

DE: Elaine Moreira M de La Rocque DATA: 28/10/09

ASSUNTO: Consulta de Companhia Aberta

Parapanema S.A.

Processo CVM nºRJ/2009/10433

Senhor Gerente,

Trata-se de consulta protocolizada na CVM em 13.10.09, pela Parapanema S.A. ("Parapanema", "Companhia" ou "Consultante"), solicitando autorização para redução de quorum para deliberação a ser tomada no âmbito de Assembleia Especial de Acionistas Preferencialistas ("AGESP" ou "Assembleia Especial"), com fundamento no previsto nos §§ 2º e 3º do artigo 136 da Lei nº 6.404/76 ("Lei das S.A."). Solicita ainda que tal autorização seja válida já, em se instalando a Assembleia Especial em sua primeira convocação ou, alternativamente, que a Companhia possa realizar as três convocações previstas em Lei para o mesmo dia, caso não sejam atingidos os quoruns das duas primeiras.

## I. DOS FATOS

### I.1 Da Empresa

2. A Parapanema S.A., sociedade anônima de capital aberto, possuía em circulação no mercado, respectivamente, 75,17% e 92,80% do total de ações ONs e PNs e apresentava a seguinte distribuição acionária, conforme informações do seu Formulário de Informações Anuais de 2008 - fl. 140):

Acionista	Ações ONs	%	Ações PNs	%	Total de Ações	%	Controlador
CAIXA PREV. DOS FUNC.BCO DOBRASIL-PREVI	76.468.721	24,4	-	0,0	76.468.721	24,4	SIM
BNDES - PARTICIPAÇÕES SA - BNDESPAR	54.986.177	17,6	-	0,0	54.986.177	17,5	NÃO
FUND. PETROBRÁS SEG. SOCIAL - PETROS	37.702.020	12,1	-	0,0	37.702.020	12,0	NÃO
EWZ INVESTMENTS LLC - SOCOPA SOC. CORRET.	20.028.339	6,4	85.000	8,6	20.113.339	6,4	NÃO
AÇÕES EM TESOURARIA	129	0,0	24.201	2,4	24.330	0,0	NÃO
OUTROS	123.641.089	39,5	884.664	89,0	124.525.753	39,7	NÃO
TOTAL	312.826.475	100,0	993.865	100,0	313.820.340	100,0	NÃO

3. Caracterizando-se como uma holding não operacional com atividades em áreas de mineração e desde 1995 controlada por um grupo de fundos de pensão, a Parapanema teve sua situação financeira deteriorada ao longo daquela década, em função da apreciação cambial em conjunto com o movimento de expansão que resultou na aquisição de três empresas: a Companhia Pararubina de Metais (alienada em 2002), a Caraiá Metais S.A. e a Eluma S.A. Indústria e Comércio. De tal forma, entre 1996 e 1999 emitiu 5 séries de debêntures, totalizando emissão de R\$1,1 bilhão, chegando em 2000 com um endividamento em debêntures de R\$ 623milhões frente ao patrimônio líquido de R\$ 232milhões.
4. Em dezembro de 2006 foi firmado entre acionistas e credores o "Acordo para Reestruturação Financeira da Parapanema S.A.", o qual visou o equacionamento das dívidas da Companhia e também o alinhamento de questões societárias. O referido documento previa a unificação das espécies de ações de emissão da Companhia, sendo que o 1º aditivo ao instrumento, firmado em agosto de 2007, estabeleceu uma reforma estatutária prevendo: (i) a outorga da opção de conversão voluntária de ações preferenciais em ordinárias, na relação de 1:1 e (ii) adequação das disposições estatutárias ao Regulamento das Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa do Novo Mercado da Bovespa. O aditivo firmou ainda o prazo de 24 meses, a contar do seu estabelecimento, para que seja promovida a unificação das espécies de ações da Companhia e a sua adesão ao Novo Mercado.
5. Com vistas a tal objetivo, em dois períodos em 2007 (setembro e outubro), foi ofertada, aos acionistas preferencialistas, a conversão voluntária de suas ações em ações ordinárias. Adicionalmente, e tendo em vista o compromisso contratual de capitalização de dívida em ações, face o pagamento inicial recebido pelos signatários do Acordo de Reestruturação, foram realizados, entre 2007 e 2008, diversos aumentos de capital dentro do limite do capital autorizado e por meio de subscrição particular com a emissão de ações ordinárias.
6. Em decorrência de tais operações, o capital social da Companhia é hoje composto por 313.820.340 ações sendo 312.826.475 ordinárias e apenas 993.865 preferenciais, representando 0,3% da quantidade total de ações emitidas.

