

Sumário

Este parecer foi elaborado pelo autor com base em estrutura simplificada, limitando-se às seções “Exposição da Consulta”, “Consulta” (ou semelhante) e “Parecer”, sem subdivisões internas, em função da natureza da matéria e da consulta formulada, deixando-se, por essa razão, de apresentar sumário.

PARECER JURÍDICO

Companhia integrante de grupo de sociedades.
Inserção no estatuto social de estipulações de
Acordo de Acionistas sobre exercício do poder
de controle do grupo.

EXPOSIÇÃO E CONSULTA

O ALPHA MEM ("Consulente") assim expõe os fatos relativos à consulta:

1. O Consulente, outras pessoas ligadas ao Grupo Alpha ("Acionistas Alpha") e quatro Fundos de Pensão -- Previ, Sistel, Petros e Telos ("Fundos de Pensão") adquiriram em leilão ações com direito de voto da Delta Participações S.A. ("Delta"), nas proporções, respectivamente, de 27% e 24% do total das ações por esta emitidas.

A Delta é titular de 51,79% do capital votante da Telesul Participações S.A. e da Telesul Celular Participações S.A. ("Sociedades Holdings"), as quais, por sua vez, controlam, respectivamente, a Telesul Celular S.A. e a Amazônia Celular S.A., concessionárias de serviços públicos de telefonia celular ("Concessionárias").

2. Os Acionistas Alpha e os Fundos de Pensão se organizaram como grupo controlador da Delta e das suas controladas ("Sociedades"), mediante criação da Gama Participações S.A. ("Gama"), para a qual transferiram as ações da Delta que haviam adquirido; e são os únicos acionistas da Gama, proprietários, respectivamente, de 56,57% e 43,43% do total das ações, que

passou, portanto, a ser a companhia controladora da Delta, das Sociedades Holdings e das Concessionárias.

3. Os Acionistas Alpha e os Fundos de Pensão, como sócios da Gama, firmaram, com a interveniência da Gama e da Delta, Acordo de Acionistas, cujo objeto, segundo a Cláusula 6ª, é "regular as suas (das Partes) relações na qualidade de controladoras da Gama e também o exercício de sua participação indireta, através desta, nas demais SOCIEDADES"; e a Cláusula 2.2 do Acordo estipula que alteração do estatuto social da Delta que prejudique direito decorrente do Acordo de Acionistas somente pode ser adotada pela Assembleia Geral com voto afirmativo de, no mínimo, de 66% do capital votante da sociedade.

4. No dia 21.09.2001 será realizada Assembleia Geral Extraordinária da Delta para deliberar sobre proposta de alterações em alguns dispositivos do seu estatuto social, conforme convocação em anexo. Essas alterações são propostas pela Gama com o objetivo de eliminar dúvidas que vinham surgindo entre os sócios sobre interpretação do estatuto social da Delta.

Alguns Fundos de Pensão acionistas da Gama vêm alegando, entretanto, que essa reforma dos estatutos da Delta somente pode ser deliberada pelo voto de mais 66% do capital votante porque as alterações propostas prejudicam direitos dos Fundos de Pensão decorrentes do Acordo de Acionistas e modificam "os pilares do equilíbrio de poder político entre os sócios, mediante redução dos poderes de Conselho de Administração da Delta".

5. O Consulente formula as seguintes questões:

1ª) As alterações do estatuto social da Delta propostas pela Gama prejudicam direitos dos Fundos de Pensão decorrentes do Acordo de Acionistas?

2ª) A reforma do estatuto da Delta modifica o equilíbrio do poder político entre os sócios, pela redução dos poderes do Conselho de Administração da Delta?

3ª) As alterações estatutárias propostas podem ser adotadas pela Assembleia Geral da Delta por maioria absoluta dos votos dos acionistas da

Gama ou somente serão válidas se aprovadas por mais de 66% do capital votante da Gama?

PARECER

1. A resposta à primeira questão da consulta requer a determinação dos direitos que o Acordo de Acionistas da Gama confere aos Fundos de Pensão para verificar, em seguida, se as alterações estatutárias propostas prejudicam algum desses direitos.

2. O objeto do Acordo de Acionistas é enunciado na Cláusula 6.1, nos seguintes termos:

"6.1 - As PARTES declaram e reconhecem que o presente acordo visa a regular as suas relações na qualidade de controladoras da Gama, e também o exercício de sua participação indireta, através desta, nas demais SOCIEDADES."

