

ASSUNTO: PEDIDO DE DISPENSA DE OPA– Art. 34 da Instrução

CVM nº 361/02

REQUERENTE: NEWTEL PARTICIPAÇÕES S.A.

RELATOR: DIRETOR WLADIMIR CASTELO BRANCO CASTRO

RELATÓRIO

1. Conforme termos do Fato Relevante de 26.03.03 (fls. 82/84), a Highlake International Business Company Ltd. adquiriu a participação minoritária no capital da Telpart detida pela TPSA do Brasil Ltda. (nova denominação da TIW do Brasil Ltda.), representada por 468.150.368 ações votantes, correspondente a 48,9% do capital votante e total da Telpart.
2. Em reunião realizada em 26.05.2003, o Colegiado desta CVM se manifestou no sentido de que a mencionada operação enseja a realização de oferta pública por aumento de participação do acionista controlador, nos termos do parágrafo 6º do art. 4º da Lei nº 6.404/76⁽¹⁾, não obstante o entendimento do controlador da Telpart em sentido contrário (Processo CVM RJ 2003/04010) - fls. 242.
3. Ressalte-se que a Highlake é uma sociedade existente e validamente constituída de acordo com as leis de Barbados, cujas ações são detidas por CVC/Opportunity Equity Partners, LP e Opportunity Fund, já participantes do capital votante da Futuritel (controladora indireta da Telpart).
4. Em 22.07.2003, a Newtel, na qualidade de acionista controladora direta da Telpart, formulou requerimento, solicitando que fosse determinada a suspensão dos efeitos da decisão proferida até que o Colegiado reexaminasse a questão (fls. 04). Em anexo a esse requerimento, a companhia apresentou pedido de revisão com enquadramento da oferta em regime especial, com a finalidade de conseguir a dispensa da realização de OPA (fls. 05 a 11).
5. Em 24.07.2003, o ilustre Presidente desta CVM (fls. 13) indeferiu o aludido pedido de revisão por entender que não foi apontado erro ou omissão na decisão contestada. No entanto, acatou, na mesma ocasião, a proposta do enquadramento da oferta em regime especial, procedendo ao recebimento do pedido como de dispensa de realização de OPA.
6. Assim, a SRE encaminhou ofícios (fls. 32 a 33, fls. 77 a 79 e fls. 133 e 134) à Requerente solicitando o atendimento de várias exigências, sendo alterado o status do processo para pedido de registro de OPA com adoção de procedimento diferenciado (fls. 243).
7. Em 02.12.2003, a Newtel atendeu a todas as exigências formuladas pela SRE, possibilitando "o encaminhamento do pedido de realização de OPA com adoção de procedimento diferenciado ao Colegiado desta Autarquia", nos termos do artigo 34 da Instrução CVM nº 361/02 (fls. 243).
8. A Companhia, a fim de justificar a adoção do procedimento diferenciado na realização da oferta pública em exame, alegou, em suma, que:
 - (i) o presente caso concreto apresenta situações excepcionais que justificam a adoção de procedimento especial, consubstanciado na realização de uma oferta direta de compra de ações, bem como na dispensa de determinados requisitos previstos na Instrução (fls. 16 e 17);
 - (ii) a Requerente e a TPSA do Brasil Ltda. possuem, se consideradas conjuntamente, 99,97% do capital votante e total da Telpart - que só possui ações ordinárias -, sem considerar as participações de outras pessoas vinculadas à Ofertante que compõem a administração da Telpart e que não pretendem aceitar a Oferta, conforme declarações às fls.60 a 68 (fls. 17);
 - (iii) o pequeno impacto da oferta no mercado, tendo em vista que os destinatários da Oferta são apenas: a Fundação dos Economistas Federais ('Funcef') detentora de 286.780 ações de emissão da Telpart (0,03% do capital votante e total); e uma pessoa física, ex-administrador da Telpart, detentora de 01 ação de emissão da Telpart (fls. 45 e 147);
 - (iv) o valor da Oferta (R\$ 212.045,87) baseado no valor patrimonial das ações de emissão da Telpart em 30.09.03, conforme 3º ITR/2003 arquivado nesta Comissão, é pouco significativo quando comparado ao patrimônio líquido da Telpart, de R\$ 707.954.377,69 (3º ITR/2003) – fls. 45 e 233.
9. Em relação ao preço a ser ofertado, a Requerente teceu as seguintes considerações:
 - (i) considerando o preço pago em dinheiro pela Highlake, o acionista pessoa física teria direito a receber R\$ 0,4684 e a Funcef, por exemplo, teria direito a receber por suas 286.780 ações o montante de R\$ 134.327,75⁽²⁾ (fls. 47);
 - (ii) "a oferta feita com base no valor patrimonial corresponde a 156,55% do preço pago em dinheiro ao vendedor das ações da Telpart pela Highlake, sem considerar a variação cambial, com data-base em 17.09.2003 e 181,82% do preço pago em dinheiro, considerando tal variação, sendo também muito superior ao valor patrimonial da Telpart ajustado pelo valor de mercado das ações da Telemig Celular Participações ('Telemig') e da Tele Norte Celular Participações S.A. ('Tele Norte Celular') registradas no ativo da Telpart, o qual já justificou, inclusive, exigência da CVM no sentido de que fosse efetivado provisionamento nas demonstrações financeiras do Fundo Mútuo de que participa a Funcef ..." (fls.49 e 50);
 - (iii)"mesmo sendo o valor patrimonial substancialmente superior ao preço pago em dinheiro a uma terceira parte independente e ao preço de mercado dos ativos subjacentes da Telpart, o que indica ser também superior ao que seria o dito 'preço justo', a Requerente vem oferecer o pagamento desse valor patrimonial, na certeza de que com isto beneficia" os destinatários da oferta (fls.50);
 - (iv)"com efeito, considerando o valor de mercado no último dia 16 de setembro das ações de Telpart com base na cotação das ações de Telemig e Tele Norte Celular, e a participação da Telpart nas duas citadas companhias, o valor patrimonial da Telpart por ação passaria a ser de R\$ 0,4674 e o valor a ser ofertado à Funcef, detentora da maior participação dentro os acionistas beneficiários, seria de apenas R\$ 134.039,28, portanto inferior àquele indiretamente pago em dinheiro pela Highlake" (fls. 50).
10. A companhia entendeu que o procedimento indicado ⁽³⁾ "substitui e justifica que seja dispensada do cumprimento de alguns dos procedimentos gerais (...)" previstos na Instrução CVM nº 361/02, quais sejam:
 - (i)"publicação de instrumento de edital previsto no art. 10 e item II 'f' do Anexo I da Instrução CVM nº 361/02⁽⁴⁾ pela ausência de outros