### I.2 Da Consulta

#### Aspectos iniciais

7. Em 25.09.09, a Parapanema protocolou consulta (fls. 1-139), junto a esta Autarquia, através da qual requer autorização para a "retirada do quorum previsto no Artigo 136 a fim de que a conversão das ações preferenciais em ações ordinárias (...) na razão de 1 (...) ordinária para cada 1 (...) preferencial possa ser ratificada pela **maioria dos presentes** (...)". Ademais solicita autorização para que "**possa se dar em primeira chamada, o quorum devidamente autorizado** (...) ou, alternativamente, que a Companhia [possa] fazer **uma única convocação para que as chamadas possam ocorrer todas no mesmo dia, caso as duas primeiras não atinjam o quorum da lei**".
8. Em sua consulta, a Companhia relata os eventos que levaram ao atual quadro acionário da Companhia, os quais, conforme mencionado nos §§ 3º e 6º, acima, significaram a redução da participação da espécie preferencial a apenas 0,3% da quantidade total de ações emitidas.
9. Informa que está inscrita desde dezembro de 2007 no nível 1 de governança corporativa da BMF&Bovespa e que, nos termos do aditivo ao Acordo de Reestruturação, tem como compromisso a migração para o Novo Mercado, já tendo adaptado todo o seu Estatuto Social ao regulamento deste, à exceção da regra que estabelece a composição integral do capital social por ações ordinárias.
10. Nesse sentido e considerando o prazo estipulado pelo aditivo ao Acordo de Reestruturação, o qual se encerrou em agosto último, em 27.07.09 foi realizada AGE a qual, contando com acionistas que representavam 71% do capital votante, deliberou pela aprovação da conversão das ações preferenciais em ações ordinárias, na proporção de 1:1, por unanimidade dos presentes. Em se tratando de matéria que altera vantagens das ações preferenciais, ao transformá-las em ordinárias, conforme inciso II do art. 136 da Lei das S.A., sua aprovação ou ratificação deve ser submetida aos acionistas preferencialistas, reunidos em Assembleia Especial, com quorum de deliberação superior à metade das ações de tal espécie, nos termos do §1º do dispositivo em referência.
11. Quanto ao quorum de deliberação da AGESP *vis à vis* a análise da dispersão de suas ações preferenciais a Parapanema teceu algumas observações dentre as quais destacamos:
- Apenas 140 (...) preferencialistas, num universo total de 4.969 (...) acionistas, são detentores de 1.000 (um mil) ações preferenciais ou mais (...);
  - Do total de 993.865 (...) ações preferenciais, a Companhia só pôde contar com a presença, nas últimas assembleias, de um número máximo de 6 (...) acionistas representando (...) 27,25% ações preferenciais em circulação;
  - 4.842 (...) acionistas (detentores de um equivalente a 67,21% das ações preferenciais em circulação) são pessoas físicas, sendo que esses acionistas constam no cadastro do agente de escrituração da Companhia com endereço incompleto (...);
  - De um universo total de 118 (...) pessoas jurídicas e fundos de investimento (...) mais de 100 estão com os seus cadastros desatualizados (...);
  - Há ainda 36.136 (...), equivalentes a 3,73% do total das ações preferenciais em circulação que ainda estão qualificadas como ações ao portador (...) e
  - Para contar com, pelo menos, metade das ações preferenciais em circulação, qual seja, 496.933 (...) ações preferenciais, a Companhia precisaria contar com os seus 41 (...) maiores acionistas preferencialistas, titulares, em conjunto, de 486.817 (...) ações preferenciais ou mais, sendo que, dentre esses, 33 (...) são pessoas físicas e, desse universo, só foi possível obter contato direto com 10 (...), e apenas 6 (...) compareceram ou se fizeram representar para votação.
12. Considerando tais análises observa a Companhia a "inevitável conclusão de que o universo de acionistas preferencialistas da Companhia é dotado de **excessiva dispersão** (...)" a qual pôde ser constatada na prática, em decorrência das tentativas de realização de Assembleia Especial para aprovação da conversão, após esta ter sido aprovada na AGE de julho último. Alegou ainda que tal situação "tem representado um grande entrave para que a Companhia possa evoluir com as suas práticas elevadas de governança corporativa."
13. Quanto às tentativas de realização da referida AGESP a Consultante elencou as 3 oportunidades, conduzidas entre julho e setembro últimos, nas quais realizou convocação mas não obteve quorum para deliberação, conforme informações resumidas abaixo (atas às fls. 126-139):

