

## PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM RJ 2004/5303

Reg. Exe. nº 4520/2004

**Assunto:** Recurso contra decisão da SEP

**Interessados:** Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil – PREVI

Fundação Petrobrás de Seguridade Social – PETROS

**Relator:** Presidente Marcelo Fernandez Trindade

### RELATÓRIO

1. Trata-se de recurso interposto pela Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil – Previ e Fundação Petrobrás de Seguridade Social – Petros contra decisão da Superintendência de Relações com Empresas – SEP manifestada por meio do Ofício CVM/SEP/GEA-4/Nº 033 (fl. 592-593), na qual a SEP entendeu não ter sido possível confirmar a denúncia dos Reclamantes de que o Grupo Opportunity teria onerado indevidamente a Opportunity Zain S.A. (atualmente denominada Zain Participações S.A., e a seguir referida simplesmente como Zain) com o pagamento de serviços de interesse de outras empresas.

### ORIGEM DO PRESENTE PROCESSO ADMINISTRATIVO

2. Em 11.12.2002, a Previ e a Petros apresentaram Reclamação (fls. 32 a 65) questionando a gestão do CVC/Opportunity Equity Partners – FIA ("Fundo", atualmente denominado "Investidores Institucionais Fundo de Investimento em Ações") pelo Opportunity, do qual são cotistas, dando origem ao Processo CVM RJ 2003/0403.

3. Além dos aspectos relacionados à gestão do Fundo, as Reclamantes apontavam possíveis irregularidades na gestão de algumas companhias abertas das quais o fundo participava, razão pela qual a Superintendência de Relação com Investidores Institucionais - SIN instou a SEP a se manifestar sobre o aludido processo.

4. A SEP, por sua vez, assinalou que, com exceção de três, os demais aspectos relacionados à gestão de companhias abertas já vinham sendo tratados em outros processos administrativos em trâmite nesta Autarquia (cf. MEMO/CVM/SEP/GEA-3/N.º 133/03, às fls. 435 a 441), tendo a análise desses três aspectos resultado nas manifestações contidas nos Ofícios CVM/SEP/GEA-4/n.ºs 31/04 (fls. 585), n.º 32/04 (fls. 587 e 588) e 33/04 (fls. 592 e 593).

5. Em 23.08.2004, os Reclamantes interpuseram recurso ao Colegiado contra os entendimentos manifestados naqueles dois últimos ofícios (fls.01 a 15).

6. O presente processo, todavia, trata exclusivamente das razões apresentadas contra a manifestação contida no Ofício CVM/SEP/GEA-4/nº 33/04, em que foi analisada pela SEP a denúncia de irregularidade na contratação e remuneração do advogado Modesto Carvalhosa pela Zain, em 1999, por conta de serviços de assessoria jurídica prestados na aquisição, por qualquer empresa do Grupo Opportunity ou suas controladas, de participação indireta na Tele Norte Leste Participações (fls. 54 e 55)(1).

### MANIFESTAÇÃO DA SEP

7. Por meio do Ofício CVM/SEP/GEA-4/nº 33/04, a SEP manifestou-se no sentido de que a contratação do jurista Modesto Carvalhosa não teria onerado indevidamente a Zain, porque:

- a. o procedimento, segundo informado pela companhia, teria sido aprovado pelo órgão competente;
- b. as maiores parcelas, no valor total de R\$ 500.000,00, não foram pagas pela companhia, segundo informado pela própria companhia;
- c. não é possível afirmar que tal contrato foi firmado em condições não usuais;
- d. não é possível concluir que o pagamento de R\$ 60.000,00, necessário para o desenvolvimento do projeto, não tenha atendido a interesses da Zain; e
- e. o mencionado valor representa aproximadamente 0,03% do prejuízo do exercício de 1999 e 0,01% do Patrimônio Líquido da companhia no final daquele exercício.

### RECURSO APRESENTADO POR PREVI E PETROS

8. Diante da manifestação da SEP, os Recorrentes apresentaram recurso em 23.08.2004 (fls. 01 a 17), na forma da Deliberação CVM nº 463, sustentando, em síntese, que:

