

Assunto: Recurso contra decisão da SEP

Interessados: Zain Participações S/A

Opportunity Fund

Opportunity Lógica Rio Consultoria e Participações Ltda.

Relator: Diretor Wladimir Castelo Branco Castro

RELATÓRIO

1. Trata-se de recurso interposto pelo Opportunity Fund e Opportunity Lógica Rio Consultoria e Participações Ltda contra a manifestação da Superintendência de Relações com Empresas – SEP, constante do Ofício CVM/SEP/GEA-2/Nº 336/05 (fl. 02), que determinou ao Banco ABN Amro Real S.A., ao Opportunity Lógica Gestora de Recursos Ltda., à Telecom Itália S.p.A., através de suas controladas Tim Participações S.A. e Tim Brasil Serviços e Participações S.A., que enviassem de imediato o "Contrato de Alienação de Ações de Emissão da Zain Participações S.A.", o *Zain Stock Purchase Agreement*, ao Diretor de Relações com Investidores da Zain Participações, a fim de que este inserisse o respectivo arquivo no sistema IPE, na página eletrônica desta Autarquia.

DA ORIGEM

2. Em 28.04.2005, a Opportunity Zain S.A. (atual Zain Participações S.A.) divulgou Fato Relevante (fl. 17), comunicando: (i) que os acionistas Opportunity Fund e Opportunity Lógica Gestora de Recursos Ltda., detentores de, aproximadamente, 10% do seu capital social, contrataram com a Telecom Itália S.p.A., sujeito a determinadas condições, a alienação de sua participação acionária na companhia, observadas as normas legais e contratuais aplicáveis; e (ii) que foram celebradas transações entre a Telecom Itália S.p.A., o *Opportunity Fund*, o *Opportunity Lógica Gestora de Recursos Ltda.* e outras pessoas ligadas ao *Opportunity*, com a finalidade de encerrar e prevenir litígios e demandas existentes entre elas com quitações recíprocas.

3. Em 20.07.2005, o jornal "Folha de São Paulo" (fl. 19) noticiou a existência, no referido contrato de alienação de ações, de uma cláusula que determinava o fim do acordo "guarda-chuva" firmado em 2003, reforçando as suspeitas de que a Telecom Itália teria pago um preço maior que o de mercado pelas ações com a promessa de transferência de controle da Brasil Telecom.

4. Diante desta informação, a SEP expediu o referido Ofício CVM/SEP/GEA-2/Nº 336/05 (fl. 02) às pessoas retro mencionadas, ordenando a remessa imediata do indigitado contrato ao Diretor de Relações com Investidores da Zain Participações S.A., para que este o inserisse no sistema IPE da página eletrônica da CVM na rede mundial de computadores.

DO RECURSO

5. Em resposta, o *Opportunity Fund* e a *Opportunity Lógica Rio Consultoria e Participações Ltda.* solicitaram a reconsideração da posição da SEP, sustentando, em arrazoados de idêntico teor, o seguinte:

- i. a Lei nº 6.385/76 estabelece, de maneira diferenciada, os poderes conferidos à CVM para obter informações e documentos da companhia aberta em si, e os poderes específicos para obter informações e documentos dos acionistas de companhias abertas;
- ii. o art. 9º, inciso I, do aludido diploma, ao mesmo tempo que autoriza a CVM a examinar e extrair cópias de registros ou documentos de qualquer natureza das companhias abertas (alínea "b"), quando trata de suas controladoras, controladas, coligadas e sociedades sob controle comum, exige que haja suspeita fundada de prática de atos ilegais;
- iii. somente seria possível à CVM exigir do Opportunity Fund, na qualidade de acionista de uma companhia aberta, o envio de um contrato particular de que é signatário, no caso de suspeita fundada de prática de atos ilegais, o que não parece ser o caso do Ofício em questão, até porque a CVM exige o envio do contrato ao DRI da Zain para posterior divulgação ao mercado, e não para exercício de uma eventual fiscalização; e
- iv. o manual do IPE – que é um sistema de comunicação que visa facilitar ao mercado o acesso a informações públicas sobre companhias abertas e a Instrução CVM nº 358/02 não exigem a divulgação de documentação suporte no *site* da CVM, nem que esta documentação, quando não seja documento público, seja tornada disponível a todos os acionistas.

6. A Opportunity Lógica Rio Consultoria e Participações Ltda. invocou também o compromisso de confidencialidade que assumira perante as demais partes do contrato em questão (fl. 11).

7. Já o Banco ABN Amro Real S.A., representante do investidor institucional estrangeiro Opportunity Fund e custodiante local das ações de emissão da Opportunity Zain S.A., informou, em 01.08.2005, que não recebeu qualquer instrução sobre estas ações, e que não possui o contrato de alienação de ações de emissão da Zain Participações, a que se refere a determinação da área técnica.

