

ASSUNTO: PEDIDO DE RECONSIDERAÇÃO DE DECISÃO DO COLEGIADO

INTERESSADAS: OPPORTUNITY FUND

OPPORTUNITY LÓGICA RIO CONSULTORIA E PARTICIPAÇÕES LTDA .

RELATOR: DIRETOR WLADIMIR CASTELO BRANCO CASTRO

**RELATÓRIO**

1. Trata-se de pedido de reconsideração oposto, em 22.11.2005, pelo Opportunity Fund e Opportunity Lógica Rio Consultoria e Participações Ltda, contra a decisão proferida pelo Colegiado na Reunião de nº 41/05, realizada em 11.10.2005.
2. Na referida reunião, o Colegiado, acompanhando o voto-Relator (fl. 28-35), deliberou pelo indeferimento dos recursos interpostos pelos recorrentes contra a decisão da Superintendência de Relações com Empresas – SEP, objeto do Ofício CVM/SEP/GEA-2/Nº 336/05 (fl. 02), de 21.07.2005.
3. Por meio do referido ofício, a SEP determinou o envio do contrato de alienação de ações de emissão da Zain Participações ( *Zain Stock Purchase Agreement*), celebrado, em 28.04.2005, entre Opportunity Fund, Opportunity Lógica e Telecom Itália S.p.A., ao Diretor de Relações com Investidores da Zain Participações, para que este inserisse o arquivo no Sistema IPE, no *site* da CVM.
4. Em 26.07.2005, o Opportunity Fund interpôs recurso contra esta decisão, requerendo a reconsideração da decisão constante do Ofício, no sentido de não mais exigir o envio do contrato ao DRI da Zain, para sua posterior divulgação ao mercado (fl. 08-10).
5. A Opportunity Lógica Lógica Rio Consultoria e Participações Ltda. encaminhou correspondência, na qual, acrescentando o compromisso de confidencialidade assumido no âmbito do contrato, perante os demais contratantes, também solicitou a reconsideração do posicionamento da SEP (fl. 11).
6. Já o Banco ABN Amro Real S.A., representante do investidor institucional estrangeiro Opportunity Fund, informou, em 01.08.2005, não possuir o contrato de alienação de ações de emissão da Zain Participações e que a carteira do Opportunity Fund é detentora de ações ordinárias de emissão da Zain, sendo que, como custodiante local dessas ações, não recebeu qualquer instrução sobre as mesmas.
7. Diante do apresentado, a SEP, por meio do MEMO/SEP/GEA-2/Nº 112/05, datado de 25.08.2005, manteve o seu entendimento anterior, concluindo pela necessidade do arquivamento do Contrato de Compra de Ações de Zain no Sistema IPE, encaminhando o pedido de recurso ao Colegiado, nos termos da Deliberação CVM nº 463/03 (fl. 22-25).
8. Na Reunião de nº 41/05, realizada em 11.10.2005, o Colegiado da CVM, acompanhando o voto do Diretor-Relator, considerou que a divulgação de fato relevante seguido de reportagem jornalística, na qual se noticiara a existência de outras informações a respeito do contrato de alienação de ações da companhia com a Telecom Itália, era motivo determinante para que esta Autarquia atuasse de modo a tornar pública aquela informação, motivo pelo qual deliberou pela manutenção da decisão da área técnica (fl. 28-35).
9. Comunicadas do posicionamento do Colegiado por meio do Ofício CVM/SEP/GEA-2/Nº 547/05, de 03.11.2005, as Interessadas apresentaram, em 22.11.2005, pedido conjunto de reconsideração da referida decisão, argumentando, em síntese, que (fls. 45-55):
  - a. a CVM pretende muito mais do que a simples informação, mas sim o inteiro teor de um contrato particular;
  - b. nos eventos mais importantes que afetam uma companhia aberta e que por isso mesmo são divulgados como fatos relevantes, não se exige, nos termos da Instrução CVM nº 358/02, a divulgação da documentação de suporte no *site* da CVM, nem que essa documentação, quando não seja documento público, seja tornada disponível a todos os acionistas;
  - c. até mesmo quanto a fatos relevantes, o usual é que a CVM peça esclarecimentos adicionais ou determine a complementação do fato relevante, mas não que se divulgue o inteiro teor de um contrato;
  - d. outro ponto que justifica a presente manifestação está no fato de que a leitura da ementa e do voto proferido nos leva a conclusão diversa do resultado proferido pela decisão ora recorrida;
  - e. da análise do parágrafo 24 do voto, parece que a determinação foi de se determinar à companhia, no caso a Opportunity Zain S.A., atualmente Zain Participações S.A., que execute o ato e não os recorrentes;
  - f. daí salta aos olhos a dúvida em relação à conclusão, notadamente porque sendo certo que não só a própria CVM, mas um dos acionistas da Zain, possui cópia do contrato que originou o pedido da CVM, qual seria a razão para que se exigisse dos recorrentes a apresentação do contrato à Zain;
  - g. equivocou-se o ilustre Relator ao entender que as recorrentes estavam a sustentar uma interpretação restritiva dos poderes da CVM, no tocante à divulgação de informações;
  - h. para o caso em questão não se precisa sequer enfrentar se deveria ou não se ter uma leitura restritiva da norma, embora certamente a melhor doutrina acompanharia os recorrentes, quando se fala de interferência em direito e privacidade alheia. Basta que se leia norma e nada mais;
  - i. a SEP entende que, para exercer o seu mandato legal de fiscalizar o mercado de capitais e as informações nele veiculadas, pode agir de acordo com os poderes que ela (SEP) entende conveniente, esquecendo-se que o legislador não lhe entregou um mandato em branco – até porque não poderia, posto que seria inconstitucional – mas sim um mandato limitado pela lei;
  - j. a Lei nº 6.385/76 estabelece, de maneira claramente diferenciada, os poderes conferidos à CVM no tocante à companhia aberta e os poderes específicos para obter informações e documentos dos seus acionistas. No primeiro caso a CVM tem um poder mais amplo e, no segundo, um poder muito mais circunstanciado;
  - k. no tocante à companhia aberta os poderes da CVM tanto do ponto de vista informacional como do ponto de vista fiscalizatório é amplíssimo, com pouquíssima limitação. Já quanto aos acionistas da companhia aberta este poder é muitíssimo mais limitado e

