

INTERESSADAS: CAIXA DE PREVIDÊNCIA DOS FUNCIONÁRIOS DO BANCO DO BRASIL – PREVI

FUNDAÇÃO PETROBRÁS DE SEGURIDADE SOCIAL – PETROS

e OUTROS

ASSUNTO: RECURSO CONTRA ENTENDIMENTO DA SIN -

RECLAMAÇÕES CONTRA ADMINISTRADOR DE FUNDO DE INVESTIMENTO E CONTROLADOR DE COMPANHIAS ABERTAS

DIRETOR RELATOR: WLADIMIR CASTELO BRANCO CASTRO

VOTO

Trata-se de recurso interposto, em 06.08.2003, por PREVI e PETROS (fls.523-530), em face de entendimentos da SIN acerca de reclamação (fls. 02-36), protocolada em 11.12.2002, em que as recorrentes denunciavam que o Banco Opportunity S/A ("Opportunity") teria cometido irregularidades (i) como administrador do fundo CVC/Opportunity Equity Partners – Fundo de Investimento em Ações ("Fundo"), de que são cotistas, e (ii) como controlador de companhias abertas investidas, direta ou indiretamente, pelo Fundo e/ou pela primeira recorrente.

Posteriormente, em 23.03.2004, a PREVI, desta feita acompanhada pela FUNDAÇÃO EMBRATEL DE SEGURIDADE SOCIAL – TELOS, FUNDAÇÃO DOS ECONOMIÁRIOS FEDERAIS – FUNCEF, e FUNDAÇÃO VALE DO RIO DOCE DE SEGURIDADE SOCIAL – VALIA, impetrou "*Representação*" contra o Banco Opportunity S/A e CVC/Opportunity Equity Partners Administradora de Recursos Ltda., "*respectivamente administrador e gestor destituídos*" do Fundo, solicitando que fosse apurada "*conjuntamente com a Representação que deu origem*" ao presente processo.

I – DA PRIMEIRA RECLAMAÇÃO

A reclamação de 11.12.2002 centrava-se nos seguintes pontos:

• IRREGULARIDADES RELATIVAS À ADMINISTRAÇÃO DO FUNDO:

1. apresentação de demonstrações financeiras do Fundo com critérios discrepantes dos preconizados na regulamentação da CVM, o que permitia ao Opportunity auferir taxa de administração calculada sobre base irregularmente majorada (fls. 09 e 10);
2. renúncia a direito de preferência do Fundo em aumento de capital da Opportunity Zain S/A, companhia por ele investida, em favor de Opportunity Fund, e posterior aquisição, pela referida companhia, de participação na empresa Argolis Participações S/A, para que esta, com tais recursos, investisse na Lexpart Participações S/A, sociedade controladora da Tele Norte Leste Participações S/A. Tanto a renúncia quanto à aquisição foram feitas sem aprovação do Comitê de Investimentos do Fundo (fls. 18 a 21);
3. celebração de acordo com acionista (operador estratégico) de empresa-veículo em detrimento de interesses do Fundo, e não celebração de outros acordos de acionistas, inclusive entre o Fundo e o CVC/Opportunity Equity Partners LP ("Fundo Estrangeiro") que assegurassem o direito de desinvestimento conjunto a todos os co-investidores<sup>(1)</sup> (fls. 30 a 34).

• DAS IRREGULARIDADES RELATIVAS AO CONTROLE/ADMINISTRAÇÃO DE COMPANHIAS ABERTAS:

4. Cobrança, pelo Banco Opportunity S/A, de comissão por subscrição em operações de emissão pública <sup>(2)</sup> realizadas pelas empresas Invitel S/A, Futuretel S/A e Opportunity Zain S/A, quando tais emissões poderiam ter-se dado de forma privada, prejudicando, assim, os acionistas das empresas, dentre os quais o Fundo (fls. 11 a 18);
5. Contratação de serviços de terceiros (advogados, consultores, executivos, pareceristas etc.), com os respectivos pagamentos, realizados por empresas-veículo das quais as reclamantes detêm participação direta ou indireta, quando os benefícios resultantes desses serviços foram partilhados com outras empresas do grupo Opportunity e outros fundos por ele geridos (fls. 22 a 26 e 27 a 29);
6. Contratação, no âmbito das companhias de telefonia celular Telemig Celular Participações S/A e Tele Norte Celular Participações S/A, das quais as reclamantes detêm participação direta ou indireta, do denominado "Consórcio Voa", celebrado por essas companhias e suas controladas para adquirir aeronaves a serem utilizadas em viagens de seus executivos, sendo a CVC Opportunity Equity Partners Administradora de Recursos Ltda. a líder do Consórcio Voa. Diversos membros do Conselho de Administração e do Conselho Fiscal das companhias ou de suas controladoras, ao tentar obter informações sobre o uso das aeronaves e demonstrativos dos gastos pertinentes, não receberam respostas satisfatórias (fls. 26 e 27).

