



ADVOCACIA-GERAL DA UNIÃO
PROCURADORIA-GERAL FEDERAL
PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA – CVM
Sede: Rua Sete de Setembro 111, 31º andar – Centro – Rio de Janeiro/RJ
CEP 20050-006 – Brasil – Tel: (21) 3233-8686 – www.cvm.gov.br

**EXCELENTÍSSIMA SENHORA DESEMBARGADORA VALÉRIA MARON, DA
PRIMEIRA CÂMARA CÍVEL DO EGRÉGIO TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO
ESTADO DO RIO DE JANEIRO**

Ref. AGRAVO DE INSTRUMENTO nº 2006.002.24234

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM,
tendo sido intimada em 27 de novembro próximo passado para se manifestar no processo em referência na forma do art. 31 da Lei nº 6.385, de 1976, vem, perante V. Exª e pelos Procuradores Federais abaixo assinados, prestar os esclarecimentos e considerações seguintes.

Trata-se de agravo de instrumento interposto por POLO NORTE FUNDO DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO (**POLO NORTE**), contra respeitável decisão proferida pela Ilustre magistrada da 4ª Vara Empresarial da Comarca do Rio de Janeiro nos autos do Processo nº 2006.001.143370-0 – ação ordinária em que se pretende, em antecipação dos efeitos da tutela, a suspensão da Assembléia Geral Extraordinária (AGE) convocada por TELE NORTE LESTE PARTICIPAÇÕES S/A (**TNL**), ou a determinação de que a TNL impeça o exercício do voto dos seus acionistas

TELEJURJ CUX 2006-314846 30Nov 17:28:26 DJF-



ADVOCACIA-GERAL DA UNIÃO
PROCURADORIA-GERAL FEDERAL
PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA – CVM
Sede: Rua Sete de Setembro 111, 31º andar – Centro – Rio de Janeiro/RJ
CEP 20050-006 – Brasil – Tel: (21) 3233-8686 – www.cvm.gov.br

ordinaristas e dos acionistas controladores da TELEMAR PARTICIPAÇÕES S/A (**TELEMAR**) na referida AGE.

Conforme apertada síntese elaborada pela Douta Juíza, “[o] autor, acionista minoritário da TELEMAR NORTE LESTE S/A (TMAR) e da TNL, sociedades do grupo TELEMAR, relata, em resumo, que a primeira etapa do processo de reorganização societária do Grupo TELEMAR, que será votado na referida AGE contém duas ilegalidades: a) a adoção de critérios distintos para avaliar ações ordinárias e preferenciais da TNL, as primeiras avaliadas pelo valor econômico e as últimas pelo valor de mercado e b) a possibilidade de controladores do Grupo TELEMAR votarem na AGE da TNL, que aprovaria a incorporação das ações dessa sociedade pela TELEMAR PARTICIPAÇÕES S/A, uma das três sociedades que compõem o Grupo TELEMAR e que o controla.”

Tendo a I. Juíza a quo deixado de conceder a antecipação dos efeitos da tutela pleiteada pelo autor, foi interposto o presente agravo de instrumento, em que requerida a antecipação da tutela recursal para que se suspendessem as AGEs convocadas ou, ainda, que se determinasse que a TNL impedisse o voto dos acionistas ordinaristas e dos acionistas controladores da TELEMAR, à luz do disposto no § 1º do art. 115 da Lei nº 6.404, de 1976.

V. Exª, em análise preliminar, julgou por bem deferir, em parte, a antecipação pretendida, impedindo o voto dos acionistas ordinaristas e dos controladores da TELEMAR, conforme requerido pela agravante.

Imediatamente, a parte agravada peticionou requerendo a V. Exª, *verbis*:

“1º reconsiderar a r. decisão de fls. 797, para permitir que acionistas ordinaristas preferencialistas



ADVOCACIA-GERAL DA UNIÃO
PROCURADORIA-GERAL FEDERAL
PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA – CVM
Sede: Rua Sete de Setembro 111, 31º andar – Centro – Rio de Janeiro/RJ
CEP 20050-006 – Brasil – Tel: (21) 3233-8686 – www.cvm.gov.br

possam votar com suas ações preferenciais, conforme já definido pela CVM; caso V. Exa. assim também não entenda, o que só se admite em respeito ao princípio da eventualidade, a agravada requer a V. Exa. se digne,

2º determinar a suspensão dos efeitos das deliberações que sejam tomadas na assembléia geral extraordinária designada para o dia 27.11.06, nos termos da determinação da CVM objeto do Processo RJ 2006/6785 (...), com o que se estará preservando o equilíbrio das partes e a plena eficácia da cognição a ser procedida nestes autos, sem o risco irreversível de dano reverso para a agravada e seus acionistas na hipótese de improvimento do agravo, o que se confia; ou ainda,

3º determinar a suspensão da terceira convocação da assembléia geral extraordinária, designada para o dia 27.11.06, até que a CVM se pronuncie sobre os fatos objeto da ação. Para tanto, requer a V. Exa. seja determinada a intimação da CVM para manifestar-se sobre o impedimento de voto dos ordinaristas-preferencialistas, nos termos do disposto no art. 31 da Lei nº 6.385/76, para que aquela entidade autárquica possa trazer esclarecimentos aos autos, como subsídio para que V. Exa. possa reapreciar a matéria, antes de que sejam consumados danos irreversíveis à companhia, aos seus acionistas e ao próprio regular funcionamento do mercado de um modo geral.”