somente pode ser exercido em casos circunstanciados;

- l. enquanto a CVM pode adentrar na esfera da companhia aberta e examinar-lhes os documentos sem maiores justificativas, inclusive para fins de fiscalização de rotina, esta mesma prerrogativa já não tem no tocante aos acionistas controladores e demais sociedades referidas na alínea "b" do art. 9º da Lei nº 6.385/76. Para isso a lei exige da CVM qualificação especial consubstanciada na suspeita fundada de atos ilegais;
- m. embora para outro contexto, desta vez não fiscalizatório, mas puramente informacional, a mesma distinção é feita no art. 22 da Lei nº 6.385/76 ao tratar da companhia aberta;
- n. vê-se, neste artigo, igualmente, que com relação às informações que a companhia aberta deve divulgar o poder da CVM é amplíssimo. O mesmo não se diz com relação às informações que devem ser prestadas ao mercado pelos administradores e acionistas da companhia aberta (controladores e minoritários). Quanto a estes últimos, as informações restringem-se à compra, permuta ou venda de valores mobiliários emitidos pela companhia aberta e por sociedades controladas ou controladoras da companhia aberta;
- o. revela-se, então, o equívoco constante do voto ao tratar da mesma maneira as informações que devem ser prestadas pela companhia e as informações que devem ser prestadas por seus acionistas e da mesma forma os documentos que não são da companhia aberta e os que são de seus acionistas;
- p. a questão, todavia, vai muito além. A CVM pretende, ainda que tivesse esses poderes, que como se viu não tem, utilizar-se dos poderes conferidos pelo art. 9º da Lei nº 6.385/76 para fins do art. 22 da mesma lei;
- q. é ocioso dizer que os poderes atribuídos à CVM nos artigos 9º e 22 da Lei nº 6.385/76 são conferidos para finalidades absolutamente distintas. Os do art. 9º são para fins fiscalizatórios e poder de polícia; já os do art. 22 são para fins informacionais. Assim, utilizar-se dos poderes de um artigo para fins de outro artigo é desviar-se dos poderes que lhe foram legalmente conferidos;
- r. a prova maior disso está no simples fato de que a própria Instrução CVM nº 202, Instrução na qual arrima-se a CVM para exigir a divulgação de informações eventuais no IPE, encontra a sua base legal no art. 22 da Lei nº 6.385/76 e não no art. 9º dessa lei;
- s. a CVM não pode, portanto, como autoridade pública, fazer por via transversa aquilo que não poderia fazer por via direta. Seria, como dito, hipótese de desvio de poder. A CVM somente deveria exigir dos recorrentes informações sob cominação de multa quando houvesse suspeita fundada de atos ilegais;
- t. ainda que assim não fosse, a CVM não poderia solicitar o envio de um contrato particular. É que a Lei nº 6.385/76 faz a distinção evidente entre pedir informação e extrair cópia de documentos;
- u. ora, se nos termos da lei a CVM somente poderá extrair cópia de documentos que não são da companhia aberta, mas de seus acionistas, "quando houver suspeita fundada de atos ilegais" não pode, naturalmente, exigir que estes acionistas divulguem, note-se, não apenas para a CVM, mas para todo o mercado, o documento particular e privado, que diz respeito a um negócio celebrado entre acionistas da companhia; e
- v. a alegação de que os recorrentes poderiam ter pedido a confidencialidade à CVM não procede, dado que na verdade havia uma questão que lhe era a toda evidência antecedente. É que se os recorrentes não estivessem obrigados a apresentar o documento para fins de divulgação, como entendiam e entendem, não haveria razão para pedir a confidencialidade de um documento que não seria divulgado.