Esse objeto é reafirmado no "Considerando nº VII", do seguinte teor:

"VII - As PARTES desejam regular as relações entre elas como acionistas da Gama e, indiretamente, das demais SOCIEDADES, no que se refere ao exercício (a) do direito de voto pelas PARTES nas Assembleias Gerais de acionistas da GAMA e desta e de suas subsidiárias acima referidas nas demais SOCIEDADES, (b) ao exercício dos poderes de administração dos membros dos Conselhos de Administração das SOCIEDADES e (c) ao exercício do direito de preferência para a aquisição de ações de emissão da GAMA de que as PARTES sejam titulares."

O Acordo de Acionistas regula, portanto, as relações entre as partes como controladoras tanto da Gama quanto das demais sociedades integrantes do grupo por ela controlado.

3. O Acordo de Acionistas que constitui grupo controlador de companhia tem a natureza de contrato de sociedade, tal como definido no artigo 1.363 do Código Civil: as partes se obrigam mutuamente a contribuir com recursos (o direito de voto conferido pelas ações que possuem) e sua ação (o exercício do voto e do poder de controle) para lograr o fim comum de dirigir a companhia. Esse contrato não cria organização personificada, mas define direitos e obrigações dos acionistas que participam do controle

direto da companhia e (se tem por objeto um grupo de sociedades) do controle indireto das sociedades por ela controladas.

O poder de controle da companhia compreende os poderes de (a) determinar as deliberações da Assembleia Geral, (b) eleger a maioria dos administradores e (c) dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos seus órgãos (Lei nº 6.404/76, art. 116, alíneas "a" e "b"), e o acordo de acionistas que organiza grupo controlador regula a participação de cada membro do grupo mediante definição dos direitos e obrigações de cada um no exercício dos poderes compreendidos no poder de controle.

4. As estipulações do Acordo de Acionistas da Gama evidenciam que os direitos de participação dos Acionistas Alpha e dos Fundos de Pensão, além de não serem idênticos, diferem no exercício no controle direto da Gama e no controle indireto das sociedades que controla. Assim:

A) Quanto ao exercício do poder do controle direto da Gama:

I - o poder de determinar as deliberações da Assembleia Geral da Gama varia conforme as matérias a serem deliberadas (Cláusula Segunda):

a) nas relacionadas na Cláusula 2.1, as duas partes do acordo exercem o poder em comum, pois a aprovação requer o voto afirmativo de acionistas que representem, no mínimo, 66% do capital votante;

b) em todas as demais matérias, são os Acionistas Alpha, como titulares de 56,57% do capital social, que exercem o poder;

II - quanto à eleição da maioria dos administradores, o Grupo Alpha e os Fundos de Pensão dividem o poder na proporção das suas participações no capital social da Gama (56,57% e 43,43%); por conseguinte, o Grupo Alpha nomeia maior número de conselheiros que os Fundos de Pensão (Cláusula Primeira);

III - no exercício do poder de orientar o funcionamento dos órgãos da companhia, a regra de participação é igual à das deliberações da Assembleia Geral, pois:

José Luiz Bulhões Pedreira
Advogado

a) nas matérias relacionadas na Cláusula 3.1 as duas partes exercem o poder em comum: a deliberação do Conselho de Administração requer o voto afirmativo de Conselheiros indicados por acionistas representando no mínimo 66% do capital da Gama;

b) as demais matérias são deliberadas por maioria absoluta dos votos, e o poder é exercido pelos Acionistas Alpha, que elegem maior número de Conselheiros do que os Fundos de Pensão;

B) Quanto ao exercício do poder de controle indireto das sociedades controladas pela Gama, inclusive da Delta:

I - o exercício do poder de determinar as deliberações das Assembleias Gerais varia conforme a natureza das matérias deliberadas:

a) as duas partes exercem em comum o poder nas deliberações sobre as matérias referidas na Cláusula 2.1 (ii) a (xii), pois os representantes da Gama nas assembleias da Delta, desta nas assembleias das Holdings Celulares e destas nas das Concessionárias apenas podem votar deliberações aprovadas previamente por acionistas da Gama titulares de, no mínimo, 66% das ações da sociedade (Cláusula 2.2);

b) as demais matérias podem ser deliberadas sem esse requisito, o que implica exercício do poder pelos Acionistas Alpha.