- i. preliminarmente, ser absolutamente nula a decisão, posto que (a) a competência para a análise de todos os fatos narrados na Reclamação não seria da SEP e, na verdade, da SIN, a quem caberia avaliar o comportamento do Opportunity enquanto administrador de recursos de terceiros; (b) não ter a SEP analisado a maior parte das questões suscitadas, restando sem decisão sete das proposições da Previ e da Petros; e (c) não ter sido observado o princípio da eficiência, em razão do desmembramento da tutela administrativa em tantas partes quanto foram os fatos noticiados;
- ii. ser impertinente a assertiva de que a contratação foi aprovada pelo órgão competente da companhia, tendo em vista que tal contrato foi aprovado pela Diretoria da Zain, a qual foi sempre composta por membros nomeados exclusivamente pelo Grupo Opportunity, pelo que os cotistas do Fundo só tinham conhecimento dos fatos ocorridos na Companhia após a sua efetiva ocorrência e quando tornados públicos;
- iii. a Companhia não deveria ter pago nenhum valor para tal contratação, vez que a aquisição da participação

indireta na Tele Norte Leste Participações S.A. jamais foi concebida para reverter-se em benefício direto ou indireto do Fundo, mas tão-somente do Opportunity Fund e do CVC/Opportunity Equity Partners LP; e

- iv. a aquisição dessa participação indireta na Tele Norte Leste Participações S.A. ocorreu com aportes de recursos na Argolis Participações S.A., servindo tal operação para possibilitar a diluição da participação acionária do Fundo na Zain, de vez que o aumento de capital da Companhia foi integralmente subscrito pelo Opportunity Fund, com a renúncia do Fundo ao seu direito de preferência.

9. Por todo o exposto, as Recorrentes requerem que: (a) as decisões recorridas sejam anuladas, a fim de que essa CVM analise e julgue, em conjunto, todos os fatos apontados na reclamação; (b) o Colegiado chame o processo a ordem, a fim de que todos os fatos sejam reunidos para averiguação e decisão única por parte dessa Comissão; (c) todo o procedimento seja reunido para apreciação pelo Diretor Wladimir Castelo Branco Castro, vez que alguns fatos narrados na representação já se encontram submetidos ao crivo do Colegiado, sendo este o relator; e (d) se reconheça a inequívoca quebra do dever fiduciário do Opportunity com os cotistas do Fundo Nacional.

#### **NOVA MANIFESTAÇÃO DA SEP**

10. Tendo em vista o recurso interposto pelas Reclamantes, a SEP, em 19.10.2004, por meio do MEMO/CVM/SEP/GEA-4/Nº 63/04, expôs, em síntese, o seguinte entendimento (fl. 800-814):

- i. as preliminares já foram, de uma maneira inicial, analisados pelo Colegiado, quando da apreciação do recurso apresentado pelos mesmos investidores no âmbito do Processo CVM RJ 2003/0403;
- ii. todos os pontos levantados pelas recorrentes foram e ainda estão sendo analisados pelas áreas competentes, obedecendo-se a alguns critérios de especialização que contribuem para a melhor técnica da análise, sem que isso venha a prejudicar uma eventual unificação dos reclames quando da instauração de procedimentos sancionadores;
- iii. por se tratarem de nove diferentes questionamentos relacionados à administração de oito companhias abertas, exige-se um procedimento de investigação e análise diferenciado, tendo a SEP se manifestado quanto à denúncia de que o administrador teria onerado indevidamente a Zain com o pagamento de serviços de interesses de outras empresas;
- iv. a questão sobre o comportamento do Opportunity, enquanto administrador de recursos de terceiros está sendo analisada pela SIN, no âmbito do Processo CVM RJ 2003/0403;
- v. por conta do artigo 15 do Decreto nº 4.763, compete à SEP analisar as denúncias referentes ao eventual abuso de poder de controle nas oito companhias abertas, podendo a eventual comprovação da atuação do acionista controlador e/ou administradores com objetivo de obter vantagem em detrimento das companhias ser considerada posteriormente no conjunto do Processo CVM RJ 2003/0403, no que se refere à atuação do administrador de carteira;
- vi. quanto ao mérito, salientou a SEP que o entendimento contido no Ofício CVM/SEP/GEA-4/Nº 32 se refere à contratação da consultoria jurídica, denunciada por conta de uma suposta excessiva oneração da Zain; e
- vii. a renúncia ao direito de preferência do Fundo Nacional, em favor do Opportunity Fund, em aumento de capital da Zain, bem como a posterior aquisição, pela referida companhia, de participação na 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.) está sendo analisada pela SIN, no âmbito do Processo CVM RJ 2003/0403, conforme decisão do Colegiado de 16.04.2004.

11. Dessa forma, e considerando que o investidor não teria apresentado fatos novos em seu recurso, a SEP manteve o entendimento manifestado no Ofício CVM/SEP/GEA-4/Nº 32/04, no sentido de não verificar que a contratação do Sr. Modesto Carvalhosa tenha se dado em detrimento dos interesses de Zain, tendo encaminhado o presente processo ao Colegiado nos termos da Deliberação CVM nº 463/03.