DA MANIFESTAÇÃO DA SEP

8. Em 31.08.2005, a SEP, por meio do MEMO/CVM/SEP/GEA-2/Nº 112/05, expôs, em síntese, o seguinte entendimento (fl. 22-25):

- i. houve o vazamento de informações, ao mercado, sobre o contrato ou alguns de seus termos, fato este que, justamente à vagueza, inconsistência e incompletude das informações divulgadas, motivou a determinação da SEP de arquivamento e divulgação do mencionado contrato, através do Sistema IPE;
- ii. há manifesto interesse público na intervenção da CVM, que goza da prerrogativa de requerer outras informações que não as previstas na legislação ou em seus atos normativos, sempre que vislumbrar a necessidade de sua análise e relevância da matéria e quando assim o exigir o dever de fiscalização do mercado de capitais, que lhe foi incumbido pelo artigo 8º, inciso III, da Lei nº 6.385/76;
- iii. a atuação da CVM tem como escopo suprir os demais acionistas da companhia, bem como o mercado, com as informações que lhe dizem respeito, na medida que tal lacuna informacional tem potencial de influenciar os investidores na decisão de negociação e exercício de seus direitos relacionados aos valores mobiliários da companhia; e
- iv. se tal contrato se encontrava protegido por confidencialidade, os signatários, uma vez recebida a intimação desta Autarquia, deveriam ter feito uso da prerrogativa do artigo 14, § 3º da Instrução CVM nº 202/93 e artigo 7º, § 1º da Instrução CVM nº 358/02, dirigindo pedido de

confidencialidade à apreciação do Presidente.

9. Desta forma, a SEP manteve o entendimento manifestado no Ofício CVM/SEP/GEA-2/Nº 336/05, no sentido da necessidade do arquivamento do "Contrato de Compra de Ações de Zain" no sistema IPE, encaminhando o presente processo ao Colegiado, nos termos da Deliberação CVM nº 463/03.

É o Relatório.

VOTO

10. Questiona-se no recurso em apreço a competência da CVM para requisitar informação de acionistas de companhia aberta, para fim de divulgação, na forma da Instrução nº 202/93.

11. No caso vertente, a SEP determinou aos recorrentes, o *Opportunity Fund* e o *Opportunity Lógica Gestora de Recursos Ltda.*, titulares de 10% das ações da Zain Participações S/A (antiga Opportunity Zain S/A), o encaminhamento, ao Diretor de Relações com Investidores desta, do contrato de alienação de ações de sua emissão, a fim de que este arquive este documento no sistema de Informações Periódicas e Eventuais (IPE) na página eletrônica desta Autarquia, na rede mundial de computadores.

12. Os recorrentes procuram infirmar o entendimento da SEP, ao fazer uma interpretação restritiva do poder da CVM para requisição de informações. Invocam a segunda parte da letra b(1) do inciso I do artigo 9º da Lei nº 6.385/76, que diz que, tratando-se de sociedades controladoras, controladas, coligadas e sociedades sob controle comum, o poder para requisitar informações somente se opera, quando há fundada suspeita da prática de atos ilegais. Assim, se não lhe é dado requisitar informações fora da hipótese mencionada, não há como determinar a remessa destas ao DRI da companhia aberta, para efeito de divulgação, na forma da Instrução nº 202/93.

13. Além disso, sustentam os recorrentes o caráter privado do documento, por dizer a respeito de um negócio entre acionistas da companhia, pois, segundo eles, o "IPE é um sistema de comunicação que visa facilitar ao mercado o acesso a informações públicas sobre companhias abertas, assim, não sendo o Contrato um documento público, não caberia esse tipo de divulgação."

14. A meu ver a leitura restritiva que os recorrentes fazem da Lei nº 6.385/76 não deve prevalecer, pois é do conhecimento de todos que, para o funcionamento regular e eficiente do mercado de valores mobiliários, é indispensável a divulgação precisa e tempestiva de fatos ou atos de substancial importância a quem dele participa, assim reputados aqueles que possam influir, de modo ponderável, na decisão dos investidores do mercado, de vender ou comprar valores mobiliários emitidos pela companhia.

15. Isso porque, o nosso sistema de proteção ao investidor funda-se, sobretudo, no princípio do *full disclosure*, pelo qual o investidor estará protegido quando lhe é prestado e assegurado o acesso a todas as informações relevantes a respeito da companhia. Este é o bem jurídico tutelado Lei nº 6.385/76.

16. Daí porque não pode prevalecer a interpretação restritiva do poder da CVM de intimar pessoas ligadas à companhias abertas para que forneçam informações relevantes a estas atinentes. Com efeito, o questionado inciso II do artigo 9º da Lei nº 6.385/76, ao fundamento do que foi explanado nos dois parágrafos acima, confere a esta Autarquia a competência para requisitar informações e documentos de sociedades controladoras, controladas, coligadas e sociedades sob controle comum não só para instauração de procedimento investigativo sancionador, como para cumprir o seu ofício de zelar pela ampla divulgação de informação.