destinatários;

(ii) contratação de instituição integrante do mercado de valores mobiliários como intermediadora da Oferta, prevista no inciso IV do art. 4º da Instrução CVM nº 361/02⁽⁵⁾, pelo volume irrisório de recursos que iria garantir, como, aliás, já deferido no caso Elevadores Atlas Schindler S.A. recentemente apreciado por V.Sas. (Proc. CVM nº RJ2002/2928), num contexto similar em relação ao procedimento adotado na oferta;

(iii) registro da Oferta na Sociedade Operadora do Mercado de Ativos S.A. ('Soma'), previsto no inciso VII do art. 4º da Instrução CVM nº 361/02⁽⁶⁾, como decorrência da dispensa de intermediação e, ainda, levando em conta que a Requerente encaminhará correspondência registrada de Oferta diretamente à Funcef;

(iv) elaboração de laudo de avaliação, previsto no art. 8º da Instrução CVM nº 361/02⁽⁷⁾ (...) – fls. 46.

11. Por fim, verifica-se que a Ofertante explicou os motivos que ensejam a dispensa de elaboração de laudo, afirmando que este teria "um custo da ordem de R\$ 500 mil a R\$ 700 mil, muito superior ao valor da oferta" e que "a manutenção dessa exigência implicará custos à Oferta desproporcionais aos benefícios que porventura poderia vir a gerar não só à Requerente, mas também a um dos destinatários da Oferta Direta, a Funcef", tendo em vista que esse fundo é investidor indireto da Requerente em razão de seu investimento no CVC/Opportunity Equity Partners FIA, que participa indiretamente do capital da Ofertante (fls. 48 e 49).
12. A SRE, por meio do MEMO/SRE/GER-1/Nº 263/2003 (fls. 242/247), considerou que "não existem óbices à adoção do procedimento diferenciado proposto pela Ofertante", uma vez que não vislumbram prejuízo para os destinatários da Oferta, tendo em vista os seguintes aspectos:
 - (i) "a divulgação da Oferta somente após a concessão do registro por esta Autarquia não acarretaria qualquer dano aos seus destinatários ou ao mercado, haja vista que não houve negociação das ações de emissão da Telpart no mercado nos últimos doze meses e considerando que a OPA destina-se a apenas dois acionistas (Funcef e uma pessoa física). Outrossim, o Fato Relevante publicado em momento anterior à concessão do registro da Oferta, neste caso, não contemplaria grande parte das informações referentes à OPA, na medida em que o procedimento diferenciado proposto ainda não teria sido apreciado pelo Colegiado desta CVM;
 - (ii) a Carta a ser encaminhada aos acionistas contém todas as informações exigidas pela Instrução no tocante ao Edital da OPA;
 - (iii) o procedimento operacional proposto não restringe a manifestação dos acionistas destinatários da Oferta que desejarem vender suas ações;
 - (iv) foi concedida fiança bancária visando a garantir a liquidação financeira da OPA e do preço de compra de que trata o §2º do art. 10 da Instrução;
 - (v) considerando as informações apresentadas pela Ofertante referente ao preço ofertado, notadamente quanto:
 - à base de aferição do preço em tela – patrimônio líquido da Telpart -, o qual consiste em critério de avaliação previsto na Lei e na Instrução;
 - à ausência de negociação das ações de emissão da Telpart no mercado nos últimos 12 meses;