II - quanto à eleição da maioria dos administradores da Delta e das Holdings Celulares, as partes dividem entre si o poder na proporção das suas participações no capital social da Gama (56,57% e 43,43%) (Cláusulas 1.1 e 1.2); por conseguinte, os Acionistas Alpha nomeiam maior número de Conselheiros que os Fundos de Pensão.

III - no exercício do poder de dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos das sociedades controladas a regra de participação é a mesma aplicável à Assembleia Geral, e varia conforme a natureza das matérias deliberadas pelo Conselho de Administração:

a) nas matérias listadas na Cláusula 3.1, as partes exercem o poder em comum, pois os Conselheiros por eles eleitos devem votar, "necessariamente, em bloco e de acordo com o que decidido por acionistas

titulares de mais de 66% do capital com direito de voto da Gama" (Cláusula 3.3);

b) em todas as demais matérias submetidas aos Conselhos de Administração, os Conselheiros eleitos pelos dois grupos "votarão necessariamente em bloco e ... de acordo com o que for decidido por acionistas titulares da maioria absoluta do capital de direito a voto da Gama" (Cláusula 3.2); por conseguinte, devem votar em bloco segundo deliberado pelo voto dos Acionistas Alpha.

5. O controle indireto da companhia, de que trata o § 2º do artigo 243 da Lei das S.A., é peculiar ao grupo de sociedades: (a) o controle direto definido no artigo 116 da lei, funda-se na titularidade da maioria de votos na deliberação da Assembleia Geral; e (b) o indireto funda-se nas relações de participação entre a controladora e as controladas, e se exerce através dos seus órgãos sociais.

O acordo de acionistas que tem por objeto controle de um grupo de sociedades requer, portanto, além de disposições sobre o controle direto da sociedade controladora, normas que regulem o exercício do controle indireto -- através das sociedades controladas. É o que ocorre no Acordo de Acionistas da Gama, como acima destacado.

6. As partes de acordo de acionistas de grupo de sociedades não são membros dos órgãos sociais das controladas, mas exercem o poder de controle por intermédio dos membros que indicam. Por isso, a regulação do compartilhamento do poder de controle indireto requer, necessariamente, que as partes contratantes assumam a obrigação de fazer com que os membros dos órgãos sociais das controladas por eles indicados cumpram as deliberações das partes do acordo, sob pena de deixar de existir o controle indireto.

O Acordo de Acionistas da Gama confirma essa proposição. Os Acionistas Alpha e os Fundos de Pensão, acionistas da Gama, exercem o controle direto desta deliberando nas suas Assembleias Gerais e indicando os seus administradores, mas como não são membros dos órgãos sociais das controladas, se obrigam a fazer com que os membros destes órgãos por eles indicados cumpram as suas deliberações. Essa obrigação de fazer é

contrapartida necessária da repartição do direito de indicar membros dos órgãos sociais das controladas.

No grupo de sociedades controlado pela Gama, são os diretores desta que a representam nas Assembleias Gerais da Delta e elegem os membros do seu Conselho de Administração; são os diretores da Delta que participam das assembleias das Holdings Celulares e elegem os membros do seu Conselho de Administração; e são os diretores da Holdings Celulares que as representam nas assembleias das Concessionárias e elegem os membros dos seus Conselhos de Administração. O exercício do poder de controle indireto, em comum, depende da observância, por todos os membros desses órgãos sociais, da estipulação do Acordo de Acionistas de que somente podem votar determinadas matérias se previamente aprovadas pelos Acionistas Alpha e pelos Fundos de Pensão.

7. O exercício do poder de controle indireto através dos Conselhos de Administração de controladas da Gama em que haja outro acionista (além das duas partes do acordo), com 10% ou mais do capital social, requer disposições especiais que assegurem a votação no mesmo sentido dos conselheiros indicados pelos Acionistas Alpha e pelos Fundos de Pensão, pois se os conselheiros indicados por um deles somarem seus votos aos dos eleitos pelo acionista minoritário, ou se abstiverem de votar, as partes do Acordo de Acionistas perderão o controle indireto, cujo exercício em comum é o objeto do Acordo. Por isso, o Acordo de Acionistas da Gama compreende as seguintes estipulações:

a) os conselheiros das sociedades controladas eleitos "por indicação das PARTES votarão necessariamente em bloco e de acordo com o que for decidido pelos acionistas titulares de mais de 66% do capital com direito a voto da Gama" (nas matérias relacionadas na Cláusula 3.1) ou "por acionistas titulares da maioria absoluta do capital com direito de voto da Gama", nas demais matérias (Cláusula 3.2);

