

PARA: GEA-4

DE: MARCO ANTONIO PAPER A MONTEIRO

ASSUNTO: Pedido de Interrupção do Prazo de Antecedência da AGE de 05.10.11

UNIVERSO ONLINE S.A.

Processo CVM nº RJ-2011-11006

Senhor Gerente em exercício,

Trata-se de pedido de interrupção do curso do prazo de antecedência da AGE da Universo Online S.A. ("UOL" ou "Companhia"), convocada para **05.10.11**, formulado pelo Fundo Fator Sinergia IV, entre outros, na qualidade de acionistas da Companhia, protocolizado nesta Autarquia em 23.09.11.

Histórico

2. Em 23.09.11, foi recebido o referido pedido, nos seguintes termos (fls. 01/14):

Tempestividade

- a. "o presente requerimento é tempestivo, tendo em vista que a assembléia de revisão do preço de oferta das ações da Universo Online S.A. ("UOL"), objeto do pedido ora formulado, foi convocada para realizar-se em 5 de outubro de 2011, às 11 horas (doc. 3). Respeitado, pois, o prazo de antecedência de "8 (oito) dias úteis da data inicialmente estabelecida para a realização da assembléia geral", consoante o disposto no § 2º do art. 2º da Instrução CVM nº 372/02 (aplicável ao caso por força do § 3º do art. 3º da mesma Instrução).";
- b. "aqui se pede, com fundamento no art. 124, § 5º, II, da Lei das S.A. e no art. 3º da Instrução CVM nº 372/02, a interrupção do prazo de antecedência de convocação de assembléia de revisão do preço ofertado das ações da UOL, a realizar-se no próximo dia 5 de outubro, às 11 horas (doc. 3)";
- c. "a despeito de se denominar de "especial" referida assembléia, tem ela natureza jurídica de assembléia extraordinária, por força do disposto no art. 131 da Lei das S.A.:

"A assembléia geral é ordinária quando tem por objeto as matérias previstas no art. 132, e extraordinária nos demais casos";

- d. "ou seja, por força do que dispõe a Lei das S.A. (art. 131), tudo aquilo que não se enquadrar como assembléia geral ordinária é extraordinária. É o que ensina também a doutrina, nas palavras do Prof. Fran Martins: "Por outro lado, as assembléias que requerem um *quorum* especial para a aprovação de certas matérias, normalmente denominadas de *assembléias especiais*, **nada mais são que assembléias gerais extraordinárias**, tratando de assuntos outros que não os previstos no art. 132" (*Comentários à Lei das Sociedades Anônimas*, 4ª ed., 2010, p. 474, item 582, art. 131)";
- e. "de fato, o vocábulo "especial" diz respeito apenas ao fato de a reunião destinar-se a certos acionistas – o que não retira do conclave a sua natureza de assembléia geral extraordinária";
- f. "em se tratando, pois, de verdadeira assembléia geral extraordinária, não há óbice algum no tocante à análise, por essa Autarquia, do cabimento da interrupção do prazo de antecedência de convocação, consoante o disposto no art. 124, § 5º, II, da Lei das S.A".

Os Fatos

- g. "em 18 de agosto de 2011, a UOL realizou assembléia geral extraordinária destinada a selecionar "uma instituição (...) para a elaboração do laudo de avaliação das ações da companhia para fins da realização por seu acionista controlador, Folhapar S.A., de oferta pública de aquisição de ações em circulação de emissão da companhia para o cancelamento do seu registro de companhia aberta" (doc. 4)";
- h. "iniciada a votação daquela assembléia, os requerentes Fundos Sinergia III e Sinergia IV impugnaram (doc. 5) a participação, nas deliberações que seriam tomadas na ocasião, dos integrantes do denominado grupo "Acionistas Queiroz" (constituído por João Alves de Queiroz Filho, Negócio Magni, S.A. de C.V. e Antonio Juan Bautista Vierci Mendonza – doc. 6), uma vez que:
- i. "João Alves de Queiroz Filho é membro do Conselho de Administração da UOL (doc. 7), relevando-se

manifesto, pois, o seu impedimento de voto (por si e por todo o grupo Acionistas Queiroz, por ser seu representante – cláusula 2.01(b) do Acordo de Acionistas – doc. 6), por força do disposto no art. 4º-A, *caput* e § 2º, da Lei das S.A., nos itens 2.1 (definição de "Ações em Circulação") e 10.1.1 do Regulamento de Listagem Nível 2 da BM&FBovespa (doc. 8) e no art. 33, § 1º, do Estatuto Social (doc. 9)";

- ii. "mas ainda que João Alves de Queiroz Filho não fosse membro do Conselho de Administração da UOL (é até hoje), a verdade é que os integrantes do mencionado grupo Acionistas Queiroz estavam impedidos de votar naquela assembléia porque estão notoriamente vinculados à acionista controladora Folhapar, vínculo este decorrente do Acordo de Acionistas firmado em 27 de janeiro de 2011 (doc. 6), como será demonstrado de forma mais detalhada abaixo";
- i. "não obstante o manifesto impedimento dos Acionistas Queiroz por esses dois motivos, a Presidente da assembléia simplesmente deu de ombros para o protesto formulado pelos ora requerentes (docs. 4 e 5)";
- j. "e o Secretário da assembléia limitou-se a informar verbalmente que (i) a UOL disporia de pareceres jurídicos no sentido de que os integrantes do grupo Acionistas Queiroz (e, em especial, João Alves de Queiroz Filho) não estariam impedidos de votar aquela matéria; e (ii) João Alves de Queiroz Filho "coincidentemente" teria renunciado ao cargo de membro do Conselho de Administração da UOL poucos dias antes do conclave";
- k. "curiosamente, o Secretário não exibiu os pareceres jurídicos, muito menos a renúncia de João Alves de Queiroz Filho, mesmo depois de instado pelos vários investidores presentes. Procedimento censurável, porquanto incompatível para uma sociedade obrigada a adotar "elevados níveis de governança corporativa";
- l. "apesar de a quase totalidade dos investidores do mercado (que constituem os reais acionistas minoritários da UOL) ter votado na instituição NM Rothschild & Sons Brasil Ltda. para realizar a avaliação em questão, os integrantes do grupo Acionistas Queiroz (indevidamente) acabaram por escolher o Banco Bradesco BBI S.A. Contudo, tivesse a Presidente da Mesa respeitado o impedimento de voto dos Acionistas Queiroz, conforme previsto no Regulamento de Listagem Nível 2 (itens 2.1 (definição de "Ações em Circulação") e 10.1.1) e no art. 33, § 1º, do Estatuto Social, **o resultado de deliberação seria outro**: a avaliação, no caso, haveria de ser feita pelo NM Rothschild & Sons Brasil Ltda., conforme demonstra o quadro de votação autenticado pelo Secretário da Mesa da AGE (doc. 4-A)";
- m. "e o Banco Bradesco BBI S.A., em laudo com vários erros manifestos (como demonstra o anexo doc. 10), acabou "validando" o preço ofertado pela Folhapar aos minoritários";
- n. "inconformados com a atitude da UOL e com a manobra dos Acionistas Queiroz, os ora requerentes (sem prejuízo do seu direito de questionar, pelas vias próprias, a invalidade da deliberação tomada na AGE de 18 de agosto) pediram, com fundamento no art. 4º-A da Lei das S.A., a convocação de assembléia para deliberar sobre a realização de nova avaliação (doc. 11).";
- o. "**conforme será adiante demonstrado, toda e qualquer deliberação na assembléia do dia 5 de outubro que for tomada em decorrência da participação dos acionistas integrantes do grupo Acionistas Queiroz violará de forma flagrante dispositivos legais, regulamentares e estatutários** – art. 4º-A, *caput* e § 2º, da Lei das S.A., itens 2.1 (definição de "Ações em Circulação") e 10.1.1 do Regulamento de Listagem Nível 2 da BM&FBovespa, e art. 33, § 1º, do Estatuto Social";
- p. "satisfeitos, pois, todos os requisitos do art. 124, § 5º, II, da Lei das S.A.";

O Impedimento Legal, Regulamentar e Estatutário

- q. "dispõe o art. 4º-A, § 2º, da Lei das S.A.";

"Na companhia aberta, os titulares de, no mínimo, 10% (dez por cento) das ações em circulação no mercado poderão requerer aos administradores da companhia que convoquem assembléia especial dos acionistas titulares de ações em circulação no mercado, para deliberar sobre a realização de nova avaliação pelo mesmo ou por outro critério, para efeito de determinação do valor de avaliação da companhia, referido no § 4º do art. 4º.