 - ao aludido preço ser superior àquele preço outrora pago a investidor tido como qualificado e independente (TIW), tendo o Colegiado já se manifestado no sentido de que o preço obtido em negociações entre partes independentes pode embasar a aferição do preço justo de que trata o §4º do art. 4º da Lei⁽⁸⁾ (Processo CVM nº RJ 2003/07909 – OPA por aumento de participação – Trikem S.A.) ...;
 - (vi) a possibilidade de revisão do preço ofertado, nos termos do art. 4º-A⁽⁹⁾ da Lei" (fls. 246 e 247).
13. A SRE também destacou que entende "ser necessária a apresentação da cópia do contrato referente à aquisição, por parte da Highlake, da participação detida pela TIW na Telpart, na medida em que o preço acordado entre as partes signatárias é invocado pela Ofertante para justificar a dispensa de apresentação de Laudo de Avaliação" – fls. 247.
14. Em 09.01.04, a Funcef enviou uma correspondência a esta CVM informando que não pretende alienar as ações de emissão da Telpart de sua titularidade e que concorda com a dispensa solicitada pela Newtel (fls. 250).
15. A SRI, em 22.01.04, em resposta ao MEMO/SRE/GER-1/Nº 262/2003 o qual solicitou que aquela área técnica entrasse em contato com Regulador Estrangeiro visando à obtenção do contrato referente à operação em exame, explicou que, em virtude do memorando de entendimento firmado entre a CVM e a CVMQ, a Comissão de Valores de Quebec, "é imperioso fornecer informações previamente acordadas nas cláusulas do referido memorando" para que tal pedido seja atendido (fls. 257).
16. Assim, ressaltou que "devemos informar se a CVM já iniciou alguma investigação sobre o caso e qual lei/instrução não foi observada, especificando o artigo da mesma"⁽¹⁰⁾ (fls. 257).
17. A SRE, por meio do MEMO/SRE/GER-1/Nº 022/2004 datado de 27.01.04, salientou que a ausência do aludido contrato deixaria os acionistas minoritários da Telpart desprovidos de informações suficientes para, eventualmente, exercerem o direito de deliberarem sobre a realização de nova avaliação da Telpart, conforme preceitua o art. 4º §4º da Lei nº 6.404/76 (fls. 256).
18. Esta área técnica também esclareceu que "não há qualquer investigação por parte desta CVM da operação em tela, sendo a presente demanda decorrente, tão somente, da obrigatoriedade de OPA prevista em Lei" (fls. 256).
19. Em 30.01.04, a Requerente, considerando a correspondência em que a Funcef concordou com a dispensa da OPA em comento, entendeu ser desnecessária a realização desta, tendo em vista o seu valor inexpressivo e total falta de economicidade.
20. Com efeito, solicitou a dispensa da OPA, ressaltando que o valor irrisório de R\$ 0,73 não seria suficiente sequer para justificar os custos do envio de carta ao único destinatário da oferta (fls. 259).
21. Por fim, em 28 de maio de 2004, a Superintendência de Registros voltou a analisar a matéria, conforme consta do MEMO/SRE/GER-1/Nº 096/2004.
22. Na aludida análise, a Superintendência de Registros destaca que, de acordo com a nova configuração, é favorável à concessão de dispensa da OPA, nos termos do art. 34 da Instrução CVM nº 361/02, desde que a Newtel esteja obrigada a comprovar, junto a esta CVM, o encaminhamento de correspondência ao acionista pessoa física, contendo referência à decisão do Colegiado da CVM, e a adquirir a ação do acionista pelo valor patrimonial da mesma, com base no último ITR enviado à CVM, no caso 31/03/2004.

