

**Interessado:** Telemar Norte Leste S.A.

**Assunto:** Autorização para aquisição de ações de emissão da própria companhia.

**Diretor-relator:** Alexsandro Broedel Lopes

### Relatório

1. Trata-se de pedido de autorização especial da Telemar Norte Leste S.A. ("Telemar") de transferência das ações atualmente registradas em nome do Fundo de Investimentos do Nordeste (FINOR) para sua tesouraria, nos termos do artigo 23 da Instrução CVM nº 10/80<sup>[1]</sup>.

#### PEDIDO

2. Conforme explica a Telemar, a Lei nº 8.167/91<sup>[2]</sup> conferiu às sociedades que detivessem empreendimentos industriais e agroindustriais em operação em áreas sob a supervisão da Superintendência de Desenvolvimento do Nordeste ("SUDENE") o direito de aplicar, para reinvestimento, recursos provenientes do lucro da respectiva exploração.
3. Assim, caso a companhia desejasse ter parcela do seu respectivo imposto de renda reinvestido nela própria, deveria, primeiro, direcionar parte do seu imposto de renda ao FINOR. Após a autorização do SUDENE, tais recursos seriam reinvestidos na companhia, com a aquisição de ações ou debêntures em nome do FINOR. A integralização das referidas ações utilizará o incentivo fiscal previsto no artigo 9º da citada Lei nº 8.167/91, uma vez cumpridas as condições estabelecidas em lei para a liberação dos recursos.
4. Em 24/06/10, o Conselho de Administração da Telemar aprovou aumento do seu capital social, dentro do limite autorizado pelo Estatuto Social, mediante a emissão de ações preferenciais classe "A", para subscrição pelo FINOR.
5. No âmbito desta consulta, a Telemar afirma que a transferência de ações subscritas pelo FINOR para tesouraria não caracterizaria uma "aquisição privada", propriamente dita – o que seria vedado pelo artigo 9º da Instrução CVM nº 10/80 – já que a operação não envolve desembolso de dinheiro e, outrossim, não acarretará qualquer ônus à Telemar ou a seus acionistas. A transferência das referidas ações ocorreria em virtude de regulamentação fiscal específica.
6. A Telemar pondera, ainda, que a operação (i) não importará em diminuição do capital social; (ii) não irá utilizar recursos superiores ao saldo de lucros ou reservas disponíveis, posto que não haverá desembolso de caixa pela Telemar; (iii) não criará, direta ou indiretamente, condições artificiais de demanda, oferta ou preço das ações ou envolver práticas não equitativas; (iv) não terá por objeto ações integralizadas ou pertencentes ao acionista controlador; e (v) atribuirá o valor de mercado, na data anterior à aprovação do aumento de capital pelo Conselho de Administração da Telemar, por ação subscrita pelo FINOR.
7. Pede, assim, a autorização da transferência para a tesouraria da Telemar das ações preferenciais classe "A", de sua emissão, após a aprovação do aumento de capital por seu Conselho de Administração.

#### ANÁLISE DA SEP

8. Conforme análise da Superintendência de Relações com Empresas ("SEP"), a Telemar enviou Comunicado ao Mercado informando acerca da deliberação de seu Conselho de Administração, de 24/06/10, na qual aprovou aumento do seu capital social mediante a emissão de ações preferenciais classe "A", para subscrição pelo FINOR. Entretanto, não foi disponibilizado o Fato Relevante respectivo.
9. Com relação à observância do disposto no artigo 1º da Instrução CVM nº 10/80, a SEP observa que o Conselho de Administração da Telemar está autorizado a aprovar a aquisição de ações de sua própria emissão para efeito de cancelamento ou permanência em tesouraria e posterior alienação, conforme disposto em seu Estatuto Social, art. 22º, inciso XIV.
10. Sobre o artigo 3º da Instrução CVM nº 10/80, que dispõe sobre o percentual máximo de ações mantidas em tesouraria<sup>[3]</sup>, a SEP observa que a Ata da reunião do Conselho de Administração, protocolada pelo Sistema IPE em dia 28/06/10, estabelece o aumento de capital em R\$ 11.290.859, mediante a emissão de 216.632 ações preferenciais Classe "A", com preço de emissão de R\$ 52,12. Assim, o montante de 216.632 ações a serem transferidas para tesouraria representa 0,84% das ações PN Classe "A" em circulação no mercado. Com isto a Telemar passará a deter 440.132 ações desta classe em tesouraria, no total de 1,70% das ações desta classe em circulação no mercado.
11. Já para fins do artigo 8º da Instrução CVM nº 10/80<sup>[4]</sup>, de 14/02/80, a SEP levou em consideração que: (i) o objetivo da Telemar na operação é ter parte do seu imposto de renda devido reinvestido em suas atividades, no âmbito da SUDENE, transferindo para a sua tesouraria as ações preferenciais classe "A" detidas pelo FINOR; (ii) planeja-se transferir para a tesouraria 216.632 ações PN Classe "A" da Telemar; (iii) o prazo da operação será imediato quando do cumprimento das condições estabelecidas para liberação dos recursos; (iv) a quantidade de ações em circulação no mercado antes da operação é de 25.924.942 ações PN Classe "A", 1.063.961 ações PN Classe "B" e 2.835.176 ações ON, conforme o divulgado no Formulário de Referência de 31.12.2009.
12. A SEP observou, ainda, o disposto na Portaria da SUDENE de nº 855/94, a qual estabelece que as ações emitidas ao FINOR pela respectiva companhia beneficiada com o incentivo fiscal seriam posteriormente "desdobradas" aos acionistas da empresa beneficiária<sup>[5]</sup>. Nesse sentido, a Telemar apresentou cópia da autorização para aplicação recursos do FINOR no montante de R\$ 11.290.867,00.
13. Com relação à vedação contida no artigo 9º da Instrução CVM nº 10/80, pelo qual "a aquisição de ações, para cancelamento ou permanência em tesouraria, e a respectiva alienação, serão efetuadas em bolsa, salvo se a companhia só tiver registro para negociar em mercado de balcão, vedadas as operações privadas", a SEP destacou que o artigo 23 daquela mesma Instrução prevê que a CVM, em casos especiais e plenamente circunstanciados, pode autorizar operações da companhia com as próprias ações que não se ajustarem às demais normas da Instrução CVM nº 10/80. Nesse sentido, destacou que o Colegiado da CVM já autorizou a transferência de ações de própria emissão subscritas pelo FINOR para a tesouraria, tal como decidido no Processo CVM nº RJ2008/9892<sup>[6]</sup>.
14. Em conclusão, a SEP opina pela concessão da autorização requerida pela Telemar, para transferência para tesouraria de ações de sua própria emissão registradas em nome do FINOR, devendo, apenas, ser realizada a divulgação de Fato Relevante, com informações sobre a autorização especial da CVM, em atendimento às determinações contidas na Instrução CVM nº 10/80.