		Data Convocação	Data AGESP	Antecedência	Quorum	Situação
1ª tentativa	1ª convocação	09.07.09	27.07.09	18 dias	16,1%	Não instalada
	2ª convocação	28.07.09	07.08.09	10 dias	14,7%	Instalada mas quorum insuficiente para deliberação
2ª tentativa	1ª convocação	10.08.09	25.08.09	16 dias	19,8%	Não instalada
	2ª convocação	27.08.09	09.09.09	14 dias	20,8%	Instalada mas quorum insuficiente para deliberação
3ª tentativa	1ª convocação	11.09.09	29.09.09	19 dias	27,3%	Instalada mas quorum insuficiente para deliberação

14. Destacou a Companhia que, em cada tentativa, buscou estimular a participação dos acionistas e lograr a aprovação da pretendida conversão de ações, por meio de: (i) elaboração de manual para participação na assembleia (fls. 95-124) detalhando o projeto de conversão e oferecendo alternativas de representação; (ii) tentativas de contatos telefônicos com os maiores acionistas e (iii) convocações com prazos superiores aos previstos na Lei nº 6.404/76.

#### Fundamento legal do pedido e casos precedentes

15. Quanto aos fundamentos do pedido de dispensa, apontou a Consultante a previsão contida nos §§ 2º e 3º do art. 136 da Lei nº 6.404/76, destacando acreditar possuir todas as condições legais para se beneficiar do previsto nos dispositivos em comento. Ademais, fez referência a casos pretéritos semelhantes, de conversão de ações com vistas à migração para o Novo Mercado, destacando que, em sua observação, nenhum desses apresentava situação de tamanha dispersão que se aproximasse à da Companhia.
16. Dentre os casos de solicitação de redução de quorum em Assembléias Gerais julgados pelo Colegiado CVM destacou o Processo RJ2006/3453 envolvendo a Eternit, quando de sua adesão ao Novo Mercado, no qual o quorum para deliberação sobre a conversão de ações na AGE foi retirado, permitindo que tal deliberação tenha se dado pela maioria dos presentes.
17. Fez referência ainda ao Processo RJ2006/6785, também julgado pelo Colegiado, envolvendo Telemar, no processo de reestruturação societária da empresa, no qual o voto vencedor observou que ainda que a dispersão, no caso, não fosse excessiva, havia dispersão que justificava a concessão da redução do quorum de deliberação para a proposta de relação de troca de ações.