12. Em 23.11.04, o Colegiado desta Autarquia decidiu no sentido de que não deveria ser o presente processo redistribuído ao Diretor Wladimir Castelo Branco Castro, por não ter em nenhum processo do qual tal Diretor é relator qualquer objeto relacionado aos fatos narrados no presente Recurso (conforme Ata de Reunião nº 44/04, às fl. 816).

É o Relatório.

#### **VOTO**

##### **Preliminares**

13. Os Recorrentes requerem que este Colegiado aprecie, em conjunto, todos os fatos apresentados em sua Reclamação de 11.12.2004 (fls. 32 a 65), sustentando preliminarmente (i) a nulidade do Ofício CVM/SEP/GEA-4/nº 33/04, uma vez que teria sido emanado de Superintendência não competente; (ii) a omissão quanto à maioria das questões suscitadas na reclamação original; e (iii) a não observância do princípio da eficiência.

14. Tais preliminares, a meu ver, não merecem prosperar.

15. No que tange à preliminar de nulidade, os Recorrentes alegam que as questões objeto de sua Reclamação, inclusive quanto aos fatos ocorridos no âmbito de companhias abertas, abrangem essencialmente o modo pelo qual foram geridos os recursos do CVC/Opportunity Equity Partners – FIA ("Fundo Nacional"), estando a tutela pleiteada adstrita à verificação da inadequação da conduta do Banco Opportunity à luz das normas que regulam a atividade de administração de carteiras, abrangendo, em alguns casos, a verificação do exercício abusivo do poder de controle.

16. Nessa linha, argumentam que a Superintendência de Relações com Empresas – SEP seria absolutamente incompetente para proferir uma decisão no que tange ao descumprimento das normas que regulam a administração de recursos de terceiros, não podendo, com isso, prescindir da atuação da Superintendência de Relação com Investidores Institucionais – SIN.

17. Entretanto, embora seja a SIN a Superintendência efetivamente competente para averiguar o cumprimento das normas que dizem respeito à administração de recursos de terceiros, nem todos os questionamentos feitos pelas Reclamantes estão sob a tutela daquela Superintendência.

18. Para algumas dessas questões — dentre as quais está a contratação de assessoria jurídica pela Zain, objeto do presente processo administrativo — é inequívoca, a meu juízo, a competência da SEP (cf. MEMO/GII/Nº007/2003 às fls. 433). Veja-se o que dispõe o Decreto nº 4.763, de 24.06.2003, que "*Aprova a Estrutura Regimental e o Quadro Demonstrativo dos Cargos em Comissão e das Funções Gratificadas da Comissão de Valores Mobiliários, e dá outras providências*":

"Art. 15. À Superintendência de Relações com Empresas compete:

I - coordenar, supervisionar e fiscalizar os registros de companhias abertas e de outros emissores, bem como sua atualização; e

II - propor e fiscalizar a observância de normas sobre atividades relacionadas aos registros e a divulgação de informações pelas companhias abertas e outros emissores e sobre operações especiais"

20. Dessa forma, não merece prosperar o argumento de que a SEP não teria competência para manifestar sua opinião no presente caso.

21. Ainda em sede preliminar, os Recorrentes afirmam que seria fundamental a análise conjunta das condutas apontadas na Reclamação apresentada, bem como que a SEP proferiu decisão apenas sobre dois dos fatos narrados.

22. Nesse particular, verifico que, não obstante tenha a SEP se limitado a tratar de duas questões suscitadas pelos Recorrentes, os demais pontos da Reclamação já estão sendo tratados em outros processos administrativos em trâmite nessa CVM — juntamente com outros que decorreram de outras reclamações apresentadas anteriormente pelos investidores ou por conselheiros por eles indicados nas companhias objeto da Reclamação — ou ensejaram solicitação de informações adicionais pela CVM, estando sob análise desta Autarquia (vide fls. 804 e 805), motivo pelo qual afasto a preliminar em questão.

23. No que se refere à terceira preliminar, os Recorrentes sustentam não ter sido observado o princípio da eficiência, já que, da produção de uma decisão específica para cada processo, em tempos diversos, decorre um grande número de recursos (interpostos, em alguns casos, por pessoas diferentes), sobrecarregando o Colegiado, além de prejudicar a percepção desse órgão quanto ao conjunto da reclamação. Solicitam, assim, a reunião de todos os fatos constantes da Reclamação em um só processo, para análise e decisão de uma só área técnica, ou mesmo pelo Colegiado.

