

**Interessado:** Banco ABN Amro Real S/A

**Assunto:** Consulta sobre autorização de operação fora de bolsa de valores

**Diretor Relator:** Sergio Weguelin

**RELATÓRIO**

1. Trata-se de pedido formulado por Banco ABN Amro Real S/A (" Requerente") para que dois fundos por ele administrados alienem ações fora de bolsa de valores (fls. 1/2). Por força do disposto no art. 64, VI, da Instrução nº 409/04<sup>(1)</sup>, a realização desta operação depende de prévia e expressa autorização da CVM, e é sobre a concessão ou não de tal autorização que versa esse processo.
2. As ações que os fundos pretendem alienar são de emissão de Arcelor Mittal Inox Brasil S.A. (" Companhia"), sociedade que realizou leilão perante a Bolsa de Valores de São Paulo para aquisição das ações e posterior cancelamento do registro de companhia aberta. O Requerente informa que, na qualidade de administrador dos fundos, não participou deste leilão.
3. Ainda segundo o Requerente, a Companhia teria comunicado ao mercado que seu registro como empresa aberta fora cancelado e que suas ações não seriam mais negociadas na Bolsa de Valores de São Paulo.
4. Contudo, nesta mesma oportunidade, a Companhia também teria informado que os acionistas remanescentes que ainda desejassem vender suas ações poderiam exercer esse direito conforme edital anteriormente publicado.
5. De acordo com o edital, a opção de venda das ações poderá ser exercida até 04.07.08, pelo mesmo valor do leilão de 04.04.08, ajustado à Taxa Referencial desde 09.04.08 até a data do efetivo pagamento, que deverá ocorrer em até 15 dias após o exercício da opção de venda.
6. Em face do cancelamento do registro de companhia aberta da Companhia, o exercício desta opção acarretaria a venda das ações fora de bolsa de valores ou mercado de balcão organizado, sendo portanto necessária a prévia autorização da CVM. Os fundos e as quantidades de ações por eles detidas estão discriminados abaixo:

Fundo	Quantidade de Ações	Participação no total da carteira, segundo dados fornecidos pela SIN relativos a 04.04.08
Real Fundo de Investimento em Ações Ibovespa Passivo	30 ações ACES4	0,003%
ABN AMRO Fundo de Investimento em Ações Sul Energia <sup>(2)</sup>	1.800 ações ACES4	0,153%

7. A Superintendência de Relações com Investidores Institucionais opinou da seguinte forma sobre o pedido: "Considerando ainda que as condições em que a operação irá se realizar são de conhecimento público, uma vez que fazem parte do edital de oferta analisado pela CVM, nada temos a opor quanto ao fornecimento da autorização pleiteada pelo administrador".
8. Em 23.06.08, o Requerente comunicou que a Companhia exerceu o resgate das ações em circulação remanescentes conforme facultado pelo art. 4º, § 5º, da Lei 6.404/76, (tendo em vista que após a realização do leilão, tais ações representavam menos de 5% do total das ações emitidas pela Companhia).

**VOTO**

1. A exigência de que as operações dos fundos de investimento sejam conduzidas em bolsa de valores ou mercado de balcão organizado autorizado pela CVM visa propiciar ao fundo – e por extensão aos seus cotistas – a formação mais eficiente dos preços de negociação de seus ativos e maior transparência em suas transações.
2. Nenhum destes objetivos seria comprometido pela autorização pretendida no caso concreto, em que tanto a definição do preço quanto a forma de pagamento obedecem a condições padronizadas e predeterminadas fixadas no âmbito da oferta pública de cancelamento de registro da Companhia, oferta esta aprovada por esta CVM.
3. Por outro lado, impedir a venda das ações obrigaria os fundos a manter em carteira um ativo cuja liquidez seria bastante reduzida, gerando dificuldades inclusive quanto ao cumprimento do disposto no art. 2º, § 3º, da Instrução CVM nº 409<sup>(3)</sup>. Mais ainda, estar-se-ia privando os fundos de um direito atribuído a todos os acionistas pelo art. 10, § 2º, da Instrução CVM nº 361<sup>(4)</sup>.
4. Observo que a opção do administrador em deixar de participar do leilão que precedeu o cancelamento do registro da Companhia não significa qualquer omissão em seus deveres, o que poderia ensejar a rejeição do pedido. O administrador não estava obrigado a aderir à oferta, e é plenamente razoável que não o tenha feito, por exemplo, para dificultar a obtenção do quorum necessário ao fechamento de capital.
5. Por fim, embora isto por si só fosse insuficiente para ensejar a autorização pretendida, destaco que os ativos a serem alienados correspondem a uma fração muito pequena das carteiras dos fundos, reduzindo ainda mais potenciais riscos que teoricamente adviriam da alienação dos ativos fora de bolsa de valores.
6. Por todo o exposto, entendo que a venda das ações fora de bolsa de valores, nas condições do caso concreto, poderia ser autorizada com

fundamento no art. 64, IV, da Instrução CVM nº 409. No entanto, tal autorização já não é mais necessária, tendo em vista a informação de que a Companhia efetuou o resgate das ações com base no art. 4º, § 5º, da Lei 6.404/76.

Rio de Janeiro, 24 de junho de 2008.

Sergio Weguelin

Diretor Relator

[\(1\)](#) Art. 64. É vedado ao administrador praticar os seguintes atos em nome do fundo:

(...)

VI – realizar operações com ações fora de bolsa de valores ou de mercado de balcão organizado por entidade autorizada pela CVM, ressalvadas as hipóteses de distribuições públicas, de exercício de direito de preferência e de conversão de debêntures em ações, exercício de bônus de subscrição e nos casos em que a CVM tenha concedido prévia e expressa autorização;

[\(2\)](#) Fundo Exclusivo da Fundação CEEE de Seguridade Social ELETROCEEE.

[\(3\)](#) Art. 2º (...)

§ 3º Somente poderão compor a carteira do fundo ativos financeiros admitidos a negociação em bolsa de valores, de mercadorias e futuros, ou registrados em sistema de registro, de custódia ou de liquidação financeira devidamente autorizado pelo Banco Central do Brasil ou pela CVM, nas suas respectivas áreas de competência.

[\(4\)](#) Art. 10 (...)

§2º Ressalvada a hipótese de OPA por alienação de controle, do instrumento de qualquer OPA formulada pelo acionista controlador, pessoa a ele vinculada ou a própria companhia, que vise à aquisição de mais de 1/3 (um terço) das ações de uma mesma espécie ou classe em circulação, constará declaração do ofertante de que, caso venha a adquirir mais de 2/3 (dois terços) das ações de uma mesma espécie e classe em circulação, ficará obrigado a adquirir as ações em circulação remanescentes, pelo prazo de 3 (três) meses, contados da data da realização do leilão, pelo preço final do leilão de OPA, atualizado até a data do efetivo pagamento, nos termos do instrumento de OPA e da legislação em vigor, com pagamento em no máximo 15 (quinze) dias do exercício da faculdade pelo acionista, tudo sem prejuízo do disposto no art. 15.