A SRE destaca que sua opinião respalda-se nos seguintes aspectos:

(i) a informação do preço recebido pela TIW— Telesystem International Wireless Inc. (vendedora das ações da Telpart) decorrente da operação em tela é pública, conforme arquivada na SEC—Securities and Exchange Commission, por intermédio do formulário 20-F, às fls. 266;

ii) o valor de aquisição por ação proposto pela Newtel (valor patrimonial da ação em 31/03/2004 era de R\$ 0,92), fls. 270 e 271, é superior ao valor por ação pago à TIW, conforme abordado no item 2.6.6 do MEMO/SRE/GER-1/Nº 263/2003; e,

iii) em reunião de 18/5/2004, o Colegiado da CVM acatou pleito de pedido de dispensa de OPA para cancelamento de registro de companhia aberta de Ribeirão Preto Water Park S.A. — Processo CVM nº RJ2004/01359 —, em virtude da existência de um único acionista titular de 1 (uma) ação de emissão da referida companhia aberta.

É o relatório.

VOTO

1- Estou de acordo com a manifestação da Superintendência de Registros quanto à concessão de dispensa de OPA no presente caso, de acordo com o que dispõe o artigo 34 da Instrução CVM nº 361/02.

2- Com efeito, o mencionado dispositivo possibilita a adoção de procedimento diferenciado ou dispensa de oferta pública, ao dispor que:

"Situações Excepcionais".

Art. 34. Situações excepcionais que justifiquem a aquisição de ações sem oferta pública ou com procedimento diferenciado, serão apreciadas pelo Colegiado da CVM, para efeito de dispensa ou aprovação de procedimento e formalidades próprios a serem seguidos, inclusive no que se refere à divulgação de informações ao público, quando for o caso.