24. A propósito, considero que o desmembramento da Reclamação por diferentes Superintendências desta Autarquia obedece à competência de cada área em relação às questões trazidas pelos Recorrentes. Isso garante, a meu juízo, uma melhor análise técnica e contribui para o rigor das manifestações desta Autarquia acerca da eventual irregularidade dos fatos questionados, não sendo possível, por conseguinte, a análise e decisão de todos os fatos constantes da Reclamação por uma só área técnica.

25. Nesse sentido, vale dizer, já se manifestou o Colegiado desta Autarquia em reunião realizada em 16.04.2004, quando analisou recurso interposto pelos ora Recorrentes no âmbito do Processo CVM RJ 2003/0403, como se verifica do voto do ilustre Diretor-Relator Wladimir Castelo Branco Castro (fls. 795 a 799), acompanhado pelos demais membros do Colegiado, de onde transcrevo os seguintes trechos:

*"(...) os pontos levantados pelas recorrentes, em sua primeira reclamação, foram e ainda estão sendo (...) devidamente analisados e encaminhados pelas áreas competentes, obedecendo-se a alguns critérios de especialização que, por certo, contribuem para a melhor técnica da análise (...)"*

*"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 mais adequado".*

26. Ainda no que se refere à terceira preliminar, observo ter o Colegiado desta Autarquia, em reunião realizada em 23.11.2004, decidido no sentido de que não deveria ser o presente processo redistribuído ao Diretor Wladimir Castelo Branco Castro, por não haver àquela época nenhum processo que tivesse objeto relacionado aos fatos narrados no presente de que o Diretor fosse relator (fls. 816), razão pela qual entendo prejudicado o pedido de reunião de todos os fatos objeto da Reclamação pelo Colegiado.

## **Mérito**

27. Feitas todas essas considerações, e superadas as preliminares, passo a examinar o mérito do presente processo administrativo, qual seja, a eventual oneração excessiva da Zain na contratação dos serviços de assessoria jurídica do Dr. Modesto Carvalhosa que visava a estudar uma possível aquisição de ações da Tele Norte Leste pela própria Companhia ou por uma das companhias do grupo Opportunity.

28. O contrato epistolar de fls. 259, subscrito pela Sra. Verônica Valente Dantas Rodenburg e pelo Sr. Arthur Joaquim de Carvalho, Diretora de Operações e de Relações com o Mercado (além de Presidente do Conselho de Administração) e Diretor Econômico-Financeiro e de Dados tinha a seguinte redação:

"1. Como é do conhecimento de V.Sa., **esta sociedade tem interesse em adquirir percentual de participação do capital social da TELE NORTE LESTE PARTICIPAÇÕES S.A.** ("TELE NORTE LESTE") (...)

2. Entendemos que o projeto irá demandar intenso trabalho técnico-jurídico e, portanto, considerando a magnitude do mesmo e a renomada e notória experiência de V.Sa., gostaríamos de convidá-lo a nos assessorar em todas as

etapas do Projeto.

**3. A presente proposta-convite consiste no pagamento mensal de R\$ 10.000,00 (dez mil reais) a título de verba para despesas gerais, incluindo-se os dispêndios referentes a deslocamentos e acomodação eventualmente necessários.**

**4. Ademais, será ainda devido o montante de R\$ 250.000,00 (duzentos e cinqüenta mil reais), o qual será pago sob a condição de que qualquer empresa do Grupo Opportunity ou suas controladas (incluindo fundos de investimento) venha a adquirir dos atuais sócios da TELE NORTE LESTE lote de 10% (dez por cento) das ações representativas do seu capital social ordinário, mediante a assinatura da documentação pertinente e a transferência eletrônica junto à entidade custodiante das ações, ou registro no "Livro de Registro de Ações", conforme o caso, ou qualquer outro desfecho jurídico-negocial favorável, que seja plenamente aceito e firmado pela Opportunity Zain S.A., ou qualquer outra empresa do Grupo Opportunity ou suas controladas (incluindo fundos de investimento), visando a referida participação acionária.**

**5. Por fim, será adicionalmente devido o valor de R\$ 250.000,00 (duzentos e cinqüenta mil reais), o qual será pago sob a condição de que qualquer empresa do Grupo Opportunity ou suas controladas (incluindo fundos de investimento) venha a adquirir do BNDES lote de 25% das ações representativas do capital social ordinário da TELE NORTE LESTE..." (grifou-se)**

29. Nota-se claramente, dos termos do contrato, que a Zain era tratada, por sua administração, como uma "empresa do Grupo Opportunity". A aquisição da participação na Tele Norte Leste dar-se-ia, segundo a proopsta, por uma, ou algumas, dessas empresas.