**Hipótese sugerida para a redução do quorum**

18. Finalmente, em sua consulta, a Paranapanema aborda as hipóteses de redução de quorum, indicando que, na sua visão, a que mais se adequa ao contexto da Companhia seria a aplicação do mesmo parâmetro autorizado no caso da Eternit, qual seja, deliberação pela maioria dos presentes.
19. Nesse sentido, expôs a Companhia que "a autorização pela maioria dos presentes não se justifica apenas pelo fato de termos na Eternit um precedente de conversão de ações para a mesma finalidade (...) mas (...) sobretudo porque os acionistas presentes nas últimas AGESPs (...) são verdadeiramente os acionistas que representam e tem ativamente representado o universo dos titulares de ações preferenciais de emissão da Companhia."
20. Ademais, fez alusão a outro caso precedente, o Processo RJ2007/11086 envolvendo a Açoes Villares S.A.. Em tal oportunidade, ainda que se tratasse de questão diversa à previsão legal de redução de quorum em Assembléia Especial, o Colegiado da CVM promoveu interpretação a determinado dispositivo da Lei das S.A., na qual se reconhece a necessidade de considerar-se questões relativas ao quorum em Assembléias vis à vis os objetivos sociais que se busca defender (1).
21. Conforme alegado pela Companhia, outras formas de estabelecimento de quorum reduzido, quer seja pela média verificada nas últimas assembléias, quer seja pela fixação de um número inferior aos 50% previsto pela Lei das S.A. para o quorum qualificado, não atenderia às peculiaridades do caso da Companhia já que, comparando-se ao referido caso Telemar, quando a solução de redução do quorum para 25% foi concedida à empresa: (i) o fator motivador, naquele caso, foi a falta de esforços empreendidos por aquela empresa para atrair a presença dos acionistas e (ii) houve então a preocupação em determinar-se um quorum que conferisse legitimidade à operação.
22. Destacou que o "objetivo [da deliberação da AGESP] é trazer benefícios para os próprios acionistas que serão atingidos pela conversão, assim como ocorria com os benefícios hauridos no caso Villares, que beneficiariam os ausentes (...) [os quais] prejudicavam o interesse do requerente daquele caso.". Desta forma, a opção pela não retirada do quorum poderia, em tese, continuar significando um entrave aos benefícios que a Companhia acredita estar oferecendo aos acionistas, haja vista que em suas recentes Assembléias Especiais chegou-se a verificar quorum de apenas 14,72%.
23. Ainda quanto ao estabelecimento de novo quorum entende a Paranapanema que frente aos esforços realizados nas últimas 3 tentativas de realização da AGESP, as quais se desdobraram em 5 reuniões, poderia a CVM "autorizar a Companhia a proceder com a dispensa do quorum ora pretendido logo na primeira assembléia, sem a necessidade de se fazer três convocações (...) que tendem a repetir o absenteísmo praticado até então."
24. Alternativamente, solicita a Paranapanema permissão para que a Companhia realize a única convocação para que todas as reuniões possam ocorrer no mesmo dia, caso a CVM entenda não ser cabível a dispensa do requisito legal que dispõe sobre a validade do quorum reduzido apenas na 3ª convocação da Assembléia, e considerando haver elementos suficientes evidenciando que as duas primeiras chamadas novamente não atingiram o quorum previsto em Lei.

**II. ANÁLISE**

25. O artigo 136 dispõe da seguinte forma sobre a necessidade de quorum qualificado para deliberação em Assembléia Geral de determinadas matérias:

*Art. 136. É necessária a aprovação de acionistas que representem metade, no mínimo, das ações com direito a voto, se maior quorum não for exigido pelo estatuto da companhia cujas ações não estejam admitidas à negociação em bolsa ou no mercado de balcão, para deliberação sobre:*

(...)

*II - alteração nas preferências, vantagens e condições de resgate ou amortização de uma ou mais classes de ações preferenciais, ou criação de nova classe mais favorecida ;*

*§ 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.*

*§ 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 assembléias 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. [grifo nosso]*

*§ 3o O disposto no § 2o deste artigo aplica-se também às assembléias especiais de acionistas preferenciais de que trata o § 1o.*

26. Inicialmente observamos que se descarta a hipótese de quorum superior exigido estatutariamente, uma vez tendo a Companhia suas ações negociadas na Bovespa.
27. O dispositivo em referência contém duas condições para que a redução de quorum em Assembléias Especiais seja autorizada por esta Autarquia, quais sejam: (i) dispersão em mercado das ações potencialmente prejudicadas e (ii) que o quorum de presença em 3 últimas Assembléias tenha sido inferior a 50% da espécie de ações a qual o texto da Lei das S.A. visa proteger.
28. No caso em tela, analisando-se inicialmente a condição mais objetivamente verificável, referente ao quorum das 3 últimas assembléias, comprovamos a sua adequação ao previsto pela Lei nº 6.404/76, comprovação que se dá justamente pelas três tentativas de realização da AGESP relatadas.
29. Já quanto à característica de dispersão das ações preferenciais da Paranapanema algumas considerações cabem ser feitas com base na análise do relatório da posição acionária dos preferencialistas fornecido pela Companhia (fls. 44-81).
30. Relembrando, a Consultante apresenta atualmente na composição de seu capital social 993.865 ações preferenciais, o que equivale a 0,3% do total de ações de sua emissão, as quais são detidas por 4.969 acionistas. Conforme demonstrado no quadro a seguir o quorum legal exigido para a deliberação pretendida pela Companhia é obtido com menos de 1% da base de acionistas preferenciais, excluídas as ações ao portador e as em tesouraria. Ademais, reduzidos acréscimos em pontos percentuais na relação entre os maiores acionistas preferenciais e a base de tal espécie acarretam em acréscimos bem mais expressivos no percentual de ações detido por tais acionistas. Ou seja, uma variação de 0,2 p.p. na proporção dos maiores acionistas significa um aumento de 6,6 p.p. no total de ações por eles detido.