É o relatório.

## Voto

1. Estou de acordo com as conclusões da área técnica, em todos os seus termos. Inclusive, a exata situação apresentada – transferência para tesouraria de ações registradas em nome do FINOR – já foi apreciada pelo Colegiado no Processo RJ2008/9892. Como bem observado no voto do Diretor-Relator Sérgio Weguelin, em casos como o presente, "a CVM deve atentar basicamente para três fatores: (i) se há alguma circunstância excepcional que justifique o tratamento diferenciado; (ii) se há um processo adequado de formação do preço da operação; e (iii) se há transparência na realização da operação."
2. Noto, assim, que ao menos os dois primeiros fatores foram observados para a autorização da operação, já que: (i) trata-se uma transferência de ações decorrente de lei especial (a Lei nº 8.167/91); e (ii) a operação não é, na prática, onerosa para a Companhia, inexistindo, portanto, prejuízo à coletividade de seus acionistas.
3. Resta apenas a necessidade de se dar transparência à operação, o que, conforme recomenda a SEP, deverá ser feito mediante a publicação de Fato Relevante, com informações sobre a autorização especial dada pela CVM.
4. Pelo exposto, voto pela concessão de autorização para a operação, nos moldes descritos neste processo, com fundamento no artigo 23 da Instrução CVM nº 10/80, com a ressalva de que a Telemar deverá divulgar a operação e a autorização dada pela CVM em Fato Relevante.

Rio de Janeiro, 26 de julho de 2011.

Alexsandro Broedel Lopes

Diretor-relator

[1] "Art. 23. Respeitado o disposto no Art. 2º, a CVM poderá, em casos especiais e plenamente circunstanciados, autorizar, previamente, operações da companhia com as próprias ações que não se ajustarem às demais normas desta Instrução."

[2] A Lei nº 8.167/91 "altera a legislação do imposto sobre a renda relativa a incentivos fiscais, estabelece novas condições operacionais dos Fundos de Investimentos Regionais e dá outras providências".

[3] Art. 3º As companhias abertas não poderão manter em tesouraria ações de sua emissão em quantidade superior a 10% (dez por cento) de cada classe de ações em circulação no mercado, incluídas neste percentual as ações existentes, mantidas em tesouraria por sociedades controladas e coligadas. (com as alterações da Instrução CVM nº 268, de 13 de novembro de 1997).

[4] Art. 8º A deliberação do conselho de administração que autorizar a aquisição ou alienação de ações da companhia deverá especificar, conforme o caso:

- a) o objetivo da companhia na operação;
- b) a quantidade de ações a serem adquiridas ou alienadas;
- c) o prazo máximo para a realização das operações autorizadas, que não poderá exceder a três meses;
- c) o prazo máximo para a realização das operações autorizadas, que não poderá exceder a 365 (trezentos e sessenta e cinco) dias;
- d) a quantidade de ações em circulação no mercado, conforme definição desta Instrução;
- e) nome e endereço das instituições financeiras que atuarão como intermediárias.

[5] "Art. 74, § 4º, da Portaria da SUDENE de nº 855/94: "Na hipótese de subscrição de ações, na forma do parágrafo anterior, estas serão, em seguida, desdobradas em nome dos acionistas da empresa beneficiária e distribuídas, na proporção das ações possuídas na data da permuta, permanecendo intransferíveis até a data de emissão do Certificado de Implantação do projeto (Decreto-lei nº 1.376/74, art. 19, e Decreto-lei nº 2.304/86, art. 1º)."

[6] Conforme a ata relativa à decisão do Colegiado:

"Segundo o Relator Sergio Weguelin, em razão de não se tratar, no caso concreto, de negociação de ações, e sim de uma transferência decorrente de lei especial, cuja realização em mercado seria até mesmo impossível, estaria justificada a concessão de tratamento diferenciado neste caso. Outro fator a ser levado em conta, segundo o Relator, é que a operação não é onerosa do ponto de vista da Companhia, inexistindo, dessa forma, tratamento prejudicial a seus acionistas.

Após debater o assunto, o Colegiado acompanhou, na íntegra, o voto apresentado pelo Relator Sergio Weguelin, deliberando pela concessão de autorização para a operação solicitada pela Magnesita Refratários S.A., com base no art. 23 da Instrução nº 10/80, devendo a operação ser divulgada nos termos descritos pela SEP".