II – DA ANÁLISE DA SIN

A referida reclamação foi objeto de análise por parte da GII/SIN, que ponderou, no MEMO/GII/nº 007/2003, de 02.05.2003 (fls. 401-402):

Quanto ao ponto 1, que "*as incorreções das demonstrações financeiras do fundo e a conseqüente cobrança a maior da taxa de administração foi objeto do processo CVM nº RJ 2000/5874, que foi apreciado nas reuniões do Colegiado de 31.01.2001, 17.07.2001 e 19.03.2002. As incorreções já foram sanadas e a taxa de administração indevidamente cobrada foi estornada*" (pgs.401-402).

Com relação a essa questão, entendo que a atuação da CVM contribuiu para corrigir a irregularidade havida e afastar os prejuízos decorrentes.

Quanto ao ponto 2, que "*parte do aumento de capital da Opportunity Zain S/A tinha como objetivo o aporte de recursos na Argolis Participações S/A, empresa que não fazia parte do portfólio alvo do Fundo. Dessa forma, entendo que, ao renunciar ao direito de preferência do Fundo no aumento de capital de Opportunity Zain, o administrador evitou que os recursos dos cotistas fossem aplicados em empresas não aprovadas pelo Comitê de Investimentos. (...) Acredito que a renúncia ao direito de preferência no aumento de capital da Opportunity Zain não pode ser interpretada como descumprimento das citadas disposições do regulamento, o que não é verdade, caso o administrador subscrevesse o aumento de capital sem a aprovação do comitê*" (pg. 402).

Noto ter faltado ao exame acima verificar se o fato de a Argolis Participações S/A, com parte dos recursos obtidos da Opportunity Zain, ter investido na Lexpart Participações S/A, sociedade controladora da Tele Norte Leste Participações S/A, é compatível com o regulamento do Fundo quando este trata de investimentos/desinvestimentos em portfólio alvo e da necessidade de aprovação por parte do Comitê de Investimentos.

Quanto ao ponto 3, que *"as questões relativas ao direito de celebrar acordo de acionistas foram tratadas no processo CVM nº RJ 2001/1857, que obteve o entendimento do Colegiado da CVM nas reuniões de 08.05.2001 e 22.05.2001, no sentido de reconhecer que o administrador do fundo tem a exclusividade de decidir sobre a participação de acordo de acionistas"* (pg. 402).

Observa-se, aqui, que a área técnica examinou a questão da não celebração do acordo de acionistas – baseando-se, inclusive, em manifestação do Colegiado - apenas sob o ângulo da competência para celebrá-lo – a qual, de fato, é do administrador do Fundo – mas não avaliou se a decisão de não celebrar o acordo significaria, ou não, uma violação ao dever de defender os interesses dos cotistas, que recai sobre o administrador.

A área técnica também não fez referência à celebração de acordo com o acionista qualificado pela reclamação como operador estratégico, a qual também teria atingido interesses dos cotistas do Fundo.

Quanto ao ponto 4, a GII/SIN instruiu que *"em relação à denúncia de cobrança de comissão de subscrição de ações em operações desnecessariamente rotuladas como públicas, que ocasionaram prejuízos aos acionistas das companhias Invitel S/A, Futuretel S/A e Opportunity Zain S/A, sugiro que o processo seja encaminhado à SRE para que aquela Superintendência se manifeste a respeito"* (fls. 402).

Nesse aspecto, concordo com a sugestão de que a questão seja analisada pela SRE, esclarecendo apenas que tal análise terá por objetivo subsidiar a SEP no exame da atuação dos controladores e/ou administradores de companhias abertas que decidiram pela referida emissão pública de valores mobiliários. Assim, entendo que a manifestação da SRE quanto a essa questão deverá ser prontamente providenciada.

Com relação ao ponto 5 da reclamação, a GII/SIN firmou que *"quanto à contratação de serviços de terceiros com o pagamento das despesas através das empresas-veículo, sugiro que o processo, após a manifestação da SRE como acima proposto, seja encaminhado à SEP para que aquela Superintendência tome as providências que entenda necessárias"* (fls. 402).