(...)

"§ 2º Consideram-se ações em circulação no mercado todas as ações do capital da companhia aberta menos as de propriedade do acionista controlador, de diretores, de conselheiros de administração e as em tesouraria".

- r. "diz, por outro lado, o item 10.1.1 do Regulamento de Listagem Nível 2 da BM&FBovespa:

*"A escolha da instituição ou empresa especializada responsável pela determinação do Valor Econômico da Companhia é de competência privativa da assembléia geral, a partir da apresentação, pelo conselho de administração, de lista tríplice, devendo a respectiva deliberação, não se computando os votos em branco, e cabendo a cada ação, independentemente de espécie ou classe, o direito a um voto, ser tomada pela maioria dos votos dos acionistas representantes das **Ações em Circulação** presentes naquela assembléia, que se instalada em primeira convocação deverá contar com a presença de acionistas que representem, no mínimo, 20% (vinte por cento) do total de Ações em Circulação, ou que se instalada em segunda convocação poderá contar com a presença de qualquer número de acionistas representantes das Ações em Circulação" (doc. 8)";*

- s. "e o item 2.1 do mesmo Regulamento define a expressão "Ações em Circulação":

*"Ações em Circulação" significa todas as ações emitidas pela Companhia, **excetuadas as ações detidas pelo Acionista Controlador, por pessoas a ele vinculadas, por Administradores da Companhia**, aquelas em tesouraria e preferenciais de classe especial que tenham por fim garantir direitos políticos diferenciados, sejam intransferíveis e de propriedade exclusiva do ente desestatizante" (doc. 8)".*

- t. "semelhante é o teor do disposto no art. 33, § 1º, do Estatuto Social da UOL (doc. 9)";
- u. "evidente, pois, o impedimento regulamentar e estatutário das pessoas vinculadas ao acionista controlador, bem como o impedimento legal, regulamentar e estatutário dos administradores da companhia".
- v. "e, no caso, os integrantes do grupo denominado Acionistas Queiroz estão impedidos por ambas as razões, como se passa a demonstrar";

João Alves de Queiroz filho ainda é conselheiro da companhia

- w. "a despeito de o Secretário da AGE de 18 de agosto último ter informado verbalmente que João Alves de Queiroz Filho "coincidentalmente" teria renunciado poucos dias antes do conclave – manobra por si só reprovável, já que claramente empregada com o intuito de tentar afastar seu impedimento –, a verdade é que até hoje João Alves de Queiroz Filho figura como membro do Conselho de Administração da UOL";
- x. "de fato, conforme comprova a anexa ficha cadastral da UOL, expedida pela JUCESP (doc. 12), não há nenhum arquivamento no registro de comércio da suposta renúncia de João Alves de Queiroz Filho. Por outro lado, basta consultar o *site* do Diário Oficial do Estado de São Paulo (www.imprensaoficial.com.br) para constatar que também não há nenhuma publicação dessa suposta renúncia";
- y. "ora, de acordo com o art. 151 da Lei das S.A., a suposta renúncia de João Alves de Queiroz Filho somente poderia produzir efeitos em relação aos ora requerentes e aos demais acionistas da UOL "após o arquivamento no registro de comércio e publicação" – o que não ocorreu até hoje";
- z. "daí que, em relação a terceiros (em especial, aos ora requerentes e aos demais acionistas da UOL), João Alves de Queiroz Filho continua figurando como conselheiro da companhia, o que o impede de participar de toda e qualquer deliberação no tocante à avaliação da UOL para fins de cancelamento do seu registro como aberta";

aa. "mas ainda que João Alves de Queiroz Filho tivesse formalmente renunciado ao cargo, e a renúncia estivesse devidamente arquivada na JUCESP e publicada no Diário Oficial tal como exige o art. 151 da Lei das S.A. (nada disse ocorreu), a verdade é que essa renúncia às vésperas da AGE do dia 18 de agosto constitui manifesta **manobra para tentar fraudar** a incidência do disposto nos itens 2.1 (definição de "Ações em Circulação") e 10.1.1 do Regulamento de Listagem Nível 2 da BM&FBovespa e no art. 33, § 1º, do Estatuto Social – o que torna o expediente ineficaz em relação aos minoritários, já que tais disposições contratuais devem ser interpretadas e executadas de acordo com o princípio da boa-fé (art. 422 do Código Civil)"

bb. "o impedimento legal, regulamentar e estatutário de João Alves de Queiroz Filho acaba por "contaminar" todos os demais integrantes do grupo Acionistas Queiroz, uma vez que, nos termos da cláusula 2.01(b) do Acordo de Acionistas (doc. 6), João Alves de Queiroz Filho é o representante de todo esse grupo. Diz, com efeito, a cláusula 2.01(b):

*"Para fins do presente Acordo, bem como para o exercício de qualquer direito relacionado à condição de acionistas do UOL, **os Acionistas Queiroz nomeiam Júnior, em caráter irrevogável e irretratável, nos termos do artigo 684 do Código Civil, para representá-los na qualidade de acionistas do UOL, sendo certo que o voto ou qualquer ato realizado por Júnior será entendido como um ato praticado pelos 'Acionistas Queiroz' em bloco**";*

cc. "claro está, portanto, que os integrantes do grupo Acionistas Queiroz não podem participar da deliberação sobre a avaliação da UOL para fins de cancelamento do seu registro como aberta – a ensejar o acolhimento deste pedido, nos termos formulados ao final";

As ações do Grupo Queiroz não integram o "Free Float" da UOL e, portanto, não estão habilitadas a deliberar sobre a avaliação da companhia

dd. "Não bastasse o fato de João Alves de Queiroz Filho ser administrador da UOL, a verdade é que os itens 2.1 e 10.1.1 do Regulamento de Listagem Nível 2 da BM&FBovespa deixam claro que **somente os acionistas que integram o "free float" da companhia estão habilitados a participar** das deliberações sobre a avaliação da companhia para fins de cancelamento do seu registro como aberta";

ee. "as ações do grupo Acionistas Queiroz não podem ser consideradas "em circulação" porque, por expressa disposição do **art. 118, § 4º, da Lei das S.A.**, ações vinculadas a acordos de acionistas (como é o caso das ações do grupo Queiroz, vinculadas ao Acordo de Acionistas firmado com a Folhapar – doc. 6) **não podem ser negociadas em bolsa ou no mercado de balcão**";

ff. "tais ações não podem ser alienadas também por expressa disposição contratada com a Folhapar, cláusula 4.01, itens (a) e (b), do Acordo de Acionistas (doc. 6): "Qualquer Transferência de quaisquer Ações detidas, direta ou indiretamente, pela **Folhapar** ou pelos **Acionistas Queiroz que não esteja em conformidade com o presente Acordo será nula e sem**

efeito e, portanto, as partes não registrarão e farão com que a Companhia e qualquer instituição depositária de suas ações não registre a Transferência conforme o caso, nos livros de registro e transferência de Ações da Companhia ou de suas Afiliadas";

gg. "logo, como as ações do grupo Acionistas Queiroz não podem ser negociadas em bolsa ou no mercado de balcão por expressa disposição legal (art. 118, § 4º, da Lei das S.A.) e contratual (cláusula 4.01, itens (a) e (b) do Acordo de Acionistas – doc. 6), não faz sentido algum autorizá-las a participar da deliberação sobre a avaliação da companhia. Afinal, sequer podem participar do leilão de que trata a Instrução CVM nº 361/02";