Apreciando esta última petição, V. Ex^a. deferiu o 3º pedido supra, determinando a oitiva da CVM acerca, especificamente, do impedimento de voto dos “ordinaristas-preferencialistas”, na qualidade de *amicus curiae*, figura prevista no citado art. 31 da Lei nº 6.385, de 1976.

Muito embora o requerimento, referido expressamente por V. Ex^a na r. decisão de fls. 799, refira-se apenas e especificamente ao impedimento dos votos dos “ordinaristas-preferencialistas”, far-se-á, desde logo, necessária uma breve análise e manifestação preliminar também sobre outros fatos e argumentos referidos nas diversas manifestações



**ADVOCACIA-GERAL DA UNIÃO
PROCURADORIA-GERAL FEDERAL
PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA – CVM**
Sede: Rua Sete de Setembro 111, 31º andar – Centro – Rio de Janeiro/RJ
CEP 20050-006 – Brasil – Tel: (21) 3233-8686 – www.cvm.gov.br

das partes, sem prejuízo de posteriores intimações, inclusive advindas do MM. Juízo *a quo*, após as quais poderá ser realizada análise mais detida de todo o contexto fático e jurídico subjacente.

**DO ENTENDIMENTO DA CVM ACERCA DA
PARTICIPAÇÃO, NA DELIBERAÇÃO EM TELA,
DOS ACIONISTAS DETENTORES DE AÇÕES
PREFERENCIAIS E ORDINÁRIAS**

Especificamente em relação ao ponto central que originou, neste momento, a intimação desta Autarquia para exarar manifestação, recorde-se que o Colegiado da CVM, em 18 de agosto próximo passado, aprovou e emitiu o Parecer de Orientação CVM nº 34 (cópia anexa), cuja ementa reza:

"Impedimento de voto em casos de benefício particular em operações de incorporação e incorporação de ações em que sejam atribuídos diferentes valores para as ações de emissão de companhia envolvida na operação, conforme sua espécie, classe ou titularidade. Interpretação do §1º do art. 115 da Lei 6.404/76."

Mediante, pois, a edição do referido Parecer de Orientação nº 34, manifestou esta Autarquia o seu entendimento norteador no sentido de que em operações de incorporação como a *sub examine*, em que haja uma diferente relação de troca, calculada segundo critérios não objetivos, favorável a uma classe ou espécie de ações, *in casu*, aos titulares das ações ordinárias, tais acionistas estariam impedidos de votar, *ex vi* do § 1º do art. 115 da Lei nº 6.404, de 1976.

Posteriormente, a TNL requereu à CVM que se manifestasse acerca da aplicação do Parecer de Orientação CVM nº 34 à



ADVOCACIA-GERAL DA UNIÃO
PROCURADORIA-GERAL FEDERAL
PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA – CVM
Sede: Rua Sete de Setembro 111, 31º andar – Centro – Rio de Janeiro/RJ
CEP 20050-006 – Brasil – Tel: (21) 3233-8686 – www.cvm.gov.br

operação ora relevante, sendo certo que um dos pontos do questionamento era exatamente se *“os acionistas titulares de ações preferenciais que também detiverem ações ordinárias de emissão da companhia poderiam votar na assembléia que deliberar sobre a incorporação de ações”* (trecho da Ata da Reunião Extraordinária do Colegiado de 25 de setembro de 2006, cuja cópia também segue anexa).

Reunido em 25 de setembro próximo passado, e ainda conforme consta da Ata,

“o Colegiado, por maioria, entendeu que nos casos do Parecer de Orientação 34/06, os acionistas titulares de ações preferenciais poderão votar, ainda que também sejam titulares de ações ordinárias, quando estas, por força do § 1º do art. 115 da Lei 6.404/76, e na forma do referido Parecer de Orientação, estiverem impedidas de votar. Ficou vencido o Diretor Relator, que entendia que o impedimento de voto deveria ser apurado caso a caso, mediante a análise dos efeitos da deliberação sobre a participação de cada acionista. (...)”

O voto condutor, neste tópico, foi redigido pelo Dr. Marcelo Fernandez Trindade, DD. Presidente desta Comissão de Valores Mobiliários. Apresentamos, nesta oportunidade, cópias dos votos proferidos.