Qtde de ações (*)	% do total	Qtde dos maiores acionistas (*)	% do total	Δ % de ações (p.p.)	Δ % de acionistas (p.p.)
343.800	34,6%	10	0,20%	-	-
409.061	41,2%	20	0,40%	6,57	0,20
498.817	50,2%	45	0,91%	9,03	0,50
513.203	51,6%	50	1,01%	1,45	0,10
708.536	71,3%	189	3,80%	19,65	2,80

(\*) excluídas as ações ao portador (36.136) e ações em tesouraria (21.486)

A última linha representa o universo de acionistas que detêm 1.000 ações ou mais

31. Tal observação sugere que não se verifica na base de ações preferenciais de emissão da Paranapanema uma significativa dispersão.
32. Entretanto, em que pese tal observação, deve ser considerada com bastante relevância a informação provida pela Companhia de que "4.842 (...) acionistas (detentores de um equivalente a 67,21% das ações preferenciais em circulação) são pessoas físicas, sendo que esses acionistas constam no cadastro do agente de escrituração da Companhia com endereço incompleto (...)". Em outras palavras, a Paranapanema encontra algum grau de dificuldade de comunicação em relação a 97,63% da base total de acionistas que possuem ações preferenciais.
33. Verifica-se que, dentre os 45 maiores acionistas, os quais em conjunto detêm 50,2% das ações preferenciais de emissão da Paranapanema, constam: (i) 9 pessoas jurídicas (que compõe 54% do quorum), (ii) o Sr. Silvio Tini de Araújo, membro do Conselho de Administração (9,5% do quorum) e finalmente (iii) 35 pessoas físicas, as quais representam 36,4% do quorum legal mínimo em relação às quais a Companhia alega dificuldade de comunicação devido a situação cadastral.
34. Ou seja, se por um lado, com menos de 1% da quantidade de acionistas preferencialistas a Paranapanema obteria o quorum qualificado previsto na Lei das S.A. para a aprovação da conversão de ações pretendida, pouco mais de 1/3 do quorum é composto por acionistas aos quais a Companhia alega difícil acesso (4.842 acionistas frente ao total de pessoas físicas de 4.851, portanto virtualmente toda a base de acionistas pessoas físicas).
35. Ademais, em relação aos acionistas pessoas jurídicas ou fundos de investimento além dos 9 que figuram entre os 45 maiores acionistas que compõe o quorum de 50%, somente outros 5 possuem 1.000 ações ou mais. Ainda assim, alega a Companhia dificuldades também no acesso a cerca de 84,75% de tais acionistas em decorrência da desatualização cadastral, conforme reportado no §11, alínea "d", retro.
36. Ou seja, contando com os acionistas pessoas jurídicas que possuem 1.000 ações ou mais, os quais somam 276.415 ações PNs e com o Conselheiro de Administração Sr. Silvio Tini de Araújo,

que detém 47.400 ações PNs, ainda seria necessária a representação de 173.118 ações preferenciais para que fosse atingido o quorum mínimo de 50% para a AGESP. Considerando que praticamente toda a base de acionistas pessoas físicas (4.842 de um total de 4.851) da Companhia não apresentam seus dados cadastrais completos, caberia portanto tal representação aos acionistas pessoas jurídicas que detém 1.000 ações ou menos. Mesmo que consideremos que cada pessoa jurídica detenha 999 ações, seriam necessários 173 acionistas pessoas jurídicas, situação que não poderia ser alcançada no caso em tela haja vista que dentre os acionistas com menos de 1.000 ações constam 104 pessoas jurídicas(2).