Os acionistas integrantes do Grupo Queiroz são, no mínimo, "pessoas vinculadas" à controladora Folhapar

hh. "ainda que não se queira qualificar os integrantes do grupo Queiroz como acionistas controladores da UOL (em conjunto com a Folhapar), a verdade é que, no mínimo, são eles "pessoas **vinculadas** ao acionista controlador" – a ensejar o seu impedimento de participar de toda e qualquer deliberação sobre a (nova) avaliação da companhia";

ii. "primeiramente, cumpre destacar que o item 2.1 (definição de "Ações em Circulação") do Regulamento de Listagem Nível 2 e o art. 33, § 1º, do Estatuto Social empregam o vocábulo "vinculado", e não "subordinado", "sujeito". Para os fins do Regulamento e do Estatuto Social, basta que o acionista esteja vinculado ao controlador para caracterizar-se o impedimento, não se exigindo relação de subordinação ou sujeição";

jj. "no caso, o vínculo é patente. Trata-se de vínculo **contratual**, decorrente do Acordo de Acionistas firmado com a controladora Folhapar (doc. 6), que regula o exercício de direitos relevantíssimos e estabelece **verdadeira comunhão de interesses** entre seus signatários";

kk. "de fato, o Acordo de Acionistas estabelece, por exemplo, cláusula 3.05, a realização de reunião prévia e o voto em bloco dos signatários (Folhapar e Acionistas Queiroz) para qualquer "Ato Relevante" (as mais relevantes matérias da vida da companhia, conforme especificado na cláusula 3.05(d) do Acordo de Acionistas – doc. 6)

ll. "trata-se, como se vê, de verdadeiro *pooling agreement*, ou acordo de voto em bloco, a configurar a total **comunhão de interesses**, ou o **interesse comum** ou fortemente alinhado entre seus participantes. É o que ensina o Prof. Modesto Carvalhosa:

"...o acordo de voto em bloco representa para as partes um mandato recíproco, em razão do qual os convenientes que logrem, em reunião prévia, alcançar majoritariamente o direcionamento do voto de todo o bloco de controle ficam investidos do mandato de votar com todas as ações incluídas nesse mesmo bloco, ainda que do direcionamento obtido na reunião prévia dos convenientes tenha havido votos minoritários discordantes" (Acordo de Acionistas, 2011, p. 217);

mm. "justamente porque há **mandato recíproco** entre os integrantes desse **bloco** de ações, há entre eles verdadeira **comunhão de interesses**: comunhão decorrente da própria formação do **bloco**; e em virtude da outorga de **mandato recíproco**. É o que conclui o Prof. Modesto Carvalhosa:

nn. "o entendimento consagrado no direito norte-americano a respeito da validade e eficácia do regime de voto em bloco (*pooling agreement*) para o exercício do controle é que se trata de um **mandato irrevogável dado à comunhão**, na medida em que esse acordo visa a alcançar um **interesse comum**" (*Acordo de Acionistas*, 2011, p. 218)";

oo. "a vinculação entre os Acionistas Queiroz e a Folhapar decorre também de outras disposições do Acordo de Acionistas, como, por exemplo, a cláusula 3.01(c), em que a Folhapar assegura que "compromete-se a votar com suas Ações ou firmar consentimento escrito, conforme o caso, e a praticar todos os demais atos necessários (inclusive fazer com que a Companhia convoque assembléia geral extraordinária) **a fim de assegurar que os Membros Designados pelos Acionistas Queiroz sejam eleitos para o Conselho**";

pp. "fácil perceber a total comunhão de interesses entre tais acionistas, a caracterizar verdadeira **simbiose societária** entre o grupo Queiroz e a Folhapar. Registre-se que ao longo de quase um ano o grupo Queiroz e a Folhapar sempre votaram em harmonia, no mesmo sentido, tanto nas assembléias quanto nas reuniões do Conselho da UOL";

qq. "essa comunhão de interesses, essa verdadeira simbiose societária, torna-se ainda mais patente quando se tem em conta que o grupo Queiroz tem o **direito de vetar** em reunião prévia a aprovação das mais relevantes matérias da vida da companhia, estabelecendo a cláusula 3.05(c) que "na hipótese de constar no aviso escrito que os **Acionistas Queiroz** não aprovaram o referido Ato Relevante ("**Aviso de Veto**")", **a Folhapar obriga-se a (i) adiar ou cancelar a respectiva reunião do Conselho ou assembléia geral de acionistas convocada para aprovar o Ato Relevante em questão, (ii) convocar outra Reunião Prévia, (iii) fazer com que seus representantes no Conselho votem contra a aprovação do Ato Relevante em questão, na reunião do Conselho e a votar com suas Ações contra tal Ato Relevante, na assembléia geral de acionistas**";

rr. "como se tudo isso não bastasse, nessa comunhão de interesses o Grupo Queiroz tem o direito ainda de"

- i. vetar transações com partes relacionadas de valor relevante (cláusula 5.02 do Acordo de Acionistas);
- ii. vetar a aprovação de certas matérias no âmbito do Conselho de Administração da UOL (cláusula 3.06(e) do Acordo de Acionistas);

- iii. ter acesso a relatórios e informações próprios de quem verdadeiramente acompanha o dia-a-dia da companhia (cláusula 5.03 do Acordo de Acionistas), informações estas inacessíveis aos minoritários.

ss. "a simbiose societária com o grupo Queiroz está-se mostrando promissora e extremamente frutífera à Folhapar: graças à participação decisiva do grupo Queiroz, a Folhapar está promovendo o fechamento do capital da UOL de forma totalmente guiada, conduzida, sem sustos nem sobressaltos, e está prestes a lograr êxito... E a suposta renúncia de João Alves de Queiroz Filho (até hoje não comprovada) poucos dias antes da AGE de 18 de agosto constitui manobra emblemática nessa tentativa de violar os direitos e os legítimos interesses dos reais acionistas minoritários da companhia";

tt. "ademais, no tocante aos direitos patrimoniais dos signatários do Acordo de Acionistas há verdadeira **sujeição** do grupo Queiroz aos interesses da Folhapar em caso de alienação de controle: **a Folhapar tem o excepcionalíssimo direito de drag along no tocante à participação do bloco Queiroz** (cláusula 4.04 do Acordo de Acionistas)";

uu. "dessa inegável **vinculação** societária, política e patrimonial, entre os Acionistas Queiroz e a controladora Folhapar decorre o impedimento daqueles de participar nas deliberações sobre a avaliação da UOL para fins de cancelamento do seu registro como companhia aberta";

vv. "não se haverá de exigir mais que isso para configurar a vinculação de que tratam o Regulamento de Listagem Nível 2 e o Estatuto Social da companhia, sob pena de se colocar em xeque a própria eficácia dos mecanismos legais e regulamentares destinados a preservar a total imparcialidade na tomada de decisão sobre a necessidade de nova avaliação da companhia";

Conclusão

ww. "os ora requerentes, investidores nacionais e estrangeiros, estão atentos e apreensivos quanto ao desenrolar dos fatos. Compareceram em massa à assembléia do dia 18 de agosto (doc. 4) e foram solenemente ignorados, graças ao voto (irregular) de acionistas notoriamente vinculados à controladora Folhapar";

xx. "e é grande a **preocupação do mercado** com o **precedente que se pode formar** caso acionistas notoriamente vinculados à controladora sejam admitidos a participar das deliberações sobre a avaliação da companhia para fins de cancelamento do seu registro como aberta";

yy. "a assembléia de revisão do preço ofertado destina-se a proteger acionistas verdadeiramente minoritários, de modo que a participação, na deliberação sobre a nova avaliação, de pessoas notoriamente vinculadas à controladora acaba por contaminar, de forma irremediável, toda a imparcialidade que se exige na deliberação sobre a necessidade de nova avaliação da companhia";

zz. "a violação, no caso, é patente, podendo ser detectada de plano mediante a mera leitura dos documentos ora juntados, e independentemente da análise de outros fatos ou de dilação probatória";

aaa. "diante do exposto, e considerando que o impedimento legal, regulamentar e estatutário dos integrantes do grupo Queiroz tem sido solenemente ignorado pela UOL – fato já ocorrido na AGE de 18 de agosto e que se repetirá na assembléia de 5 de outubro (caso essa Autarquia não adote as providências adiante formuladas) –, os ora requerentes vêm pedir seja determinada a interrupção do curso do prazo de antecedência da convocação da assembléia marcada para 5 de outubro de 2011, a fim de que essa Autarquia conheça e analise as propostas a serem submetidas à assembléia. Ao final, requerem que essa Autarquia informe à UOL que **toda e qualquer deliberação em assembléia de revisão de preço de oferta que for tomada em decorrência do voto dos acionistas integrantes do grupo Acionistas Queiroz violará dispositivos legais, regulamentares e estatutários** – a saber, o art. 4º-A, *caput* e § 2º, da Lei das S.A., os itens 2.1 (definição de "Ações em Circulação") e 10.1.1 do Regulamento de Listagem Nível 2 da BM&FBovespa, bem como o art. 33, § 1º, do Estatuto Social";

bbb. "caso o Colegiado entenda ser desnecessária a interrupção do prazo de antecedência da convocação, o que se pede é que, de qualquer forma, essa Autarquia informe imediatamente à UOL que **toda e qualquer deliberação em assembléia de revisão de preço de oferta que for tomada em decorrência do voto dos acionistas integrantes do grupo Acionistas Queiroz violará** o disposto no art. 4º-A, *caput* e § 2º, da Lei das S.A., nos itens 2.1 (definição de "Ações em Circulação") e 10.1.1 do Regulamento de Listagem Nível 2 da BM&FBovespa, bem como no art. 33, § 1º, do Estatuto Social da companhia".