b) "os conselheiros das demais sociedades buscarão fazer com que os Conselhos de Administração que eles integrem decidam de acordo com o mencionado voto em bloco e deverão prover no sentido de que o disposto nesta cláusula se aplique às CONCESSIONÁRIAS" (Cláusula 3.4);

c) o acionista ou acionistas que tenham indicado Conselheiro que desatender decisão de votar em bloco deve promover imediatamente sua substituição (Cláusula 3.6);

d) qualquer das partes pode convocar reunião prévia para deliberar sobre o voto a ser proferido pelos Conselhos de Administração das controladas (Cláusula 3.5);

e) "além das providências especificadas no presente acordo, as partes concordam em fazer uso do direito de voto pertinente às suas ações e tomar quaisquer outras providências necessárias ao exato cumprimento do presente acordo."

8. As disposições do Acordo de Acionistas acima transcritas evidenciam que os direitos por ele conferidos aos Fundos de Pensão são os seguintes:

1º) de determinar, na proporção das suas participações no capital votante da Gama, a escolha dos membros dos Conselhos de Administração da Gama, da Delta e das Holdings Celulares;

2º) de determinar, conjuntamente com os Acionistas Alpha, as deliberações das Assembleias Gerais da Gama e das suas controladas que tenham por objeto as matérias relacionadas na Cláusula 2.1;

3º) de determinar, conjuntamente com os Acionistas Alpha, as deliberações do Conselho de Administração da Gama e dos Conselhos das suas controladas que tenham por objeto as matérias relacionadas na Cláusula 3.1;

4º) de exigir dos Acionistas Alpha que façam com que os membros dos Conselhos de Administração das controladas da Gama que indicarem votem em bloco com os indicados pelos Fundos de Pensão, segundo o decidido por acionistas titulares de mais de 66% do capital do Gama (nas matérias relacionadas na Cláusula 3.1) ou por maioria absoluta do capital com direito de voto da Gama (em todas as demais matérias submetidas ao Conselho de Administração);

5º) de exigir dos Acionistas Alpha que substituam imediatamente o membro do Conselho de Administração por eles indicados que deixar de votar em bloco nos termos do número anterior.

9. Passamos a seguir a analisar as alterações estatutárias propostas pela Gama para verificar se prejudicam alguns desses direitos dos Fundos de Pensão:

O artigo 3º do estatuto da Delta define como seu objeto social "participar do capital de outras sociedades", e a alteração proposta consiste em acrescentar ao artigo quatro parágrafos:

a) o § 1º explicita que este objeto compreende o exercício do controle das Holdings Celulares e das Concessionárias;

b) o § 2º reproduz a norma do artigo 118 da Lei das S.A. que obriga a companhia a observar os acordos de acionistas depositados na sua sede;

c) o § 3º estabelece que somente por deliberação da Assembleia Geral poderá ser alienado ou modificado o controle, direto ou indireto, das sociedades do grupo, observada a legislação de telecomunicações e as decisões da Agência Nacional de Telecomunicações - ANATEL;

d) o § 4º reproduz a estipulação da Cláusula 6.2 do Acordo de Acionistas de que a companhia adotará "todas as medidas cabíveis a que, atendidas a situação e as peculiaridades de cada uma das SOCIEDADES, sejam o quanto possível adaptados os seus estatutos e os regimentos internos dos respectivos órgãos de administração de sorte a estabelecer mecanismos adequados para a implementação do pactuado no Acordo"; além disso, reproduz as normas dos artigos 246 e 118, parágrafo único, da Lei das S.A., que prescrevem à sociedade controladora o dever de usar o poder para fazer com que a companhia realize seu objeto e cumpra a sua função social.

10. Em nossa opinião esses dispositivos não prejudicam direitos conferidos pelo Acordo de Acionistas aos Fundos de Pensão: os §§ 1º e 2º reafirmam a obrigação legal da companhia de observar o Acordo de Acionistas; o § 3º subordina à deliberação de Assembleia Geral decisões de política da maior importância para o grupo de sociedades, quais sejam a

alienação ou modificação do controle direto ou indireto compartilhado pelos Fundos de Pensão; no § 4º prescreve providências necessárias para que os Acionistas Alpha e os Fundos de Pensão exerçam com eficácia o controle do grupo de sociedades. As alterações propostas reforçam, portanto, a implementação do Acordo, e, conseqüentemente, dos direitos das partes que o contrataram.

