

Interessado: Banco Opportunity S.A.

Assunto: Pedido de autorização para alienação de ações de titularidade de fundos de investimento fora de bolsa

Diretor Relator: Eliseu Martins

Relatório

1. Trata-se de pedido apresentado, em 12.11.2008, pelos fundos Lógica II Fundo de Investimento em Ações (" Lógica II"), OPP I Fundo de Investimento em Ações ("OPP I") e Luxor Fundo de Investimento Multimercado ("Luxor" e, em conjunto com o Lógica II e o OPP I, " Fundos"), administrados pelo Banco Opportunity S.A., para alienação privada das participações que os Fundos detêm no capital da Brasil Telecom Participações S.A. ("BTP") (fls. 01-23, inclusive anexos).

Pedido

2. Foi informado, no pedido, que os Fundos são acionistas da BTP, sendo que: (i) o Lógica II é titular de 1.125.454 ações ordinárias; (ii) o OPP I é titular de 2.091.028 ações ordinárias; e (iii) o Luxor é titular de 1.413.723 ações ordinárias.
3. As ações detidas pelos Fundos no capital da BTP estão vinculadas ao Acordo de Voto da BTP, de 16.09.2003, e ao Instrumento Particular de Contrato de Direitos de Venda Conjunta de Participações Acionárias, de 25.04.2008 ("Contrato de Venda Conjunta"). Ambos acordos estão registrados nas sedes das respectivas companhias.
4. O Contrato de Venda Conjunta tem por objetivo assegurar aos signatários o desinvestimento conjunto com relação às suas participações nas cadeias societárias da Brasil Telecom S.A., da Telemar Norte Leste S.A. ("TNL"), da Concessão Metroviária do Rio de Janeiro S.A. e da Sanepar – Companhia de Saneamento do Paraná.
5. Conforme detalhado em fatos relevantes de 25.04.2008, os Fundos celebraram, na qualidade de vendedores, Contrato de Compra e Venda de Ações ("Contrato de Compra e Venda") com o Banco de Investimentos Credit Suisse (Brasil) S.A., na qualidade de comprador e comissário da TNL, e com interveniência da TNL e outros. Nos termos desse contrato, o comprador contratou, de acordo com os termos e condições lá previstos, a aquisição, entre outros ativos, da totalidade das ações da BTP de titularidade dos Fundos.
6. Tendo em vista o disposto no art. 64, inciso VI, da Instrução CVM nº 409/04 (1) e no §4º do art. 118 (2) da Lei das Sociedades por Ações, foi solicitado que, na mesma linha das decisões nos processos RJ 2001/7640 e RJ 2006/1525, esta autarquia autorize a alienação privada pelos Fundos das ações detidas no capital da BTP e objeto do Contrato de Compra e Venda, haja vista que:

- i. as ações pertencentes aos Fundos fazem parte de acordos e estão amparadas pelo disposto no §4º do art. 118 da Lei das Sociedades por Ações;
- ii. a proibição da realização de negócios privados tem por objetivo evitar que se dê margem a possíveis favorecimentos, com o intuito de preservar os interesses dos cotistas. A alienação através de negociação privada permitirá que seja alcançado valor muito superior ao que seria possível auferir na venda realizada no mercado de balcão com eventuais interferências vendedoras. Não haverá, portanto, prejuízo aos cotistas.