3. Em 23.09.11, foi enviado o OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-4/Nº204/11 à Companhia, solicitando sua manifestação sobre o teor do pedido formulado, pelo que, em 27.09.11, foi protocolizada resposta, nos seguintes termos (fls. 184/197):
 - a. "em atenção à solicitação de V.Sas., vimos pela presente apresentar a manifestação do Universo Online S.A. sobre o pedido de interrupção de prazo para a realização da Assembléia Geral do dia 05.10.11. Ressaltamos que, conforme informado por telefone a V.Sas., não foi possível enviar resposta anteriormente, pois recebemos o ofício de V.Sas. após o fim do expediente do dia 23.09.11 e tivemos apenas o dia de hoje para coletar as informações e documentos abaixo apresentados";
 - b. "no dia 13.09.11, a Companhia recebeu pedido (DOC 1) de acionistas representando mais de 10% das ações em circulação para a realização de assembléia geral para deliberar sobre novo laudo de avaliação do valor da Companhia ("AGE para Revisão do Laudo"), no âmbito da oferta pública de ações para cancelamento de registro de companhia aberta anunciada por seu acionista controlador, nos termos do art. 4-A da Lei 6.404/76";
 - c. "o Conselho de Administração da Companhia, em reunião realizada no dia 19.09.11 (DOC. 2), autorizou a convocação da AGE para Revisão do Laudo e a Companhia publicou o respectivo edital de convocação nos dias 20,21 e 22.09 nos jornais Valor Econômico e Diário Oficial do Estado de São Paulo";

- d. "a Companhia não vê nenhum motivo para a interrupção de prazo nos termos do art. 124, parágrafo 5º, inciso II da Lei 6.404/76. O referido dispositivo legal se refere à interrupção como forma de dar prazo para que a CVM aprecie as propostas a serem submetidas à assembléia geral. A única proposta que a Companhia tem conhecimento para a AGE para Revisão do Laudo é o pedido ora anexado como DOC. 1, realizado nos termos do art. 4-A da Lei 6.404/76, pelo que não parece haver necessidade de análise sobre a legalidade da proposta a ser submetida à assembléia. Os acionistas que agora pedem a interrupção do prazo também solicitaram junto com outros acionistas que a AGE de Revisão do Laudo fosse convocada";
- e. "em relação ao posicionamento da Companhia sobre quais acionistas são considerados em circulação para fins de manifestação na AGE para Revisão do Laudo, esclarecemos o seguinte:"
- i. "em 01.08.11, após a divulgação pela Companhia de Fato Relevante sobre intenção de seu acionista controlador de realizar oferta pública de ações para fins de cancelamento do registro de companhia aberta da Companhia, a Companhia tomou conhecimento através de sua acionista controladora Folhapar S.A. ("Folhapar") de carta de acionistas (DOC 3) informando que representavam 70% das ações em circulação da Companhia, recebida pela Folhapar";
- ii. "em antecipação à realização da assembléia geral para escolha de instituição avaliadora da Companhia ocorrida no dia 18.08.11, conforme exigido pelo regulamento do nível 2 da BMF&BOVESPA, a Companhia consultou advogados e pareceristas sobre o tema e concluiu que os acionistas do chamado grupo Queiroz (os quais têm acordo de acionistas com o acionista controlador da Companhia), deveriam também ser considerados como titulares de ações em circulação para fins do processo de cancelamento de registro de companhia aberta da Companhia, seja em função de requisitos da BMF&BOVESPA, da CVM ou da legislação aplicável. Cópias dos pareceres do Dr. Nelson Eizirik e do Dr. Arnold Wald seguem anexas (DOC 4. e DOC 5)";
- f. "em relação à renúncia do Sr. João Alves de Queiroz Filho à posição de conselheiro da Companhia, a Companhia recebeu pedido de renúncia no dia 19.07.11 (DOC 6) e promoveu atualização de seu Formulário de Referência no dia 28.07.11. A partir da apresentação de seu pedido de renúncia, imediatamente eficaz perante a Companhia nos termos do art. 151 da Lei 6.404/76, o Sr. João Alves de Queiroz Filho não participou de nenhuma reunião do Conselho de Administração: no dia 26.07.11 o conselho deliberou sobre a lista tríplice de instituições avaliadoras da Companhia nos termos do regulamento do nível 2 da BMF&BOVESPA, a qual foi re-ratificada em nova reunião realizada no dia 02.08.11 (DOCS.7 e 8) e no dia 19.09.11 o conselho deliberou convocar a AGE para Revisão do Laudo (DOC. 2) Desde a data da renúncia, o Sr. Alvaro Stainfeld Link é membro efetivo do Conselho de Administração da Companhia em substituição ao renunciante. O arquivamento no registro do comércio do referido pedido de renúncia encontra-se em andamento a pedido da Companhia, tendo sido protocolado sob o nº 0.929.124/11-0 (DOC 9)";
- g. "a Companhia recebeu manifestação da BMF&BOVESPA no dia 15.09.11 (DOC 10) já divulgada pela Companhia ao mercado na data da convocação da AGE para Revisão do Laudo, na qual a bolsa responde consulta da AMEC e informa que entende que a Companhia adotou a posição correta em relação aos acionistas que devem ser considerados como titulares de ações em circulação no âmbito do processo de cancelamento de registro de companhia aberta anunciado por seu acionista controlador";
- h. "todos os argumentos sobre a inclusão do grupo Queiroz dentre aqueles titulares de ações em circulação para fins dos procedimentos relativos ao cancelamento de registro de companhia aberta da Companhia estão endereçados nos pareceres do Dr. Nelson Eizirik e Dr. Arnold Wald e na resposta da BMF&BOVESPA à AMEC, ora anexados. Em face da exiguidade de tempo para a manifestação da Companhia solicitada por V.Sas., a Companhia solicita que os embasamentos e conclusões de referidos documentos sejam considerados na análise de V.Sas. como embasamentos e conclusões com os quais a Companhia está de acordo";
- i. "a Companhia está absolutamente segura de que todos os atos praticados até o momento no âmbito do processo de cancelamento de seu registro de companhia aberta anunciado por seu acionista controlador representam total cumprimento das disposições estatutárias, regulatórias e legais aplicáveis. As alegações feitas contra a Companhia pelos acionistas que solicitam que (i) o prazo da AGE para a Revisão do Laudo seja interrompido, e (ii) essa D. Autarquia informe à Companhia que toda e qualquer deliberação que for aprovada na AGE para Revisão do Laudo em decorrência do votos dos acionistas do grupo Queiroz violará dispositivos legais, regulamentares e estatutários, são completamente infundadas e distorcidas e devem ser sumariamente desconsideradas por V.Sas";
- i. "por fim, a Companhia ressalta que notou que os acionistas abaixo indicados não comprovaram poderes de representação outorgados aos advogados que apresentaram o pedido de interrupção do prazo da AGE para Revisão do Laudo:" Leblon Ações Master Fundo de Investimento em Ações; Leblon Equities Hedge Master Fundo de Investimento em Ações; Leblon Previdência Fundo de Investimento Multimercado; Leblon Ações Institucional Master Fundo de Investimento em Ações; Advance Brazil Leblon Equities Fund; Mainstay Multiestratégia Master Fundo de Investimento Multimercado; Mainstay Long Short Fundo de Investimento Multimercado; Mainstay Ações Máster FIA; FIA DLM Equity Master; FIA DLM Brazil Tech Fundo de Investimento de Ações; Cox Fund LLC; e Cox Master FIA".
4. Em anexo à referida resposta, foram encaminhados 2 (dois) pareceres jurídicos, elaborados por Nelson Eizirik e Arnold Wald cada um, em que se defende a possibilidade de exercício de voto pelos Acionistas Queiroz no conclave, em razão de, no entender dos juristas, esses acionistas não compõem o grupo de controle, tampouco serem vinculados ao controlador, nos termos definidos pela Instrução CVM nº 361/02, além de, atualmente, não serem administradores da Companhia (fls. 198/234).