11. A nova redação do artigo 7º, ao dispor que a administração da companhia será exercida pelo Conselho de Administração e a Diretoria na forma da lei e do estatuto social, com observância das deliberações da Assembleia Geral, reafirma o princípio legal de que o órgão supremo da estrutura hierarquizada da companhia é a Assembleia Geral.

12. As modificações nos artigos 8º a 12 visam a dar cumprimento ao disposto no artigo 140 da Lei das S.A., segundo o qual o estatuto social deve estabelecer (a) o número de conselheiros, ou o máximo e o mínimo permitido, e o processo de escolha e substituição do Presidente do Conselho; (b) o modo de substituição dos conselheiros; (c) o prazo de gestão, que não poderá ser superior a três anos, permitida a reeleição; e (d) as normas sobre convocação, instalação e funcionamento do conselho.

As alterações propostas contêm normas usuais em Conselhos de Administração de companhias, no País e no exterior, sobre composição do órgão, substituição e remuneração dos membros; as sobre lavratura de ata reproduzem preceitos legais sobre atas das Assembleias Gerais.

O § 2º do artigo 8º corrige irregularidade do estatuto, que é omissivo sobre a escolha e substituição do Presidente do Conselho -- que, segundo a lei, devem ser reguladas no estatuto.

O novo § 2º do artigo 11 cria requisitos quanto às informações transmitidas aos membros do Conselho e cria direito de vista de relatórios ou documentos, o que assegura maior eficácia à participação nas reuniões do Conselho, reforçando, portanto, os direitos das partes do Acordo.

O preceito do § 1º do artigo 11, sobre declaração do Presidente da reunião da invalidade de voto proferido com violação de deliberação da Assembleia Geral ou estipulação de Acordo de Acionistas é usual nas

companhias brasileiras, inclusive nas reuniões da Assembleia Geral, e consta da Cláusula 10.9 do Acordo de Acionistas da Gama.

13. As atribuições que o § 1º do artigo 22 conferem à Assembleia Geral da Delta se ajustam ao sistema da Lei das S.A., que regula o modelo de companhia como uma estrutura hierarquizada:

a) a Assembleia Geral tem competência para decidir sobre todos os assuntos relativos ao objeto da companhia, eleger e destituir, a qualquer tempo, os membros do Conselho de Administração (ou os diretores, se a companhia não tiver esse Conselho), e fixar a remuneração dos administradores;

b) o Conselho de Administração é órgão deliberativo com competência para eleger e destituir, a qualquer tempo, os diretores e fixar-lhes as atribuições; e

c) os diretores têm funções executivas e representam a companhia perante terceiros.

A competência legal para eleger e destituir administradores e fiscais implica poder sobre as pessoas eleitas; e, como é tradicional na legislação brasileira sobre sociedades por ações, esse poder não é limitado pela lei: os administradores e fiscais podem ser destituídos "ad nutum", diferentemente do que ocorre em outros países, em que a lei requer que a destituição seja fundada em motivo justo.

A natureza hierárquica da estrutura da companhia é confirmada por Fábio Konder Comparato ("O Poder de Controle na Sociedade Anônima", Forense, Rio de Janeiro, 3ª ed., 1983, p. 17) nos seguintes termos:

"No entanto, se cada um desses órgãos básicos é dotado de poder próprio, eles não se colocam no mesmo nível, mas organizam-se hierarquicamente. No modelo legal, é, incontestavelmente, a Assembleia Geral o órgão primário, ou imediato, que investe nos demais, elegendo os seus membros e podendo demiti-los (Lei nº 6.404, art. 122, nº II). Nesse sentido estritamente jurídico, nem sempre coincidente com a realidade econômica, ela é, sem dúvida, o poder supremo da companhia, como diz o Código das Obrigações suíço (art. 698), ou órgão supremo, como preferiu declarar a Lei Geral mexicana de sociedades mercantis (art. 178)."

O grupo de sociedades também é uma estrutura hierarquizada: a sociedade controladora, ou de comando, exerce poder de controle -- direto ou indireto -- sobre todas as sociedades do grupo.

14. As atribuições da Assembleia Geral constantes do novo § 1º do artigo 22 são próprias desse órgão, no qual os acionistas exercem o poder de controle da sociedade e do grupo de sociedades: a lei dispõe, no artigo 116, que o poder de controle da companhia compreende o direito de dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos seus órgãos, e se a sede do poder de controle da companhia é a Assembleia Geral -- porque fundado na maioria dos direitos de votos exercidos neste órgão -- é inquestionável que a Assembleia Geral e a sociedade controladora de grupo de sociedades exercem esse poder em relação a todas as sociedades do grupo.