17. No caso em tela, o documento a que se refere a área técnica levou a *Opportunity Zain S.A.* (atual Zain Participações S.A.) a divulgar fato relevante, na forma da Instrução CVM nº 358/02, o que foi seguido por uma reportagem, em jornal impresso de grande circulação, a respeito do indigitado documento subscrito pelos recorrentes, acionistas daquela companhia.

18. Ora, não há dúvida de que a divulgação de fato relevante seguido de reportagem jornalística, na qual se noticia a existência de outras informações no contrato de alienação de ações da companhia firmado com a Telecom Itália, e que tem por foco a disputa pelo controle da Brasil Telecom (companhia aberta), é motivo determinante para a atuação desta Autarquia de tornar pública aquela informação, a se efetivar com a intimação dos recorrentes para envio do contrato ao Diretor de Relação com Investidores, de modo que este, nos termos da Instrução CVM nº 220/93, arquive-o no sistema de IPE.

19. Conforme informa a SEP, no MEMO/SEP/GEA-2/Nº 112/05 (fls. 22 a 25), "o Fato Relevante de 28.04.05 (fls. 17), não discriminava o montante de ações ordinárias alienadas e limitava-se a informar que se tratava de participação acionária aproximada de 10% , detida por Opportunity Fund e Opportunity Lógica." Prossegue aquela área técnica, esclarecendo que "De acordo com as informações constantes do Quadro "Posição Acionária dos Acionistas Com Mais de 5% de Ações com Direito a Voto" do IAN/04 de BTP, presumir-se-ia a alienação de 71.934.343 ações ordinárias de Opportunity Fund, quando, na verdade, o contrato, formalizado em 20.07.05, abarca 108.497.504 ações ordinárias do fundo (correspondentes a 14,69%), mais 3.475.631 ações ordinárias de Opportunity Lógica, o que, em conjunto, corresponderia a 15,17% do capital de Zain. O aviso também informava que o contrato estaria sujeito a determinadas condições."

20. Conclui aquela área, sustentando que "Como se pôde aferir do teor da notícia veiculada na Folha de São Paulo, em 20.07.05, houve o vazamento do contrato ou de alguns de seus termos no mercado (fls. 19), fato este que, juntamente à vagueza, inconsistência e incompletude das informações divulgadas, motivou a determinação da SEP de arquivamento e divulgação do mencionado contrato, através do Sistema IPE, no site da CVM."

21. Desta forma, cabe dizer que, além de ter amparo legal, o ato impugnado tem a sua razoabilidade e proporcionalidade reveladas, tendo em vista o fim a que se destinou a sua prática, qual seja, a completa divulgação da informação, a ser alcançada com a aposição do seu instrumento no sistema de informações desta Autarquia pela companhia.

22. Demais disso, informa a SEP que, após o ato impugnado, em 18.08.05, a cópia do indigitado contrato lhe foi encaminhada, pelo representante do Citigroup Venture Capital International Brazil L.P., obtido em processo judicial em curso perante o Tribunal Federal dos EUA, em Nova Iorque (EUA), fato que, sem dúvida, reforça a ilação daquela área técnica de que há uma insuficiência de informação que urge ser suprida.

23. Com razão, ainda, a SEP, quanto ao argumento dos recorrentes de que o contrato estava protegido por cláusula de confidencialidade, pois, se confidencial o fosse, os seus signatários poderiam valer-se da previsão constante do artigo 14, § 3º, da Instrução nº 202/93, ou mesmo artigo 7º, § 1º, da Instrução nº 358/02, iniciativa esta que foi por eles ignorada.

24. Em vista do exposto, voto pelo improvido do recurso, devendo, por conseguinte, ser mantido o ato da SEP, consubstanciado no OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-2-Nº 336/05, de 21 de julho deste ano (fl.02), devendo esta área técnica adotar as providências necessárias à execução do ato pela companhia.

É o meu voto.

[\(1\)](#) Art. 9º A Comissão de Valores Mobiliários, observado o disposto no § 2º do art. 15, poderá:

I - examinar e extrair cópias de registros contábeis, livros ou documentos, inclusive programas eletrônicos e arquivos magnéticos, ópticos ou de qualquer outra natureza, bem como papéis de trabalho de auditores independentes, devendo tais documentos ser mantidos em perfeita ordem e estado de conservação pelo prazo mínimo de cinco anos:

b) das companhias abertas e demais emissoras de valores mobiliários e, quando houver suspeita fundada de atos ilegais, das respectivas sociedades controladoras, controladas, coligadas e sociedades sob controle comum;