Análise

Tempestividade

5. Inicialmente, cabe registrar que o presente pedido foi encaminhado em 23.09.11, com oito dias úteis de antecedência da Assembleia Especial de Acionistas com Ações em Circulação marcada para 05.10.11, pelo que o requerimento formulado é tempestivo, nos termos do art. 2º, §2º, da Instrução CVM nº 372/02, que estabelece justamente esse prazo de antecedência para o protocolo de pedidos dessa natureza. Destaca-se que o edital de convocação dessa Assembleia foi divulgado em 19.09.11 (fl. 78).

Considerações Preliminares

6. O pedido formulado tem por fim a interrupção do curso do prazo de antecedência da Assembleia Especial marcada para 05.10.11 ou, alternativamente, que esta Autarquia manifeste a irregularidade de toda e qualquer deliberação que for tomada no referido conclave em decorrência do voto dos acionistas integrantes do grupo Acionistas Queiroz.
7. Cabe ressaltar que a referida assembleia foi convocada a pedido de acionistas representativos de mais de 10% das ações em circulação, no âmbito do processo de OPA para cancelamento de registro da UOL, com base no art. 4º-A da Lei nº 6.404/76, com o fim de deliberar a revisão do preço da oferta estabelecido com base em laudo elaborado pelo Banco Bradesco BBI S.A., avaliador escolhido na Assembleia Especial de 18.08.11.
8. Destaca-se que, conforme alegaram os requerentes, o referido avaliador foi escolhido dentre lista tríplice submetida ao conclave pela administração, sendo que sua escolha teria se dado apenas pelo cômputo dos votos dos Acionistas Queiroz, uma vez que, segundo alegado pelos requerentes e não contestado pela Companhia, a maioria dos acionistas minoritários, excluídos os Acionistas Queiroz, teriam escolhido como avaliador o NM Rothschild & Sons Brasil Ltda., cabendo ressaltar que o quadro de votação encaminhado que comprovaria esse fato encontra-se ilegível (fl. 85).
9. De acordo com Comunicado ao Mercado divulgado pela Companhia em 29.12.10 (fls. 281/282), o ingresso dos Acionistas Queiroz no quadro acionário da UOL, representados por João Alves de Queiroz Filho ("Junior"), ocorreu pela aquisição, fora de Bolsa, das ações de emissão da Companhia então detidas pela Portugal Telecom, as quais eram objeto de acordo de acionistas envolvendo a Portugal Telecom e a Folhapar S.A. ("Folhapar"), acionista controladora da UOL.
10. O preço dessa aquisição, ocorrida há cerca de 9 meses, não foi divulgado, cabendo esclarecer ainda que Junior é o fundador e acionista controlador de outra companhia aberta brasileira relevante, a Hypermarchas S.A..
11. Conforme constou de Fato Relevante divulgado pela UOL em 27.01.11 (fls. 87/106), naquela data foi distratado o acordo de acionistas anterior (entre Folhapar e Portugal Telecom) e foram celebrados 2 novos acordos de acionistas: (i) regulando a relações internas entre os Acionistas Queiroz e (ii) regulando as relações entre os Acionistas Queiroz e a Folhapar (este último: "Acordo Folhapar").
12. Cumpre registrar que os Acionistas Queiroz consistem nos acionistas João Alves de Queiroz Filho, Negocio Magni, S.A. de C.V. e Antonio Juan Bautista Vierci Mendonza, entre os quais foi celebrado o referido Acordo de Acionistas em 27.01.11 ("Acordo Queiroz"), no qual foi estabelecido que esses acionistas se obrigam a votar em bloco, conforme decisão tomada em reunião prévia ("Reunião Prévia") às Assembleias Gerais e Reuniões do Conselho de Administração da Companhia ("Reunião Relevante").
13. Conforme o item 2 desse Acordo, todas as matérias que requerem votação deverão ser deliberadas por maioria de votos, sendo que a cada 1 (uma) ação corresponderá a um voto na Reunião Prévia, a partir da qual os acionistas deverão votar ou instruir seus respectivos conselheiros a votar de acordo e em bloco na Reunião Relevante (fl. 90).
14. Segundo consta do Acordo Queiroz, os Acionistas Queiroz detém em conjunto **25%** do capital social da UOL, sendo que Junior detém **13,88%**, Negocio Magni, S.A. de C.V. possui **10%** e Antonio Juan Bautista Vierci Mendonza é detentor de **1,13%**, do que se depreende, nos termos do item 2 do Acordo Queiroz, que o poder de decisão sobre a orientação de voto dos Acionistas Queiroz ou dos conselheiros por eles indicados concentra-se na pessoa de Junior.
15. Além desse acordo, conforme mencionado, também em 27.01.11, foi firmado o Acordo Folhapar, através do qual foi conferido àqueles acionistas as seguintes prerrogativas, das quais não dispõem os demais acionistas da Companhia:
 - a. até a data em que a participação dos Acionistas Queiroz no capital social total da Companhia, direta e indiretamente, seja igual ou superior a 20% (vinte por cento), os Acionistas Queiroz terão o direito de designar membros efetivos e respectivos suplentes do Conselho, em número igual a (i) 2 (dois) ou (ii) o número proporcional à totalidade da participação dos Acionistas Queiroz no capital social total em relação ao número total de membros do Conselho, o que for maior;
 - b. poder de veto com relação a aprovação das seguintes matérias:
 - i. qualquer transferência da sede ou do domicílio da Companhia para jurisdição fora do Brasil;
 - ii. emissão de ações ordinárias da Companhia;
 - iii. celebração, renovação, aditamento, modificação ou prorrogação de qualquer Transação em valor superior a R\$ 20.000.00,00 (vinte milhões de reais) em 8 eventos isolados ou em série de eventos relacionados num período de 12 (doze) meses envolvendo a Companhia (ainda que como objeto, direto ou indireto) ou suas Subsidiárias com Partes Relacionadas, salvo Transações celebradas entre a Companhia e quaisquer de suas Subsidiárias ou entre duas ou mais

Subsidiárias da Companhia e que sejam, em qualquer caso, de legítimo interesse da Companhia;

- a. acesso aos balanços não auditados e informações financeiras da Companhia, nos prazos em que estabelece, por meio dos membros do conselho de administração indicados pelos Acionistas Queiroz; e
- b. direitos e restrições aplicáveis à alienação ou transferência de ações, tais como direito de preferência, *tag along* e *drag along*.

Do Mérito

- Pedido de Interrupção

16. Os requerentes solicitam a interrupção do curso do prazo de antecedência da Assembleia Especial marcada para 05.10.11, com base no que dispõe o art. 124, § 5º, II, da Lei nº 6.404/76, a seguir transcrito:

"§ 5º 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:"

(...)

II - interromper, por até 15 (quinze) dias, o curso do prazo de antecedência da convocação de assembleia-geral extraordinária de companhia aberta, a fim de conhecer e analisar as propostas a serem submetidas à assembleia e, se for o caso, informar à companhia, até o término da interrupção, as razões pelas quais entende que a deliberação proposta à assembleia viola dispositivos legais ou regulamentares."