§ 1º São exemplos das situações excepcionais referidas no *caput* aquelas decorrentes:

I - de a **companhia possuir concentração extraordinária de suas ações**, ou da dificuldade de identificação ou localização de um número significativo de acionistas;

II - **da pequena quantidade de ações a ser adquirida frente ao número de ações em circulação**, ou do **valor total**, do objetivo ou do **impacto da oferta para o mercado**; (...) - grifei.

3- Verificam-se nos autos exemplos de situações excepcionais que podem justificar a aquisição de ações sem oferta pública, ou com procedimento diferenciado, quais sejam: concentração extraordinária de ações, pequena quantidade de ações a ser adquirida, valor total da aquisição irrisório e reduzido impacto da oferta para o mercado.

4- Ademais, acrescente-se que, tendo em vista a correspondência enviada pela FUNCEF - Fundação dos Economistas Federais informando que não pretende alienar as ações de emissão da Telpart Participações S.A. e que concorda com a dispensa solicitada pela Requerente (fls. 250), a oferta pública teria como destinatário tão-somente um acionista, possuidor de uma única ação cujo valor seria de R\$ 0,73, segundo fls. 46.

5- Observa-se que o procedimento diferenciado apresentado inicialmente pela Ofertante (fls. 15/21) perdeu a razão de ser diante da manifestação da FUNCEF, não sendo razoável exigir-se que a Requerente realize oferta pública para um único acionista, detentor de uma única ação, certamente obtida para viabilizar sua participação como membro do conselho de administração da companhia (fls. 260).

6- Assim, diante da situação peculiar apresentada pela companhia, parece-me que se justifica a dispensa de realização de oferta pública solicitada posteriormente pela Requerente.

7- Vale consignar, contudo, que não se trata de dispensa pura e simples de realização de OPA, sem aquisição de ações, visto que persistirá para a Companhia a obrigação de adquirir a ação do acionista caso este deseje aliená-la, conforme salientou o Diretor Relator Luiz Antonio de Sampaio Campos em seu voto no Processo CVM nº RJ 2002/2776 (Sifco S/A)(11).

8- Destarte, entendo, como bem colocou a SRE, que a interessada deva comprovar o encaminhamento de correspondência ao acionista remanescente e não integrante do bloco de controle, em substituição à oferta pública e consultar o acionista remanescente por meio de correspondência contendo referência à decisão do Colegiado da CVM, comprometendo-se a adquirir a ação do acionista pelo valor patrimonial da mesma, com base no último ITR enviado à CVM, no caso 31/03/2004.

9- Diante do exposto, voto no sentido de que seja deferido o requerimento de dispensa de oferta pública, nos termos do art. 34 da Instrução CVM nº 361/02.

10- Finalmente, proponho que deva ser dada autorização à SRE para que, em casos semelhantes ao que ora está sob exame, possa decidir sobre tais pleitos sem a necessidade de submeter o pedido à apreciação do Colegiado.

11- É o meu voto.

Rio de Janeiro, 1º de junho de 2004.

Wladimir Castelo Branco Castro

Diretor-Relator

(1) "Companhia Aberta e Fechada

Art. 4º omissis

6º O acionista controlador ou a sociedade controladora que adquirir ações da companhia aberta sob seu controle que elevem sua participação, direta ou indireta, em determinada espécie e classe de ações à porcentagem que, segundo normas gerais expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários, impeça a liquidez de mercado das ações remanescentes, será obrigado a fazer oferta pública, por preço determinado nos termos do § 4º, para aquisição da totalidade das ações remanescentes no mercado".