37. O quadro a seguir resume as conclusões apontadas nos §§ 33 a 36, retro:

Qtde de ações (*)	% do total	% do quorum	Qtde dos maiores acionistas (*)	% do total
498.817	50,2%	100,0%	45	0,91%
destes, pessoas físicas representam				
181.817	18,3%	36,6%	35	0,70%
ademais, pessoas jurídicas representam				
269.600	27,1%	54,3%	9	0,18%
adicionalmente dentre os acionistas com >= 1.000 PNs, temos a seguinte situação quanto a acionistas pessoa jurídica				
6.815	0,7%	1,4%	5	0,10%

De tal forma, considerando (i) as ações detidas pelos 45 maiores acionistas pessoas jurídicas somadas ao (ii) Sr. Sílvio Tini de Araújo e ainda às (iii) ações detidas pelas pessoas jurídicas que possuem 1.000 ou mais ações individualmente, ainda assim restariam 173.118 a serem representadas visando o quorum mínimo.

Considerando que virtualmente todo o cadastro de pessoas físicas é inacessível conforme alegado, caberia em tese, a representação desse total de ações por acionistas pessoas jurídicas detendo individualmente menos de 1.000 ações preferenciais.

(\*) excluídas as ações ao portador (36.136) e ações em tesouraria (21.486)

Conselheiro de Administração Sr Sílvio Tini de Araújo detem ações PNs que representam 9,5% do quorum

38. Nesse sentido acreditamos que **mesmo considerando não ser, o caso em tela, caracterizado pela significativa dispersão**, conforme demonstrado, **a concentração de acionistas pessoas físicas e as dificuldades de atualização do cadastro, particularmente no caso da Paranapanema que possui capital aberto desde 1977, justificam não somente a redução de quorum pretendida, mas também a sua retirada para que a Companhia possa deliberar por maioria dos presentes** sobre a conversão de ações pretendida.

39. Finalmente quanto aos casos precedentes destacamos inicialmente que em caso semelhante, mencionado pela Paranapanema, envolvendo a Eternit, o Colegiado da CVM, tendo decidido pela retirada do quorum mínimo previsto na Lei das S.A. para a aprovação da conversão de ações PNs em ONs viabilizando a entrada no Novo Mercado, reconheceu a necessidade de conferir às companhias maior autonomia para que possam usufruir do previsto no art. 136 da referida Lei, tendo sido consignado na Ata da reunião que tratou do processo em comento que "o Colegiado deliberou aprovar o requerimento da Eternit (...) **determinando ainda à SDM que elabore estudos sobre a edição de um ato de autorização genérica a companhias que se encontrem em situação semelhante.**" [grifo nosso].

40. Feita tal observação, resumimos os casos precedentes recentes a seguir:

Empresa envolvida	Matéria a ser deliberada sob quorum reduzido	Deliberação do Colegiado	
		Data	Decisão
Texpar S.A.	Aprovação de protocolo e justificação de incorporada em AGE	01.10.2002	Deferida redução do quorum para 40%
Eternit S.A.	Conversão de ONs em PNs para entrada no Novo Mercado em AGE	18.05.2006	Deferida retirada do quorum
Tele Norte Leste Participações S.A.	Relação de troca em processo de reestruturação societária em AGE	25.09.2006	Deferida redução do quorum para 25% e a realização simultânea da 2ª e da 3ª convocações da assembleia geral, bem como a realização da assembleia em 3ª convocação em seguida à 2ª
Submarino S.A.	Aprovação de fusão da Companhia em AGE	12.12.2006	Indeferidas: (i) retirada do quorum e (ii) realização da 3ª convocação junto à 2ª com a realização da Assembleia em 3ª convocação no dia seguinte à data prevista para a 2ª convocação
lochpe-Maxion S.A.	Conversão de ONs em PNs para entrada no Novo Mercado em AGESP	22.05.2007	Aguardar a realização da 1ª convocação a fim analisar os pedidos de redução de quorum em terceira convocação, de convocação conjunta de 2ª e eventual 3ª assembleias, e de realização da 3ª assembleia na mesma data prevista para a 2ª, dependendo da qualidade e da intensidade dos esforços de facilitação de acesso dos titulares de ações PNs
Banco Indusval S.A.	Conversão de ONs em PNs para entrada no Novo Mercado em AGESP	04.11.2008	Deferida redução do quorum para 35% devendo a Companhia publicar os editais de convocação com antecedência de um mês da Assembleia e elaborar manual de participação nas assembleias