17. Embora a Assembleia objeto do pedido seja uma Assembleia Especial, considerando a definição contida no art. 131 da LSA, no sentido de que a assembleia geral é ordinária quando tem por objeto as matérias previstas no art. 132 e extraordinária nos demais casos, entendo que o pedido previsto no dispositivo acima transcrito se aplica a assembleia de que se trata, em razão do conclave ter por objeto deliberação acerca de nova avaliação da Companhia, para fins de fixação do preço de realização de OPA para cancelamento de registro.
18. Sendo assim, passando à análise da procedência do pedido, dispõe o dispositivo que esta Autarquia poderá interromper o curso do prazo de antecedência da convocação da assembleia, por até 15 (quinze) dias, a fim de conhecer e analisar as propostas a serem submetidas ao conclave e, se for o caso, informar à Companhia, até o final da interrupção, as razões pelas quais entende que a deliberação proposta viola dispositivos legais ou regulamentares.
19. No caso concreto, a proposta submetida à Assembleia Especial de Acionistas detentores de ações em circulação consiste em "*deliberar sobre nova avaliação da companhia, no âmbito da oferta pública de aquisição de ações em circulação do UOL visando ao cancelamento do seu registro de companhia aberta anunciada por seu acionista controlador*", em razão do pedido formulado à Companhia pelos requerentes no presente processo, procedimento expressamente previsto no art. 4º-A da lei nº 6.404/76.
20. Além disso, mesmo considerando o disposto nos parágrafos 39 a 46, a seguir, neste momento, antes da realização da Assembleia, não seria possível concluir que a atuação dos Acionistas Queiroz no conclave violaria dispositivos legais e/ou regulamentares, tendo em vista que eventual irregularidade dependeria da efetiva atuação dos acionistas na Assembleia.
21. Sendo assim, considerando que a proposta não viola dispositivos legais e/ou regulamentares e que a verificação da regularidade da atuação dos Acionistas Queiroz no conclave requer o efetivo atuar desses acionistas, **não se justificaria a interrupção do curso do prazo de antecedência da Assembleia Especial de Acionistas com Ações em Circulação convocada para 05.10.11.**

- Do exercício de voto pelos Acionistas Queiroz

22. Alternativamente, solicitam os requerentes que esta Autarquia declare o impedimento de voto dos Acionistas Queiroz no conclave, tendo em vista seu vínculo com o acionista controlador decorrente do Acordo Folhapar e em razão de Junior ter sido, até 19.07.11, conselheiro de administração da Companhia. Além disso, os requerentes fundamentam o impedimento de voto com o argumento de que as ações de propriedade dos Acionistas Queiroz não poderiam ser consideradas ações em circulação, haja vista as restrições à transferência dessas ações contidas no Acordo Folhapar.
23. A respeito, dispõe o seguinte o art. 4º-A, caput e §2º, da Lei nº 6.404/76:

"Art. 4º-A. Na companhia aberta, os titulares de, no mínimo, 10% (dez por cento) das ações em circulação no mercado poderão requerer aos administradores da companhia que convoquem assembleia especial dos acionistas titulares de ações em circulação no mercado, para deliberar sobre a realização de nova avaliação pelo mesmo ou por outro critério, para efeito de determinação do valor de avaliação da companhia, referido no § 4o do art. 4º.

(...)

§ 2º Consideram-se ações em circulação no mercado todas as ações do capital da companhia aberta menos as de propriedade do acionista controlador, de diretores, de conselheiros de administração e as em tesouraria."

(grifei)

24. Por sua vez, o art. 3º da Instrução CVM nº 361/02, que regulamentou o art. 4º-A da LSA em seus artigos 23 e 24, estabelece o seguinte:

Art. 3º Para os efeitos desta Instrução, entende-se por:

(...)

III – ações em circulação: todas as ações emitidas pela companhia objeto, excetuadas as ações detidas pelo acionista controlador, por pessoas a ele vinculadas, por administradores da companhia objeto, e aquelas em tesouraria;

IV – acionista controlador: a pessoa, natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos ou o grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto, ou sob controle comum, direto ou indireto, que:

a) seja titular de direitos de sócio que lhe assegurem, de modo permanente, a maioria dos votos nas deliberações da assembléia geral e o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia; e

b) use efetivamente seu poder para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia.

(...)

VI – pessoa vinculada: a pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse de outra pessoa, natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos;

§ 2º Presume-se representando o mesmo interesse de outra pessoa, natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, quem:

a) o controle, direta ou indiretamente, sob qualquer forma, seja por ele controlado ou esteja com ele submetido a controle comum; ou

b) tenha adquirido, ainda que sob condição suspensiva, o seu controle ou da companhia objeto, ou seja promitente comprador ou detentor de opção de compra do controle acionário da companhia objeto, ou intermediário em negócio de transferência daquele controle.

25. Sendo assim, para prosperar a tese dos requerentes é preciso que os Acionistas Queiroz sejam classificados como do grupo controlador, pessoas a ele vinculadas, ou administradores da Companhia. Ao verificar detidamente o Acordo Folhapar, nota-se que esse instrumento não atribui aos Acionistas Queiroz a prerrogativa de eleger a maioria dos administradores da Companhia, tampouco confere a esses acionistas o poder de direcionar as atividades sociais.
26. Conforme as características do Acordo Folhapar mencionadas no parágrafo 15, retro, nota-se que se trata, na prática, de um compromisso da controladora com os Acionistas Queiroz, principalmente no sentido de (i) não realizar transações relevantes com partes relacionadas – que em algumas situações podem trazer de forma irregular falta de comutatividade em detrimento da Companhia; (ii) não serem diluídos; (iii) terem acesso a determinadas informações; e (iv) assegurar a eleição de 2 membros do Conselho de Administração (atualmente o conselho possui oito membros).
27. Além disso, consta da cláusula 3.01, (g), do instrumento que "as Partes reconhecem e concordam que a Folhapar, única titular do Controle da Companhia, elegerá a maioria dos membros do Conselho" (fl. 91). Conforme a ata da AGE de 29.04.11, os conselheiros eleitos pelos Acionistas Queiroz, entre os quais um deles foi Junior, foram inclusive classificados como conselheiros independentes, para fins de atendimento ao Regulamento de Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa Nível 2 da BM&F BOVESPA S.A., segmento de listagem do qual faz parte a Companhia.
28. Com relação ao eventual vínculo dos Acionistas Queiroz com a Folhapar, nota-se que a relação existente entre esses acionistas não se enquadra na definição de pessoa vinculada constante do art. 3º da Instrução CVM nº 361/02, anteriormente transcrito, tendo em vista que os Acionistas Queiroz não possuem relação de controle direto ou indireto com a Folhapar, tampouco se tem notícia de que são compradores ou promitentes compradores do controle da UOL ou intermediários na negociação desse controle.
29. Ademais, segundo a BM&F BOVESPA S.A., em resposta à consulta formulada pela AMEC acerca da regularidade do exercício de voto dos Acionistas Queiroz na Assembleia, à luz do referido Regulamento de Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa Nível 2, "não há no acordo de acionistas referido ou em informações públicas divulgadas pela UOL, até o momento, elementos que caracterizam a existência de relação entre os Acionistas Queiroz e os Acionistas Controladores da UOL que implique subordinação dos seus interesses à Folhapar S.A., não sendo, assim, possível supor a existência de uma comunhão de interesses entre os mesmos na eleição da empresa responsável pela elaboração de laudo de avaliação das ações da UOL. **Assim, as ações pertencentes aos Acionistas Queiroz podem ser**

consideradas como Ações em Circulação, para efeito do Regulamento do Nível 2" (grifei - fls. 110/134).

30. Portanto, à luz do que dispõe a letra do art. 4º-A e da Instrução CVM nº 361/02, a princípio, não se poderia caracterizar os Acionistas Queiroz como acionistas controladores, tampouco como pessoas vinculadas ao acionista controlador. Desse modo, considerando que, segundo alegado pela Companhia, Junior teria apresentado à Companhia carta de renúncia ao cargo de membro do conselho de administração em 19.07.11 (fl. 235), de modo que esse senhor não faria parte da administração atualmente, não haveria, formalmente e a princípio, impedimento de voto dos Acionistas Queiroz no conclave.
31. Não obstante, algumas peculiaridades do caso são, a meu ver, de extrema relevância para o deslinde da questão, especialmente na esteira do momento atual do mercado, em que recentemente foi emitido o Parecer de Orientação CVM nº 37/11, no qual esta Autarquia destaca a necessidade de se observar a primazia da essência sobre a forma. Embora o Parecer ressalte a importância de seguimento desse princípio eminentemente em questões contábeis - como forma de assegurar o fiel cumprimento dos dispositivos que regem a matéria - do mesmo modo, deve ser observada a superioridade da essência sobre a forma como meio de garantir o exato cumprimento dos direitos, deveres e prerrogativas estabelecidos no ordenamento jurídico-societário.