Manifestação da Área Técnica

7. Nos termos do MEMO/CVM/SIN/Nº 202/08, de 01.12.2008 (fls. 82-86), a área técnica manifestou-se no sentido de que não há óbice para a concessão de dispensa do requisito contido no art. 64, VI, da Instrução CVM nº 409/2004, nas condições pretendidas.
8. Sobre o conflito de normas entre o §4º do art. 118 da Lei das Sociedades por Ações e o inciso VI do art. 64 da Instrução CVM nº 409/2004, há que se citar que, conforme o disposto na ata da reunião do Colegiado de 28.08.2001 (Processo CVM RJ 2001/7640), não é vedado aos fundos de investimento a participação em acordos de acionistas e as normas regulamentares não podem contrariar dispositivos legais.
9. Acrescentou, ainda, a área técnica, que, "*conforme o exposto pelo Administrador, as Ações são objeto de um contrato de compra e venda vantajoso para os Fundos e, conseqüentemente, para seus cotistas. Assim, a negociação privada não importará prejuízo aos cotistas dos Fundos, pois permitirá que se alcance um valor superior aos que poderia esperar ser obtido normalmente em uma venda pública, considerando que, em 27.11.2008, a cotação da ação ON de emissão da BTN era de R\$55,39*". O preço acordado no Contrato de Compra e Venda é de R\$72,3058316215 por ação.
10. Tendo em vista não serem aplicáveis, ao caso concreto, os requisitos previstos na Deliberação nº 546/2008 (3), que delegou competência à Superintendência de Relações com Investidores Institucionais – SIN para autorizar transferência de ativos de fundos de investimento de forma privada, em exceção ao art. 64, VI, da Instrução CVM nº 409/2004, a SIN encaminhou o presente pedido ao Colegiado para deliberação sobre a autorização solicitada.

É o relatório.

Voto

1. A meu ver, o art. 64, VI, da Instrução CVM nº 409/04, ao vedar, por regra, a realização de operações com ações fora de bolsa de valores ou de mercado de balcão organizado pelos fundos de investimento, visa garantir aos cotistas maior transparência na realização das operações do fundo e a obtenção de preços que, por estarem sujeitos a interferências externas, tendem a ser mais eficientes.
2. Conforme o posicionamento da área técnica, não vislumbro qualquer afronta aos interesses dos cotistas pela alienação das ações da Brasil

Telecom Participações S.A. pelos Fundos na forma como proposta. Pelo contrário, observo que a área técnica destacou que essa alienação "permitirá que se alcance um valor superior aos que poderia esperar ser obtido normalmente em uma venda pública, considerando que, em 27.11.2008, a cotação da ação ON de emissão da BTN era de R\$55,39", e que o preço acordado no Contrato de Compra e Venda é de R\$72,3058316215 por ação. Por oportuno, ressalto que a cotação média da ação ON de emissão da BTN no pregão de 12.12.2008 da Bovespa foi de R\$55,42.

3. Dessa forma, voto no sentido de aprovar a alienação das ações da Brasil Telecom Participações S.A. pelos fundos na forma como proposta.

Rio de Janeiro, 16 de dezembro de 2008

Eliseu Martins

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) Art. 118. Os acordos de acionistas, sobre a compra e venda de suas ações, preferência para adquiri-las, exercício do direito a voto, ou do poder de controle deverão ser observados pela companhia quando arquivados na sua sede. (...) § 4º As ações averbadas nos termos deste artigo não poderão ser negociadas em bolsa ou no mercado de balcão."

(3) Dispõe a Deliberação nº 546/2008: "I – delegar competência à Superintendência de Relações com Investidores Institucionais para autorizar transferência de ativos de fundos de investimento de forma privada, em exceção ao art. 64, VI, da Instrução CVM nº 409, de 2004, sempre que, cumulativamente, os seguintes requisitos sejam atendidos: i) carteiras de ativos com liquidez que garanta uma adequada marcação a mercado, e um conseqüente tratamento isonômico aos investidores envolvidos; ii) manutenção das características mais relevantes dos fundos envolvidos, tais como condições de resgate, política de investimentos a que os fundos se sujeitam na prática, política de divulgação, ou taxas totais cobradas dos fundos; iii) convocação de assembleias gerais para apreciação da proposta pelos cotistas, na forma prevista pelo art. 47, VIII, da Instrução CVM nº 409, de 2004, e nas quais seja garantido um suficiente detalhamento das vantagens e riscos da operação aos cotistas afetados; iv) manutenção das regras de tributação aplicáveis aos fundos objeto; v) volume de recursos que justifique a adoção de operação de conferência de ativos; e vi) compatibilidade entre as carteiras dos fundos de modo a afastar a possibilidade de miscigenação de investidores com perfis de risco distintos."