### III – DA MANIFESTAÇÃO DA SEP

O ponto 6 também tratou de assunto do âmbito da SEP. Essa área técnica, por sua vez, instada a manifestar-se neste processo, elaborou o MEMO/CVM/SEP/GEA-3/nº 133/03, de 16.06.2003 (fls. 452 a 458), apresentando um resumo dos processos, em trâmite naquela área técnica, que envolvem *"reclamações apresentadas pelos Fundos de Pensão e pelos administradores das empresas-veículo indicadas por eles, contra os administradores indicados pelo Grupo Opportunity, assim como, reclamações apresentadas pelos administradores indicados pelo Grupo Opportunity em relação à atuação dos administradores indicados pelos Fundos de Pensão"* (fls. 454).

Assim, com relação aos pontos levantados pela reclamação em tela que se inserem na atuação da SEP, o referido MEMO informou, de forma detalhada, que estes, ou já compunham processos administrativos em trâmite naquela área, ou motivariam diligências no sentido de sua apuração.

### IV – DO RECURSO

De posse das manifestações da SIN e da SEP, acerca da primeira reclamação, mas ainda sem a manifestação da SRE, a SOI encaminhou às reclamantes os Ofícios de fls. 461 a 465, datados de 18.07.2003, informando o posicionamento da SIN e esclarecendo que as demais questões *"ainda estão sendo objeto de análise por esta Comissão e, tão logo tenhamos um posicionamento na matéria, V.Sas. serão cientificados a respeito"* (fls. 462).

Tal iniciativa originou o recurso de fls. 523 a 530, no qual as reclamantes enfatizaram que *"a representação formulada abrange uma série de atos, apontados pelas recorrentes ao longo de sua petição, que devem ser analisados em seu conjunto, porquanto caracterizam não somente a quebra do dever fiduciário do Banco Opportunity S/A, mas também o abuso de seu poder de controle, exercido na qualidade de administrador de fundo de investimentos, o que parece ter sido ignorado nos Ofícios mencionados"*.

A esse respeito, tenho a ponderar que não vislumbro a ignorância das áreas técnicas da CVM acerca de qualquer aspecto aventado pela reclamação que originou o presente processo. Outrossim, os pontos levantados pelas recorrentes, em sua primeira reclamação, foram e ainda estão sendo (ressalvada a pendência do exame de um destes pela SRE) devidamente analisados e encaminhados pelas áreas competentes, obedecendo-se a alguns critérios de especialização que, por certo, contribuem para a melhor técnica da análise, sem que isso venha a prejudicar uma eventual unificação dos reclames quando da instauração de procedimentos sancionadores, caso a área competente a julgue necessária.

Ressalvo, contudo, que a conveniência pode vir a impor que as investigações sejam segregadas, de acordo, por exemplo, com a natureza das infrações imputadas, daí derivando-se o tratamento adequado dos fatos a serem apurados, cabendo às áreas técnicas escolher o procedimento que entender mais adequado.

A seguir, as recorrentes pleiteiam a apuração da *"responsabilidade do Administrador pela quebra do dever fiduciário, decorrente da não celebração de acordo de acionistas ou instrumento diverso, no qual se assegure aos cotistas do Fundo CVC/Opportunity Equity Partners ...o direito ao desinvestimento conjunto"* (fls. 524).

Tal aspecto, ora levantado pelas recorrentes, já foi pontuado quando do exame da manifestação da SIN, em parte anterior do presente voto, o qual instruirá a atuação das áreas técnicas desta Autarquia, no âmbito de procedimentos administrativos sancionadores porventura existentes, ou, eventualmente, a serem instaurados.

O recurso também aponta que a *"atuação do Administrador, renunciando ao direito de preferência do Fundo em Zain, ao mesmo tempo em que o exercia em outros fundos por ele administrados, fez com que os cotistas do Fundo tivessem sua participação no capital de Zain diluída injustificadamente"* (fls. 528), o que evidenciaria *"a quebra do dever de fidúcia por parte do Administrador"* (fls. 529).

Tal afirmação foi objeto de nova manifestação por parte da SIN, no sentido de que o ocorrido *"aumento de capital em Zain, salvo melhor juízo, por si só já altera o poder de influência na cadeia de empresas investidas"* (fls. 564), parecendo, assim, reconhecer a necessidade de prosseguimento das investigações com vistas a apurar a ocorrência de irregularidades nesse âmbito.

Por fim, o recurso salienta que algumas denúncias foram *"ignoradas nos Ofícios"*, requerendo *"o esclarecimento se houve omissão quanto a tais matérias ou se ainda se encontram em análise"* (fls. 529).