Da Eventual Frustração do Art. 4º-A da LSA

32. Nesse sentido, no caso concreto, houve uma Assembleia em 18.08.11, em que os Acionistas Queiroz escolheram o Banco Bradesco BBI S.A. para fixar o preço da OPA, a despeito dos votos da maioria dos demais acionistas minoritários no sentido de eleger NM Rothschild & Sons Brasil Ltda. como empresa avaliadora, cabendo ressaltar que, neste processo, não se pretende analisar a regularidade do voto dos Acionistas Queiroz naquele conclave (vide §37, a seguir).
33. Em função da insatisfação com o preço calculado pelo Banco Bradesco BBI S.A. pelos demais minoritários, os requerentes, na qualidade de acionistas representativos de mais de 10% das ações em circulação, solicitaram a convocação de nova assembleia especial, a fim de deliberar sobre a revisão do preço da oferta mediante a escolha de outra empresa avaliadora, caso aprovada a revisão, direito expressamente conferido pelo art. 4º-A da LSA.
34. Desse modo, o exercício de voto pelos Acionistas Queiroz nesse conclave representaria conferir a esses acionistas o poder de decidir, não apenas sobre o novo avaliador, mas inclusive sobre a realização ou não de nova avaliação, ao passo que esses acionistas já escolheram o primeiro avaliador em detrimento da opção da maioria dos demais minoritários.
35. Dessa forma, o eventual exercício de voto pelos Acionistas Queiroz - que já decidiram em sentido contrário à opção da maioria dos demais minoritários na Assembleia de 18.08.11 - se traduziria na possível subtração do direito dos demais acionistas minoritários, expressamente previsto no art. 4º-A da LSA, de buscar o preço justo no âmbito da OPA para cancelamento de registro, quando presentes eventuais falhas e/ou imprecisões na metodologia originalmente adotada.
36. Sendo assim, **considerando todas as particularidades presentes no caso, entendo que o exercício de voto pelos Acionistas Queiroz na Assembleia especial convocada para 05.10.11 poderia frustrar a finalidade do art. 4º-A da lei nº 6.404/76.**
37. Cabe ressaltar que o processo de OPA para cancelamento de registro, no qual estão inseridos os procedimentos previstos no referido art. 4º-A, está sendo analisado pela SRE, no âmbito do Processo CVM nº RJ-2011-10171, a quem compete a análise de procedimentos dessa natureza.

Da Eventual Infração ao art. 4º-A e 115 da LSA

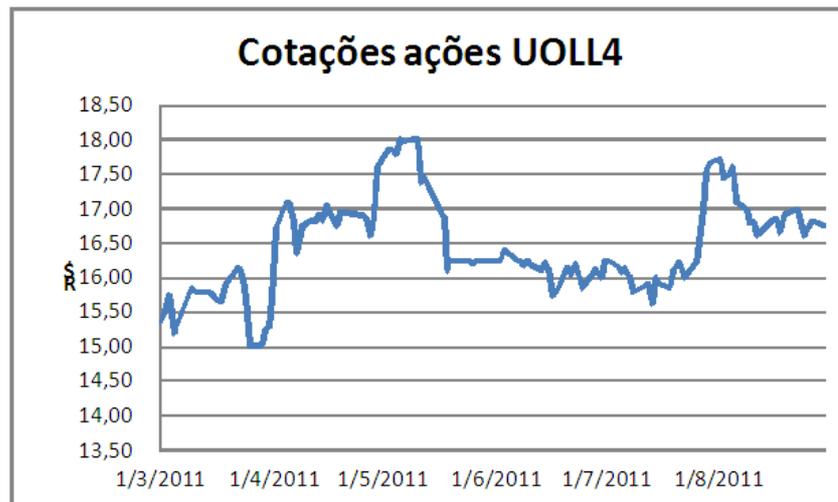
38. Sem prejuízo do anteriormente exposto, existem outros elementos que poderiam representar indícios de eventual infração aos dispositivos em epígrafe no caso de ser exercido o voto pelos Acionistas Queiroz no conclave.
39. Embora os Acionistas Queiroz não possam, a princípio, ser caracterizados como do grupo de controle ou pessoas vinculadas, nos termos definidos pela instrução CVM nº 361/02, é fato que se tratam de acionistas diferenciados, uma vez que lhe são atribuídos uma série de direitos e prerrogativas por meio do Acordo Folhapar que não são conferidos aos demais acionistas da Companhia.
40. Desse modo, tal como o art. 254-A da LSA reconhece que as ações que compõem o bloco de controle podem possuir valor diferenciado das demais, em razão dos direitos decorrentes da sua propriedade, do mesmo modo, as ações de propriedade dos Acionistas Queiroz possivelmente também possuem valor diferenciado das detidas pelos demais minoritários.
41. Além disso, **ao contrário dos demais acionistas minoritários, que possuem apenas ações preferenciais, os Acionistas Queiroz possuem ações ordinárias de emissão da Companhia** (as demais ações ordinárias são detidas integralmente pelo acionista controlador ou pessoas ligadas, conforme consta da versão mais atual do Formulário de Referência 2011, v.5 (fl. 283).
42. Sendo assim, o fato de possuírem características diferentes poderia, eventualmente, acarretar na existência de interesses distintos dos Acionistas Queiroz em relação aos dos demais acionistas minoritários da UOL, envolvendo, inclusive, diferentes "horizontes de investimento" (tempo em que estariam dispostos a permanecerem como acionistas da Companhia) ou predisposição de permanecerem acionistas de uma companhia fechada, após a conclusão do

processo de cancelamento de registro em curso.

43. Além disso, ainda que, a princípio, não seja possível caracterizar que os Acionistas Queiroz representam o mesmo interesse do acionista controlador nos termos definidos pela Instrução CVM nº 361/02, existem indícios significativos de que o voto desses acionistas estaria alinhado aos interesses do controlador no âmbito da OPA de que se trata. Primeiramente, porque dificilmente a Companhia contrataria dois juristas de renome para defender o exercício do voto por esses acionistas, arcando com os custos decorrentes, caso tais votos não estivessem alinhados aos interesses da Folhapar.
44. Seria importante saber se, caso o questionamento sobre o exercício de voto fosse feito com relação a qualquer outro acionista minoritário, a Companhia envidaria os mesmos esforços para defender o exercício de voto por esse minoritário. Imagino que não. Causa estranheza, ainda, o fato de, conforme a manifestação da UOL, antes mesmo da Assembleia de 18.08.11, a Companhia ter consultado "*advogados e pareceristas sobre o tema e concluiu que os acionistas do chamado grupo Queiroz [...] deveriam também ser considerados como titulares de ações em circulação*". Não me parece razoável imaginar que seriam tomados os mesmos cuidados, caso não houvesse convicção de que tais cuidados pudessem resguardar os interesses do controlador.
45. Ademais, cabe ressaltar que, conforme a manifestação da UOL, Junior apresentou carta de renúncia ao cargo de conselheiro de administração em 19.07.11 (fl. 235), sem que tivesse sido apresentada qualquer razão que a justificasse, cabendo ressaltar que da cópia da carta de renúncia apresentada não consta qualquer informação sobre seu recebimento pela Companhia, protocolo ou assinatura de qualquer empregado da UOL. Tampouco foi divulgada ata de Reunião do Conselho de Administração em que a carta teria sido apresentada aos demais conselheiros.
46. Desse modo, causa estranheza o referido acionista ter apresentado sua renúncia em 19.07.11, oito dias antes da divulgação do fato relevante que anunciou o processo de OPA para cancelamento de registro, em 27.07.11, e menos de três meses após sua eleição para o cargo na AGO de 29.04.11. Cumpre destacar que, caso seja constatado que a carta de renúncia apresentada teve por fim possibilitar o exercício de voto por Junior, poderia ser caracterizada a ocorrência de fraude ao art. 4º-A da Lei nº 6.404/76.
47. Nesse sentido, Silvio de Salvo Venosa^[1] destaca que "*a fraude caracteriza-se por meios que iludem a lei por via indireta, sem que ocorra forma ostensiva. A fraude dá ideia de disfarce, sem adentrar no conceito de simulação. A fraude orienta-se em direção à finalidade do ato ou negócio jurídico. Geralmente, o objeto e as condições do ato ou negócio são perfeitos. A causa final do ato é que apresenta vício*". Na mesma linha, Alvino Lima diz: "*A fraude decorre sempre da prática de atos legais, em si mesmos, mas com a finalidade ilícita de prejudicar terceiros, ou, pelo menos, frustrar a aplicação de determinada regra jurídica*".
48. Sendo assim, dadas as peculiaridades existentes, **o exercício do voto pelos Acionistas Queiroz eventualmente poderia configurar descumprimento ao art. 4º-A da Lei nº 6.404/76 e dar ensejo à apuração de responsabilidades por essa irregularidade.**
49. Além disso, o art. 115 da LSA estabelece que "*o acionista deve exercer o direito a voto no interesse da companhia, considerando-se abusivo o voto exercido com o fim de causar dano à companhia ou a outros acionistas, ou de obter, para si ou para outrem, vantagem a que não faz jus e de que resulte, ou possa resultar, prejuízo para a companhia ou para outros acionistas*".
50. Sendo assim, além da consequência mencionada no parágrafo 48, retro, **o eventual exercício de voto pelos Acionistas Queiroz poderia configurar eventual infração a esse dispositivo, no caso de ser constatado que esse voto tenha causado prejuízo aos demais acionistas.** Desse modo, caso os Acionistas Queiroz exerçam o voto na Assembleia, poderá ser apurada essa eventual infração em momento seguinte.