A redação desse § 1º enumera atribuições que são próprias do órgão supremo de qualquer estrutura hierarquizada, tais como:

a) decisões de política ou estratégia negocial, comercial, administrativa, de investimentos e financeira;

b) escolha dos administradores das sociedades controladas ou coligadas, observadas as restrições legais aplicáveis;

c) orientação sobre prática de atos de aquisição, disposição e oneração de participações societárias -- que são essenciais para a preservação do grupo de sociedades pois são as relações criadas pelos direitos de participação que vinculam as sociedades em grupo;

d) aquisição de participação em sociedade que a submeta ao controle indireto da Gama, ou seja, o aumento das sociedades controladas que integram o grupo;

e) atos que possam impedir a companhia de exercer os poderes e cumprir os deveres legais de controladora das sociedades do grupo.

A nosso ver, nenhuma das normas propostas prejudica os direitos conferidos pelo Acordo de Acionistas aos Fundos de Pensão.

15. A segunda questão da consulta é se as emendas estatutárias propostas modificam "os pilares do equilíbrio do poder político entre os sócios, mediante a redução dos poderes do Conselho de Administração da Delta."

Poder político é o poder supremo em qualquer unidade de organização social, que inclui a capacidade de distribuir e alocar poder dentro da unidade. No direito brasileiro, o poder político na companhia é exercido pela Assembleia Geral, segundo o disposto no artigo 121, acima transcrito, o que é confirmado pela competência para nomear e destituir, à sua vontade, sem quaisquer limitações, os administradores e fiscais, fixar sua remuneração e tomar suas contas. A competência da Assembleia Geral definida pela lei compreende o poder de modificar o estatuto social, que distribui atribuições -- e não poder político -- entre os órgãos sociais.

16. A Assembleia Geral delibera pela maioria dos votos dos acionistas, e quem -- em última análise -- exerce o poder político na companhia é o acionista, ou o grupo de acionistas, titular da maioria dos direitos de voto na Assembleia.

O Acordo de Acionistas da Gama organiza contratualmente grupo de acionistas para o exercício em comum do poder de controle do grupo de sociedades por ela controlado, repartindo esse poder entre os membros do grupo controlador, e tanto na Assembleia Geral quanto no Conselho de Administração, observa o mesmo princípio:

a) nas questões listadas no Acordo de Acionistas, que são obviamente as mais importantes na gestão da companhia, os dois grupos de sócios exercem o poder em comum, pois as deliberações dependem do consenso de ambos;

b) nas demais matérias, não especificadas no Acordo de Acionistas, o poder de controle é exercido pelos Acionistas Alpha.

A modificação do equilíbrio de poder entre os Acionistas Alpha e os Fundos de Pensão somente pode ocorrer através de alteração no estatuto social das companhias do grupo que exclua da competência da Assembleia Geral ou do Conselho de Administração alguma das matérias que constam,

José Luiz Bulhões Pedreira
Advogado

respectivamente, das Cláusulas 2.1 e 3.1 do Acordo, cuja deliberação, segundo o acordo, requer o voto afirmativo das duas partes contratantes.

A redação do § 1º do artigo 22 proposta pelo Consulente não exclui da competência do Conselho de Administração qualquer das matérias listadas na Cláusula 3.1 e, por conseguinte, não modifica a repartição de poder político contratada no Acordo.

RESPOSTAS ÀS QUESTÕES

Com esses fundamentos, assim respondemos às questões da consulta:

1ª) As alterações no estatuto social da Delta a serem propostas pela Gama na Assembleia Geral a se realizar no próximo dia 21 não prejudicam os direitos dos Fundos de Pensão decorrentes do Acordo de Acionistas da Gama.

2ª) Essa reforma no estatuto da Delta não modifica o equilíbrio do poder político convencionado pelas partes no Acordo de Acionistas.

3ª) As emendas ao estatuto social propostas pela Gama poderão ser aprovadas pela Assembleia Geral da Delta pela maioria absoluta dos votos dos seus acionistas, não se aplicando o preceito do item XII da Cláusula 2.1 do Acordo de Acionistas da Gama, que lista as deliberações cuja aprovação requer mais de 66% dos votos dos seus acionistas.

É o nosso parecer.

Rio de Janeiro, 13 de setembro de 2001