30. Até aí, considerada situação de fato vigente à época (1999), em que o Grupo Opportunity detinha o poder de gestão não só da Zain, mas ainda dos Fundos CVC Equity Partners, nacional e estrangeiro, e do Opportunity Fund, não me parece que se possa vislumbrar ato indevido dos administradores: a aquisição dar-se-ia por alguma, ou algumas das empresas do "Grupo", e os serviços estavam sendo contratados, inicialmente, por uma de tais empresas (a Zain).

31. A Zain efetuou o pagamento das parcelas iniciais da remuneração (seis parcelas de R\$ 10.000,00), e não pagou a parcela final, que poderia variar de R\$250.000,00 a R\$ 500.000,00, dependendo do implemento de certas condições.

32. Afinal, a participação na Tele Norte Leste veio a ser adquirida por empresa do "Grupo Opportunity", a Argolis Participações S.A., cujo capital é dividido por outras empresas e fundos do "Grupo", na seguinte proporção:

CITIGROUP VENTURE CAPITAL INTERN BR LP	39,00 %
ZAIN PARTICIPAÇÕES S.A.	16,00%
OPPORTUNITY FUND	45,00%
TOTAL	100,00%

33. Ocorre que a Zain, que afinal adquiriu somente 16% da participação na Tele Norte Leste, arcou com R\$ 60.000,00 de honorários relativos a tal aquisição. A julgar pelos termos do contrato, e pela Nota de Honorários de fls. 252, somente foram pagos ao Dr. Modesto Carvalhosa outros R\$ 250.000,00 a título de honorários, pois as empresas do "Grupo Opportunity" não adquiriram a participação do BNDES na Tele Norte Leste — o que era a condição para que os honorários finais alcançassem o montante total de R\$ 500.000,00.

34. Partindo desse pressuposto, pode-se afirmar que foram pagos, no total, R\$ 310.000,00 de honorários (R\$ 60.000,00 + R\$ 250.000,00), dos quais caberia à Zain arcar com 16%, ou R\$ 49.600,00. A companhia, entretanto, pagou R\$ 60.000,00, com um excesso de R\$ 10.400,00.

35. Embora me pareça claro que a ocorrência dessa possibilidade, por força do contrato, não constituísse indício de ato ilícito dos administradores (na medida em que, no começo dos trabalhos, não se poderia saber como a aquisição afinal ocorreria), me parece, por outro lado, que os administradores de Zain tinham o dever de obter o reembolso do excesso pago pela Zain das demais empresas sócias da Argolis, ou da própria Argolis sem a inclusão da participação da Zain. E isto, mais ainda, considerando o fato de que os administradores eram ao mesmo tempo administradores das demais empresas e fundos envolvidos.

36. Dir-se-á que o valor envolvido neste processo é irrisório. Isto é possivelmente verdade. No entanto, dada a multiplicidade de reclamações apresentadas a esta CVM, dessa e de outra natureza, envolvendo as mesmas partes, entendo que a relevância do valor é um elemento a ser aquilatado em função desse conjunto. Além disso, eu ficaria bem mais confortável com tal argumento se ele fosse acompanhado de evidências de que, também quando as pequenas contas eram devedoras por parte da Zain, elas não eram cobradas pelas demais empresas do "Grupo Opportunity". Por enquanto, só posso imaginar que o fato se deu em desfavor da Zain, e com aparente quebra dos deveres de fidedelidade de seus administradores, ainda que por eventual desídia, em razão da pouca monta dos recursos.

37. Por estas razões, meu voto é no sentido de dar provimento ao recurso, e determinar à SEP que avalie a conduta dos administradores da Zain à luz do disposto nos arts. 153, 154 e 155 da Lei 6.404/76.

Rio de Janeiro, 13 de setembro de 2005

Marcelo Fernandez Trindade

Presidente

(1) Nesse ponto, é importante notar que embora tenha a SEP salientado ser objeto do presente processo apenas os pontos suscitados no Ofício CVM/SEP/GEA-4/nº 32/04 (cf. MEMO/CVM/SEP/GEA-4/Nº 63/04, às fls. 800 a 814), essa Superintendência manifestou-se, no aludido memorando, sobre a contratação de assessoria jurídica pela Opportunity Zain, objeto do Ofício CVM/SEP/GEA-4/nº 33/04. Dessa forma, entendo que a SEP, ao se referir ao Ofício de n.º 32, estava, na verdade, referindo-se ao Ofício de n.º 33, o que, por sua vez, foi confirmado pela própria SEP em 04.07.2005.