

PROCESSO: CVM Nº RJ 2004/4912 (RC Nº 4506/2004)

INTERESSADA: Cimob Participações S.A.

ASSUNTO: Procedimento alternativo à realização de OPA por aumento de participação

RELATORA: Diretora Norma Jonssen Parente

DECLARAÇÃO DE VOTO DO PRESIDENTE MARCELO FERNANDEZ TRINDADE

1. Acompanho o voto apresentado pela Diretora Relatora quanto à sua conclusão, no sentido de conceder a autorização da alienação do excesso de participação dos controladores da Cimob Participações S.A., na forma do art. 28 da Instrução CVM 361/02.

2. Entretanto, entendi necessário tecer algumas considerações pontuais acerca da sistemática do procedimento alternativo à formulação de Oferta Pública de Aumento de Participação ("OPA por Aumento de Participação"), introduzido pela Instrução CVM 361/02; especialmente quanto à forma pela qual deve se dar o procedimento e a contagem do prazo de 03 (três) meses para a alienação do excesso adquirido.

3. Com a reforma de 2001, a Lei 6.404/76 passou a tratar das OPAs por Aumento de Participação no § 6º do art. 4º. Diz a regra:

"§ 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." (grifou-se)

4. Ficou estabelecida, portanto, a obrigação do acionista controlador formular oferta pública de aquisição sempre que (i) restasse elevada sua participação, direta ou indireta, em determinada espécie e classe de ações à porcentagem que viesse a ser definida pela CVM; e, cumulativamente (ii) tal aquisição impedisse a liquidez de mercado das ações remanescentes.

5. Ao regulamentar as OPAs por Aumento de Participação, a CVM, por meio da Instrução CVM 361/02, estabeleceu o percentual a que se refere o § 6º do art. 4º em 33,33% (um terço) das ações em circulação. Desse modo, caso o acionista controlador, pessoa a ele vinculada, e outras pessoas que atuem em conjunto com ele ou com pessoas a ele vinculadas, venha a adquirir mais de 1/3 das ações em circulação (art. 26 da Instrução CVM 361/02), surgirá a obrigação de realizar a OPA por Aumento de Participação.

6. A OPA por Aumento de Participação está sujeita a registro na CVM, e tal registro deverá ser requerido pelo acionista controlador no prazo de 30 (trinta) dias, a contar da aquisição da participação excessiva, na forma do art. 26, § 3º, da Instrução 361.

7. Entretanto, como o bem jurídico protegido pelo § 6º do art. 4º da Lei 6.404/76 é, expressamente, a "*liquidez das ações remanescentes*" — que ficaria impedida com a aquisição pelo controlador —, a Instrução 361 criou um procedimento alternativo à obrigação de realizar a OPA por Aumento de Participação, facultando ao acionista controlador, uma vez autorizado pela CVM, a alienação das ações adquiridas em excesso ao limite regulamentar, no prazo máximo de três meses, a contar da aquisição das ações (art. 28 da Instrução 361). Diz a regra:

"Art. 28. Caso se verifique qualquer das hipóteses do art. 26, ao acionista controlador será lícito solicitar à CVM autorização para não realizar a OPA por aumento de participação, desde que se comprometa a alienar o excesso de participação no prazo de 3 (três) meses, a contar da ocorrência da aquisição.

§ 1º A alienação de que trata o caput somente produzirá efeito caso os adquirentes não sejam pessoas vinculadas ao acionista controlador, nem atuem em conjunto com ele ou pessoas a ele vinculadas.

§ 2º Caso as ações não sejam alienadas no prazo e na forma previstos no caput e parágrafo primeiro deste artigo, o acionista controlador deverá apresentar à CVM requerimento de registro de OPA por aumento de participação no prazo de 30 (trinta) dias, a contar do término do prazo estabelecido no caput.

§ 3º O procedimento alternativo à OPA por aumento de participação somente poderá ser utilizado uma vez, a cada período de 2 (dois) anos.

