

Assunto: Pedido para Negociação de Ações Fora de Bolsa – art. 64, inciso VI, da ICVM 409 - Processo CVM nº RJ-2012-15249

Senhor Superintendente,

Reportamo-nos ao pedido de autorização, protocolado nesta Autarquia por meio de expedientes encaminhados nos dias 26/12/2012 e 28/12/2012, para que o Fundo Fiscal de Investimento e Estabilização FIM Crédito Privado ("FFIE"), administrado pela BB Gestão de Recursos – BBDTVM, possa realizar operações de negociação privada de ativos em mercado de balcão, por meio de instrumento particular de compra e venda, envolvendo ações integrantes de sua carteira.

A propósito, lembramos que o art. 64, inciso VI, da Instrução CVM nº 409/04 veda ao administrador realizar operações com ações fora de bolsa de valores, ressalvadas as hipóteses lá especificadas e a possibilidade de autorização prévia e expressa por parte da CVM.

Art. 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;

O Pedido

Valor da operação: aproximadamente R\$ 9 bilhões.

Ativos objeto: permuta de até 292.201.481 ações ordinárias de emissão da Petrobrás (PETR3) e de até 161.596.958 de ações preferenciais de emissão da Companhia (PETR4).

Precificação: preços apurado com base na cotação de encerramento do pregão do dia útil anterior à realização da operação, para as ações; assim como preços apurados com base no preço indicativo da ANBIMA, no dia anterior à realização da operação.

Prazos: a operação deverá ocorrer em "D0", no dia 28/12/2012 ou no dia 31/12/2012.

Riscos para o cotista: a operação está sendo estruturada de comum acordo e com a anuência do cotista exclusivo do fundo, com o objetivo de resgatar recursos provenientes da venda do ativo objeto.

Impacto no valor da cota: o impacto será limitado à variação do preço das ações no encerramento no dia anterior à operação em relação ao referido preço no encerramento do pregão no dia da operação.

Objetivo da operação: proporcionar liquidez ao fundo para honrar o resgate pretendido pelo cotista.

Justificativa para a operação fora de bolsa: a liquidez no mercado secundário dos ativos objeto, embora relevante, é insuficiente para absorver os volumes pretendidos na operação sem significativas e indesejadas variações de preços nos mercados.

Possibilidade de recompra: será facultado ao FFIE a recompra das ações objeto da presente permuta, parcial ou integralmente até o dia 30/6/2015, adotando-se o mesmo critério de precificação dos ativos aqui descrito e mediante consulta prévia à CVM.

Considerações da SIN

Esta SIN entende que a solicitada autorização para operação com ações fora de bolsa poderá ser concedida para as operações que devem se realizar até 31/12/2012 tendo em vista:

- i. A demanda por resgate em volume significativo por parte do cotista exclusivo do fundo.
- ii. A impossibilidade de os mercado secundários dos ativos em carteira do FFIE absorverem o volume de vendas pretendido sem significativas distorções de preço.
- iii. A ciência e concordância do cotista acerca dos riscos da operação.
- iv. Os critérios de precificação para a negociação dos ativos fora de bolsa são consistentes e passíveis de verificação.

Entretanto, é nossa opinião que a CVM não deve autorizar a mencionada possibilidade de recompra das ações pelo FFIE fora de mercado de bolsa de valores ou de balcão organizado por entidade autorizada pela CVM, uma vez que, em relação a este componente da operação, não se mostram presentes as condições (i) e (ii) descritas acima.

Adicionalmente, é nosso julgamento que também não foram trazidas pelo administrador quaisquer outras razões que pudessem justificar a referida autorização, sejam de ordem econômica ou mesmo de ordem regulatória.

Vale ainda notar que, como mostra o dispositivo legal e a jurisprudência em relação à matéria, tais autorizações são concedidas pela CVM de forma excepcional e sempre mediante justificativas razoáveis.

Conclusão

Tendo em vista o acima exposto, propomos que o Colegiado da CVM autorize parcialmente a presente solicitação negociação privada de ativos em mercado de balcão, por meio de instrumento particular de compra e venda envolvendo os ativos objetos mencionados, somente para a aqui descrita operação de permuta que deverá ocorrer até 31/12/2012.

Adicionalmente, também pelos motivos aqui apresentados, entende esta SIN que o componente da operação que prevê a possibilidade de recompra das ações não deve ser aceito, sendo que o mesmo deve, portanto, ser excluído da operação, como condição para que a CVM aprove o pleito.

Por fim, colocamo-nos à disposição para relatar a matéria, caso entenda-se conveniente.

Atenciosamente,

Original assinado por

Francisco José Bastos Santos

Superintendente de Relações com Investidores Institucionais