41. Nos casos onde a redução de quorum foi feita passando a se considerar um determinado percentual inferior a 50%, cabe ser destacado que:

- no caso envolvendo a Texpar S.A., este foi o quorum por ela pleiteado junto à CVM;
- no caso envolvendo a Tele Norte Leste Participações S.A. a solicitação foi para maioria dos presentes entretanto o Colegiado julgou que, em se tratando de matéria envolvendo reestruturação societária o quorum de 25% seria apropriado visando garantir a legitimidade da operação e
- finalmente no caso do Banco Indusval S.A. foi feita solicitação de redução do quorum para 25%, tendo entretanto sido ponderado que diferentemente de alguns precedentes, a companhia possui maior concentração de participação entre minoritários, pois bastariam 5 acionistas preferencialistas presentes para que se alcançasse o quorum de deliberação de 50%.

42. De tal forma, a eventual autorização de retirada de quorum no caso em tela estaria alinhada aos casos precedentes julgados pelo Colegiado já que (i) se trata de matéria, qual seja redução do quorum qualificado para aprovação de conversão de ações visando a migração ao Novo Mercado, em relação a qual o próprio Colegiado reconheceu a necessidade de conferir maior autonomia às companhias e (ii) existe de fato dispersão nas ações PNs da Paranapanema, fato agravado pela grande representatividade de acionistas pessoas físicas em uma empresa cuja abertura de capital data de 1977.

43. Entretanto, acreditamos ser importante condicionar tal redução à garantia de que a Companhia continue envidando os melhores esforços para reduzir o absenteísmo da AGESP, notadamente com a divulgação de manual para participação na referida Assembleia, nos moldes dos manuais preparados para as 3 tentativas de realização conduzidas nos meses de julho a setembro(3).

44. Quanto à solicitação de que o quorum reduzido seja já considerado na 1ª convocação, observamos que a previsão legal é de que este somente seja considerado em 3ª convocação, não havendo no texto da Lei hipótese de diferente consideração.

45. Finalmente quanto a solicitação de autorização para que seja feita uma única convocação para que todas as eventuais convocações da AGESP sejam realizadas no mesmo dia, acreditamos também não ser possível excepcionalidade. Isto porque a Lei das S.A., em seu art. 124, determina prazos mínimos de antecedência para a convocação de Assembleias em relação aos quais não existe previsão de redução por parte da CVM.

### III. CONCLUSÃO

46. Trata-se de solicitação de autorização para retirada do quorum previsto no Art. 136 da Lei nº 6404/76 quanto a deliberação sobre conversão de ações PNs em ONs e ainda autorização para que o quorum reduzido possa ser considerado já primeira convocação ou alternativamente, que a Companhia possa fazer uma única convocação para que as eventuais Assembléias possam ocorrer todas no mesmo dia, caso as duas primeiras não atinjam o quorum da lei.
47. Por todo o exposto, com destaque para o apontado nos §§ 43 a 45 manifestamo-nos favoravelmente à retirada do quorum qualificado para referida deliberação ressaltando que a administração da Companhia deve envidar os melhores esforços no sentido de estimular a participação dos acionistas preferencialistas.
48. Entendemos, no entanto, não ser possível que tal retirada seja considerada anteriormente à hipótese de 3ª convocação e ainda que as eventuais 3 convocações necessárias sejam agendadas para o mesmo dia.
49. Finalmente lembramos que nos termos do §2º do art. 136 da Lei das S.A. eventual autorização por parte do Colegiado CVM quanto à redução do quorum qualificado deve ser mencionada nos avisos de convocação.