§ 4º A CVM poderá prorrogar uma única vez o prazo de que trata o caput, caso verifique, a requerimento do interessado, que a alienação de todo o bloco no prazo inicial poderá afetar significativamente as cotações das ações na bolsa de valores ou no mercado de balcão organizado em que estejam admitidas à negociação." (grifou-se)

8. Da conjugação das regras dos arts. 26 e 28 da Instrução 361/02 resulta que: (i) o acionista controlador tem o prazo de 30 (trinta) dias, a contar da aquisição das ações em excesso ao limite regulamentar, para apresentar à CVM requerimento de registro da OPA por Aumento de Participação; (ii) se não o fizer, o acionista controlador violará as normas legal e regulamentar, e estará sujeito às sanções cabíveis, previstas no art. 11 da Lei 6.385/76; (iii) entretanto, o acionista controlador pode solicitar à CVM, no prazo para o requerimento de registro da oferta (30 dias a contar da aquisição), autorização para a adoção do procedimento alternativo de que trata o art. 28 da Instrução 361, visando a alienar sua participação excedente do limite regulamentar; (iv) se a CVM autorizar a realização da alienação, ela deverá se dar no prazo de 3 (três) meses a contar da aquisição (art. 28, *caput*), prorrogável por uma única vez (art. 28, § 4º); se a CVM não autorizar a adoção do procedimento alternativo, ou a alienação não vier a ocorrer no prazo concedido, o acionista controlador terá 30 (trinta) dias para apresentar à CVM pedido de registro da OPA por Aumento de Participação.

9. Anote-se, ainda, que o procedimento alternativo somente poderá ser utilizado por uma única vez, a cada período de dois anos (art. 28, § 3º, da Instrução CVM 361), e que a alienação somente produzirá p efeito de afastar a obrigação de realizar a oferta caso os adquirentes "*não sejam pessoas vinculadas ao acionista controlador, nem atuem em conjunto com ele ou pessoas a ele vinculadas*" (art. 28, § 1º).

10. Adicionalmente, cumpre esclarecer que, a meu juízo, embora o § 4º do art. 28 da Instrução CVM 361 mencione a possibilidade de prorrogação do prazo de 3 (três) meses apenas para a hipótese de a alienação de todo o bloco de ações "*afetar significativamente as cotações*", parece-me evidente que, tratando-se de prazo imposto por norma regulamentar de competência do Colegiado, o próprio Colegiado pode examinar outras hipóteses que, a seu juízo, e no interesse dos investidores, permita a prorrogação. Este, aliás, é exatamente o caso concreto destes autos, dado que o atraso na realização da alienação do excesso se deu para permitir que ela possa realizar-se através de oferta pública de distribuição secundária, com claros benefícios do ponto

de vista da informação dos agentes de mercado e da formação de preço.

11. Finalmente, em relação ao meio de alienação das ações excedentes, peço vênia para discordar da afirmação do voto apresentado pela Diretora Relatora, quando afirma que " *cabe à CVM assegurar a realização de qualquer operação sempre através de meios que possibilitem o livre acesso ao público investidor...*". A meu Juízo, a única restrição imposta pela Instrução 361 (§ 1º do art. 28) diz respeito aos adquirentes do excesso, que deverão ser partes não vinculadas ao controlador.

12. No mais, embora desejável que a alienação se dê em bolsa, ou por outro meio que assegure acesso ao público investidor — como no caso do *block trade* destes autos —, não se pode impedir que o controlador aliene a participação excessiva por negócio privado. Naturalmente, entretanto, que a CVM poderá considerar a tentativa de realização de venda pulverizada ou pública como um dos fatores que aconselhem o acolhimento de pedido de adoção de procedimento alternativo.

É o meu voto.

Rio de Janeiro, 16 de novembro de 2004.

Marcelo Fernandez Trindade

Presidente