constantes de tais atas já haviam sido divulgadas anteriormente ou simultaneamente à convocação das AGEs.
35. Cabe salientar que eventual infração relacionada ao atraso na divulgação das citadas atas será analisada no âmbito do Processo CVM nº RJ-2012-1641, instaurado em decorrência do Plano Biental 2011-2012 de Supervisão Baseada em Risco (SBR).
36. No que diz respeito à ausência de indicação fundamentada, no laudo de avaliação do patrimônio líquido a preços de mercado da PortX, da origem do valor de cerca de R\$1,7 bilhões atribuído ao ativo "mais valia da licença portuária", a PortX informou, em sua resposta ao OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-4/Nº164/11, que o "*referido laudo de avaliação, ao avaliar a licença portuária da PORTX, faz referência ao "valor de mercado conforme ITR" sendo certo que tal valor está claramente demonstrado no conjunto das informações divulgadas na nota 4 do ITR de 31.03.2012, onde se elenca os valores pagos na aquisição do ativo Porto (caixa, títulos e ações) e sua alocação referente a quais ativos e passivos líquidos se referiram o montante pago*".
37. Na resposta das Companhias (e no laudo de avaliação em questão), não ficou claro qual seria o ITR (de qual companhia, MMX ou PortX) que estaria sendo referido. Entretanto, observando o ITR de 31.03.12 da MMX, verificou-se que a nota 4 das Notas Explicativas trazia esclarecimentos sobre a aquisição dos ativos líquidos da PortX pela MMX (fl. 45).
38. Após instadas pela CVM, as Companhias divulgaram Aviso aos Acionistas esclarecendo ao mercado como havia sido calculado o valor da referida "mais valia da licença portuária" da PortX, bem como especificando que aquela informação já constava da quarta nota explicativa do ITR de 31.03.12 da MMX (fls. 74/74v).
39. De todo modo, a meu ver, não se trata esse caso de ausência de informação, mas de prestação de esclarecimento, de forma que tal fato não justificaria, por si só, o adiamento das assembléias.

III. Conclusão

40. Diante de todo o exposto, proponho encaminhar o processo à Superintendência Geral, para posterior envio ao Colegiado, nos termos da Instrução CVM nº 372/02, sugerindo o **não adiamento** do prazo de antecedência da convocação das AGEs de MMX e PortX, convocadas para 29.05.11.

Atenciosamente,

Dov Rawet

Analista GEA-4

De acordo,

À SEP,

Atenciosamente,

JULIANA VICENTE BENTO

Gerente de Acompanhamento de Empresas 4

De acordo,

À SGE,

Em __/__/2012,

FERNANDO SOARES VIEIRA

Superintendente de Relações com Empresas