Considerações Adicionais

51. Conforme informado no Fato Relevante de 30.08.11 (fls. 242/243), o preço oferecido pela Folhapar na OPA de cancelamento de registro da UOL, de **R\$ 17,00** por ação, foi baseado no laudo de avaliação elaborado pelo Banco Bradesco BBI S.A. (que apurou o preço de R\$ 16,83 por ação), cabendo ressaltar que a cotação média dos 30, 60 e 90 dias anteriores ao anúncio da OPA foi, respectivamente, de R\$16,03, R\$16,03 e R\$16,26.
52. O gráfico a seguir demonstra a evolução das cotações de UOLL4 nos 6 meses anteriores a divulgação do preço da OPA (fonte Economática):



53. Apesar de não possuírem liquidez de acordo com os termos do artigo 137, II, 'a' da Lei nº 6.404/76 ("*integre índice geral representativo de carteira de valores mobiliários admitido à negociação no mercado de valores mobiliários, no Brasil ou no exterior, definido pela Comissão de Valores Mobiliários*"), as ações preferenciais da Companhia possuem razoável liquidez, tendo apresentado um volume médio diário de negociação de R\$ 926 mil, nos 180 dias anteriores à divulgação do preço da OPA.
54. Cabe ressaltar que os requerentes possivelmente não pretendem simplesmente que seja corrigida eventual "falha ou imprecisão" na metodologia adotada, mas sim que tal correção acarrete um aumento no valor ofertado. Isto fica claro pela leitura do parágrafo 3º do mesmo dispositivo legal, que atribui o custo da nova avaliação aos requerentes e àqueles que votarem favoravelmente a sua realização, caso o novo valor calculado seja inferior ou igual ao valor inicial da OPA.
55. Não obstante, é legítima a intenção de buscar o aumento do preço ofertado, quando apuradas falhas ou imprecisões na avaliação originalmente adotada, mesmo que o preço ofertado seja próximo das cotações de mercado e esse direito é expressamente previsto no art. 4º-A da Lei nº 6.404/76.
56. Hipoteticamente, poderia se vislumbrar, inclusive, que o objetivo dos investidores, quando se tornaram acionistas da UOL, era permanecer no longo prazo com as ações da Companhia, pois suas expectativas quanto ao futuro da Companhia poderiam representar um incremento no valor de mercado de suas ações. Nessa linha, para tais investidores, seria possível imaginar que suas avaliações sobre o valor justo ou intrínseco de cada ação fosse superior à cotação atual.
57. Desse modo, na ocorrência de um processo de fechamento de capital, após o qual extinguir-se-á a liquidez das ações, se mostra razoável que, diante dessa expectativa, acionistas minoritários busquem uma avaliação superior à cotação de mercado, tendo em vista que esta eventualmente não representaria sua percepção sobre o valor "justo" das ações detidas.
58. Por fim, merece repisar que, tal como mencionado no §37, retro, o processo de OPA para cancelamento de registro da UOL, no qual estão inseridos os procedimentos previstos no referido art. 4º-A da Lei nº 6.404/76, está sendo analisado pela SRE, no âmbito do Processo CVM nº RJ-2011-10171.

Conclusão

59. Sendo assim, por tudo o quanto foi exposto na presente análise:
 - a. considerando que não há indícios de que a proposta viola dispositivos legais e/ou regulamentares e que a verificação da regularidade da atuação dos Acionistas Queiroz no conclave requer o efetivo atuar desses acionistas, **não se justificaria a interrupção do curso do prazo de antecedência da Assembleia Especial de Acionistas com Ações em Circulação convocada para 05.10.11;**
 - b. diante de todas as particularidades presentes no caso concreto, entendo que o exercício de voto dos Acionistas Queiroz na Assembleia Especial convocada para 05.10.11 poderia **frustrar a finalidade do art. 4º-A da lei nº 6.404/76; e**
 - c. caso seja exercido esse direito de voto, **a conduta dos Acionistas Queiroz no conclave e suas consequências poderão ser objeto de verificação com o fim de avaliar (i) eventual realização de manobra com o fim de burlar o disposto no art. 4º-A da LSA, e (ii) o cumprimento do disposto no art. 115 dessa Lei; resultando na adoção das medidas cabíveis, se for o caso.**

Isto posto, sugiro o envio do presente processo à SGE, para encaminhamento ao Colegiado para deliberação, nos termos do art. 2º, §3º, da Instrução CVM nº 372/02.

Atenciosamente,

MARCO ANTONIO PAPERÀ MONTEIRO

Analista

PARA: SGE

DE: SEP/GEA-4

ASSUNTO: Pedido de interrupção do prazo de antecedência da convocação da

Assembleia Especial marcada para 05.10.11 – Instrução CVM nº372/02

Processo CVM RJ-2011-11006 - UNIVERSO ONLINE S.A.

Senhor Superintendente Geral,

Trata-se de pedido de interrupção do curso do prazo de antecedência da convocação da AGE da Universo Online S.A. ("UOL" ou "Companhia"), convocada para **05.10.11**, a fim de deliberar sobre a realização de nova avaliação no âmbito da OPA para cancelamento de registro da Companhia, com base no art. 124, §5º, II, da LSA, e artigo 3º da Instrução CVM nº372/02, protocolizado por Fundo Fator Sinergia IV – Fundo de Investimento em Ações e outros, em **23.09.11**.

Cumprе ressaltar que a referida OPA vem sendo analisada, pela SRE, no âmbito do Processo RJ2011/10171. Entretanto, tendo em vista que se trata de pedido de interrupção de Assembleia, a questão foi resumida e analisada nos termos do RA/CVM/SEP/GEA-4/Nº 70/11, de 30.09.11 (fls. 284/305).

A respeito, informamos que estamos de acordo com a análise e conclusão do referido RA, no sentido de que:

- a. a proposta submetida à referida AGE **não** viola dispositivos legais e/ou regulamentares, bem como, atualmente, o acionista João Alves de Queiroz Filho não faz parte do Conselho de Administração da UOL, tampouco os Acionistas Queiroz, formalmente, são considerados do grupo de controle ou pessoas a ele vinculadas, pelo que a CVM **não deveria**, nos termos do inciso II do §5º do art. 124 da Lei nº6.404/76, **interromper o curso do prazo de antecedência da convocação do conclave, nem se manifestar, neste momento, no sentido de que o eventual voto do referido acionista violaria dispositivos legais e regulamentares;**
- b. porém, apesar do disposto nos §§29 e 30, mas considerando o mencionado nos §§ 39 a 46 do RA, há indícios que o eventual voto dos Acionistas Queiroz poderia frustrar a finalidade do art. 4º-A da Lei nº 6.404/76, bem como ser considerado abusivo, nos termos do art. 115 da Lei nº6.404/76. De todo modo, qualquer conclusão nesse sentido somente pode ser verificada *a posteriori*, e não dentro do exíguo prazo de 15 dias estabelecido no inciso II do § 5º do art. 124 da LSA, devendo, por isso, tal apuração ser realizada em procedimento administrativo à parte.

Isto posto, encaminhamos o presente processo à SGE para posterior encaminhamento ao Colegiado para deliberação, nos termos do §3º do art. 2º da Instrução CVM nº372/02.

Atenciosamente,

DOV RAWET

Gerente de Acompanhamento de Empresas - 4

Em exercício

FERNANDO SOARES VIEIRA

Superintendente de Relações com Empresas

[1]Silvio de Salvo Venosa (2006) – Direito Civil, volume 1, 6ª Ed. – pg. 458/459