É o relatório.

#### VOTO

10. No presente pedido de reconsideração, o Opportunity Fund e Opportunity Lógica Rio Consultoria e Participações Ltda. novamente questionam, com arrimo no artigo 9º, inciso I, letra b, da Lei nº 6.383/76, o poder de polícia desta Autarquia de exigir de acionista de companhia aberta documentos firmados com terceiros, a despeito da existência de suspeita de prática de ato ilegal.

11. Exigiu-se dos requerentes o encaminhamento do contrato de alienação da participação acionária na Zain Participações S/A, celebrado com a Telecom Itália S.p.A., ao DRI daquela companhia, a fim de que este arquivasse no sistema IPE da CVM, o indigitado documento, na forma da Instrução nº 202/93.

12. Tal exigência foi feita, a meu ver, adequadamente, nos limites da competência conferida à CVM pelo art. 9º, I, "b" e "g" da Lei 6.385/76. Quando a operação realizada entre os requerentes e a Telecom Itália S.p.A. veio a público, havia vários elementos que, em seu conjunto, despertavam suspeita fundada de prática de atos ilegais. Refiro-me, por exemplo: (a) à participação acionária direta e indiretamente declarada como detida em Brasil Telecom S.A. e Brasil Telecom Participações S.A. (fatos relevantes de 29.04.05 e 16.05.05), que não eram compatíveis com as que vinham sendo publicamente divulgadas até então; (b) à transação realizada nos litígios judiciais envolvendo a Brasil Telecom S.A., Brasil Telecom Participações S.A., sociedades integrantes de sua cadeia de controle, e a Telecom Itália S.p.A. frente aos interesses das companhias envolvidas; e (c) a falta de transparência quanto aos valores envolvidos na transação, em tese desproporcionais à participação alienada.

13. Mesmo correndo o risco de repetir o óbvio, apresso-me em dizer que, nem o pagamento de ágio, nem a transação judicial, por si só, configuram-se como ilegalidades, pois é claro que os particulares são livres para contratarem o preço que quiserem pelas suas participações e para transacionarem direitos disponíveis que estejam sendo discutidos judicialmente. Entretanto, tomados esses elementos em conjunto com as circunstâncias antes citadas, e a eles somando-se o fato de terem sido praticados por um gestor demissionário — lembrando-se ainda que os contratos em questão envolviam a alienação, à Telecom Itália S.p.A., da 14 Brasil Celular Participações S.A. — parece-me que o poder de polícia da CVM foi corretamente exercido, para que a hipótese de "suspeita de ocorrência de ato ilegal" fosse melhor investigada. Faço tais considerações apenas para não deixar sem resposta as alegações dos requerentes, mesmo porque a discussão aqui diz respeito ao poder de polícia da CVM, e não aos seus poderes acusatórios, por exemplo, onde a questão da suficiência dos indícios é mais complexa.

14. Além disso, o presente caso merece ser dirimido, levando-se em consideração a realidade atual da companhia, a qual deixou de ter em seu quadro acionário, os ora requerente.

15. Com efeito, tem-se noticiado nos autos que o documento em tela foi obtido por outro acionista da companhia o Citigroup Venture Capital International Brazil L.P., que, por seu representante, o CVC International Brazil LLC, o encaminhou à CVM. Em vista disso, e em face das mudanças ocorridas na estrutura organizacional e de controle da Zain Participações S.A., entendo que esta Autarquia melhor terá o seu desiderato atendido, caso requisite à

companhia que solicite ao Citibank a remessa do referido contrato ao seu DRI, para que este, ato contínuo, proceda na forma da Instrução CVM n° 202/93.

16. Desta forma, e revendo o posicionamento anteriormente adotado, reputo prejudicado o presente pleito, devendo os autos, a meu ver, retornar à área técnica, a fim de que esta exija da companhia o arquivamento no sistema IPE, nos termos da Instrução CVM n° 202/93.

Rio de Janeiro, 21 de fevereiro de 2006

Wladimir Castelo Branco Castro

Diretor-Relator