(2) Quanto à esta consideração, saliente-se que a Ofertante apenas indicou, " conforme comunicado no Fato Relevante de 26/03/2003", o valor do montante pago (US\$ 65.000.000,00) pela Highlake à TIW (fls. 46 e 47). Porém, observa-se que o Fato relevante acostado às fls. 82 a 84 não comporta a informação desse valor. Assim, a SRE, em 08.10.03, solicitou a cópia do instrumento contratual referente à aquisição por meio do

OFÍCIO/CVM/SER/GER-1/Nº 1096/2003 (fls. 85). A Requerente respondeu à solicitação informando que *"partes com sede no exterior celebraram instrumento de compra e venda da participação indireta detida pelo Grupo TIW no capital social da Telpart Participações S.A. ('Telpart'), não dispondo a Telpart de cópia do referido documento"*, tendo sido apenas informada da aquisição em apreço (fls. 88). Assim, a SRE, por meio do MEMO/SRE/GER-1/Nº 262/2003, solicitou que a SRI consultasse *"a nossa congênere no Canadá e em Barbados, visando a obter cópia do aludido documento, bem como informações relativas à existência de algum negócio jurídico – realizado, em andamento ou a realizar – desde março de 2003, envolvendo a vendedora, a compradora, seus controladores ou pessoas a elas vinculadas"* (fls. 241), ainda sem resposta conclusiva.

(3) Saliente-se que o MEMO/SRE/GER-1/Nº 263/2003 apresentou a síntese do procedimento diferenciado proposto pela Newtel (fls. 244/245).

(4) "II – Além disto, o pedido de registro de OPA conterà:

f) a minuta do instrumento de OPA, na forma em que será publicado, acompanhado de uma via em meio eletrônico, no formato informado pela CVM". Ressalte-se que a Newtel indicou o item 1 do anexo 1 à Instrução CVM nº 361/02 às fls. 46, no entanto, analisando-se os autos, infere-se que esta queria indicar o item II do anexo I, tendo em vista que o item I não possui alínea f.

(5) "PROCEDIMENTO GERAL DE OPA

Princípios gerais

Art. 4º Na realização de uma OPA deverão ser observados os seguintes princípios:

IV – a OPA será intermediada por sociedade corretora ou distribuidora de títulos e valores mobiliários ou instituição financeira com carteira de investimento;"

(6) "Art. 4º- omissis

VII – a OPA será efetivada em leilão em bolsa de valores ou entidade de mercado de balcão organizado, salvo se, tratando-se de OPA voluntária ou para aquisição de controle, que não estejam sujeitas a registro, for expressamente autorizada pela CVM a adoção de procedimento diverso;"

(7) "Avaliação

Art. 8º Sempre que se tratar de OPA formulada pela própria companhia, pelo acionista controlador ou por pessoa a ele vinculada, será elaborado laudo de avaliação da companhia objeto.

(...)"

(8) Art. 4º – omissis

§ 4º O registro de companhia aberta para negociação de ações no mercado somente poderá ser cancelado se a companhia emissora de ações, o acionista controlador ou a sociedade que a controle, direta ou indiretamente, formular oferta pública para adquirir a totalidade das ações em circulação no mercado, por preço justo, ao menos igual ao valor de avaliação da companhia, apurado com base nos critérios, adotados de forma isolada ou combinada, de patrimônio líquido contábil, de patrimônio líquido avaliado a preço de mercado, de fluxo de caixa descontado, de comparação por múltiplos, de cotação das ações no mercado de valores mobiliários, ou com base em outro critério aceito pela Comissão de Valores Mobiliários, assegurada a revisão do valor da oferta, em conformidade com o disposto no art. 4º-A".

(9) "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 (...)"

(10) Foi anexada cópia do ofício enviado pela CVMQ às fls. 258 do processo.

(11) "11- Como muito bem notou a área técnica, uma leitura atenta do artigo 34 da Instrução CVM nº 361/02 faz-nos concluir que ali não está prevista a dispensa pura e simples da realização de OPA nas hipóteses de situações excepcionais, sem a aquisição das ações.

12- Muito pelo contrário. Tal dispositivo estabelece que o Colegiado da CVM somente irá excepcionar a realização da OPA em situações que justifiquem a aquisição de ações sem oferta pública. Em outras palavras, a obrigação de adquirir as ações dos acionistas minoritários que desejarem aliená-las persiste, ainda que o Colegiado da CVM tenha dispensado a realização da OPA".