As denúncias a que ora se refere o recurso não foram ignoradas nos Ofícios, posto que estes, como já salientei, cuidaram de informar às reclamantes que as matérias ali não detalhadas estavam sendo objeto de análise pela CVM e, tão logo houvesse um posicionamento sobre elas, as reclamantes seriam informadas.

Ademais, tais denúncias foram tratadas no MEMO/SEP/GEA-3/nº 133/03, que compõem os presentes autos (às fls. 452 a 458) e indica as que eram objeto de outros processos e as que motivariam novas diligências, valendo lembrar, ainda uma vez, que todas elas, verificada sua materialidade, podem vir a compor procedimentos administrativos sancionadores, em curso ou a instaurar.

### V – DA SEGUNDA RECLAMAÇÃO

Na representação de 23.03.2004, as reclamantes informam que, "diante da inequívoca quebra do dever fiduciário por parte dessas entidades", em Assembléia Geral realizada em 06/10/2003, os cotistas destituíram as empresas do Grupo Opportunity da administração e da gestão do Fundo, para, a seguir, apontar "os novos fatos que chegaram ao conhecimento dos cotistas". São eles:

7. [3](#) Celebração de acordo operacional que privilegiaria os interesses do Citibank, na qualidade de cotista do Fundo Estrangeiro, em detrimento dos interesses dos cotistas do Fundo Nacional;
8. Tratamento privilegiado atribuído ao Citibank e ao Opportunity Fund na aquisição de ações da Telpart Participações S/A;
9. Aumento de capital injustificado da companhia Opportunity Oeste S/A, provocando diluição na participação do Fundo;
10. Acordos de Acionistas irregulares celebrados entre os fundos administrados pelo Opportunity.

Um primeiro exame das novas denúncias trazidas pelas reclamantes indicam a necessidade de apuração por parte das áreas técnicas da CVM, em especial da SIN - dado que, na essência, apontam irregularidades cometidas na administração de fundo de investimento – podendo ainda envolver, subsidiariamente, questões afeitas à SEP.

Assim, tendo em vista, inclusive, a delegação de competência à Superintendência Geral para determinar a instauração de inquéritos administrativos, contida na Deliberação CVM nº 457/2002, determino que o presente processo seja encaminhado à SIN para novo exame das questões relativas à sua atuação, à luz dos termos deste voto, cabendo à área técnica verificar se os elementos trazidos pelo presente processo deverão motivar a instauração de procedimento administrativo sancionador ou compor algum que eventualmente já esteja em andamento.

E ainda, com vistas a evitar maiores delongas nas apurações demandadas, deverá ser encaminhada cópia integral dos presentes autos à SEP, para que lá se tomem providências análogas, lembrando que o exame do item 4 depende de análise da SRE, que poderá ser solicitada também no âmbito da SEP.

É o meu voto.

Rio de Janeiro, 16 de abril de 2004

Wladimir Castelo Branco Castro

Diretor Relator

[1](#) A esse respeito, vale copiar explicação das reclamantes: "O Banco Opportunity ...constituiu, em abril de 1997, o ...atualmente denominado CVC/Opportunity Equity Partners – Fundo de Investimento em Ações ('Fundo'), sob a forma de condomínio fechado (...). Simultaneamente, foi constituída uma sociedade de investimentos no exterior, em país de paraíso fiscal, o Fundo CVC/Opportunity Equity Partners LP ('Fundo Estrangeiro'), com recursos que, segundo o afirmado pelo Opportunity, seriam aportados pelo Grupo Citibank, anunciando-se, no prospecto utilizado no exterior (doc.02) e, verbalmente, no País, que os investimentos alocados por ambos os fundos e, eventualmente, por outros administrados pelo Opportunity com o mesmo propósito ('Fundos-Espelho'), seriam realizados conjuntamente, e que os desinvestimentos também se operariam em conjunto, de forma a que todos partilhassem da mais-valia correspondente à valorização obtida. Ressalte-se que, por esse mecanismo, os cotistas delegaram ao administrador, como é, aliás, previsto na regulamentação da CVM, todas as decisões atinentes à gestão ordinária de seus bens, inclusive o exercício do direito de voto inerente às ações detidas pelo condomínio" (fls. 02-04).

[2](#) Segundo as reclamantes, a emissão pública de ações dessas companhias foi deliberada por seus respectivos órgãos societários, compostos por membros indicados pelo Banco Opportunity, que foi contratado por essas companhias como coordenador das operações e responsável pela colocação das ações (fls. 11).

[3](#) Tal enumeração, para facilitar a visualização da quantidade de irregularidades apontadas pelas reclamantes, dá-se em continuidade à iniciada no exame da primeira reclamação.