Diante disso, sugerimos o encaminhamento do presente processo administrativo ao SGE, recomendando seja submetido à apreciação do Colegiado o pedido de autorização para redução de quorum qualificado na deliberação sobre conversão de ações da Paranapanema.

Atenciosamente,

Elaine Moreira M de La Rocque

Analista GEA-4

De acordo, em \_\_\_\_/10/2009,

Jorge Luis da Rocha Andrade

Gerente de Acompanhamento de Empresas 4

De acordo, em \_\_\_\_/10/2009,

Elizabeth Lopez Rios Machado

Superintendente de Relações com Empresas

(1) No processo em referência foi analisado o disposto no art. 161, §4º alínea "a" da Lei nº 6.404/76, quanto à facultade dos minoritários em eleger membros para o Conselho Fiscal. O Consultante entendia que o requisito de 10% previsto na segunda parte da alínea "a" do §4º do art. 161 diz respeito ao número de ações de titularidade dos acionistas minoritários da companhia e não ao número de ações detidas pelos acionistas minoritários efetivamente presentes à assembléia geral. Destacamos os seguintes trechos do voto vencedor:

*3.9 Reparemos, agora, que a expressão "acionistas minoritários" é empregada no texto legal sem qualquer qualificação ou restrição. Percebamos mais: o texto não menciona, em nenhum lugar, a palavra "presentes", a palavra "quorum", ou qualquer outra que denote a intenção de restringir seu alcance aos acionistas que compareceram à assembléia geral.*

*4.3 No Brasil, a supremacia da interpretação teleológica foi reconhecida pela própria lei. O art. 5º da Lei de Introdução ao Código Civil deixa isso absolutamente claro:*

*Art. 5º Na aplicação da lei, o juiz atenderá aos fins sociais a que ela se dirige e às exigências do bem comum.*

*4.6 Tendo em vista esse propósito, a interpretação defendida pelo Investidor e apoiada pela Previ me parece bastante superior àquela defendida pela Villares e pela Souza Cruz. Se o propósito da norma é permitir a fiscalização dos negócios sociais pelos acionistas minoritários, então o percentual de 10% deve ser interpretado de forma a facilitar e não a dificultar essa fiscalização.*

*4.7 Note-se que as duas interpretações fazem muita diferença na prática devido a um fenômeno bastante conhecido: o absentismo dos acionistas. Como já tive oportunidade de ressaltar, não devemos censurar ninguém por esse absentismo, pois ele é um problema puramente econômico. Comparecer à assembléia normalmente não vale a pena para o minoritário.*

*4.8 Diante dessa realidade, a interpretação proposta pela Villares e pela Souza Cruz ameaça a eficácia do art. 161, §4º, "a", da Lei nº 6.404/76 e dificulta, em muitos casos, a consecução de seu objetivo. Como muitos acionistas simplesmente não comparecem às assembléias, eles não atingem o quorum de 10% e, por conseguinte, não conseguem eleger um membro do conselho fiscal. Pelo menos não enquanto prevalecer a interpretação defendida pela Villares.*

(2) Em outra análise, somando-se o total de ações detidas pelos acionistas pessoas jurídicas detentores de pelo menos 1.000 ações PNs e o Sr. Silvio Tini de Araújo e ainda considerando-se que os acionistas pessoa física aos quais a Companhia não apresenta dificuldade de acesso se tratam dos 9 maiores, seriam necessários ainda 90.518 ações PNs a serem representadas pelos acionistas pessoas jurídicas para fins de atendimento ao quorum qualificado. Considerando que o maior acionista pessoa jurídica que detém quantidade inferior a 1.000 PNs detém 646 ações, seriam necessários que 140 pessoas jurídicas detivessem a mesma quantidade, o que não se constata na prática.

(3) Quanto a tal documento ressalte-se que o mesmo está previsto na minuta de Instrução que dispõe sobre informações e pedidos públicos de procuração para exercício do direito de voto em assembléias de acionistas, segundo a qual será necessária a disponibilização do referido manual, até a data de publicação do 1º anúncio de convocação, dentre outros casos, quando a Assembléia é convocada para deliberar sobre a criação de ações preferenciais ou alteração nas preferências, vantagens ou condições de resgate ou amortização das ações preferenciais.