A CVM esclareceu o seu entendimento de que todos os acionistas titulares de ações preferenciais poderiam votar nas assembleias destinadas a deliberar sobre a conversão das ações, inclusive aqueles que fossem titulares de ações ordinárias (chamados, nestes autos, de “ordinaristas-preferencialistas”), e isto porque, por maioria, ao Colegiado pareceu que o impedimento de voto atingia à espécie de ações beneficiada, nessa condição genérica, e não às pessoas dos titulares, que poderiam votar com suas ações



ADVOCACIA-GERAL DA UNIÃO
PROCURADORIA-GERAL FEDERAL
PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA – CVM
Sede: Rua Sete de Setembro 111, 31º andar – Centro – Rio de Janeiro/RJ
CEP 20050-006 – Brasil – Tel: (21) 3233-8686 – www.cvm.gov.br

preferenciais, assegurando-se, desse modo, que a decisão fosse tomada, potencialmente, pela totalidade das ações preferenciais emitidas.

Assim, à luz do entendimento já manifestado por esta Autarquia, pelos fundamentos constantes da deliberação do seu Colegiado e acima referida, o entendimento da CVM é o de que não assiste razão ao agravante quando pleiteia impedir o voto dos titulares de ações preferenciais que também o sejam de ações ordinárias (façam ou não parte do grupo de controle, uma vez que o benefício vislumbrado é do acionista enquanto titular de ações ordinárias, e não enquanto controlador da sociedade).

Esclarecido o posicionamento desta autarquia quanto ao ponto controvertido objeto da intimação específica, pedimos vênias para mencionar, ainda que ligeiramente, o entendimento da autarquia sobre outras questões mencionadas nos autos que podem vir a influir na decisão do feito.

DA OPERAÇÃO ENVOLVENDO A ALIENAÇÃO DA OI À TMAR

A agravante, a fls 14-15, faz alusão à operação de alienação da operadora de telefonia celular OI à TMAR, referindo-se, expressamente, ao Inquérito Administrativo CVM nº 25/2003 e à Ação Civil Pública nº 2004.51.01.018858-0, esta em curso perante a 20ª Vara Federal da Seção Judiciária do Rio de Janeiro.

Cabe informar nesta oportunidade, em relação a tal ponto, que referido inquérito administrativo ainda não foi concluído, inexistindo qualquer posição definitiva da CVM acerca de irregularidades eventualmente ocorridas.



ADVOCACIA-GERAL DA UNIÃO
PROCURADORIA-GERAL FEDERAL
PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA – CVM
Sede: Rua Sete de Setembro 111, 31º andar – Centro – Rio de Janeiro/RJ
CEP 20050-006 – Brasil – Tel: (21) 3233-8686 – www.cvm.gov.br

Frise-se, ainda, que a CVM é co-ré na Ação Civil Pública acima referida e já apresentou a sua Contestação em juízo, motivo pelo qual se faz inoportuna e impertinente qualquer alusão aos termos daquele processo, neste momento.

DA UTILIZAÇÃO DE CRITÉRIOS
DIFERENCIADOS PARA O ESTABELECIMENTO
DA RELAÇÃO DE TROCA E DO ALEGADO ABUSO
DE PODER DO ACIONISTA CONTROLADOR

Tais assuntos foram objeto de manifestação da Superintendência de Relações com Empresas da CVM (MEMO/CVM/SEP/GEA-4/nº 102/06), aprovada pelo Colegiado em reunião ocorrida em 6 de novembro de 2006.

Transcrevemos, pois, o trecho pertinente, que exprime a opinião desta CVM acerca do assunto:

"28. A argumentação dos requerentes sustenta-se, essencialmente, sobre a utilização de critérios diferentes para se atribuir valor às ações de emissão da TNLP, conforme sua espécie e titularidade, e na conseqüente diluição da participação acionária direta e indireta dos preferencialistas.

29. Os requerentes entendem que "a utilização do mesmo critério de avaliação em operações do gênero é uma exigência que se impõe com o objetivo único de conferir tratamento eqüitativo às partes envolvidas, de que é exemplo o artigo 264 da Lei 6.404/76".

30. A Companhia alega que o cálculo de que trata o artigo 264 da Lei nº6.404/76 não somente foi feito como divulgado no Fato Relevante publicado em



ADVOCACIA-GERAL DA UNIÃO
PROCURADORIA-GERAL FEDERAL
PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA – CVM
Sede: Rua Sete de Setembro 111, 31º andar – Centro – Rio de Janeiro/RJ
CEP 20050-006 – Brasil – Tel: (21) 3233-8686 – www.cvm.gov.br

28.09.06, bem como que o referido dispositivo admite que as relações de troca dos acionistas não controladores não sigam este critério.

31. Como já mencionado no §10º acima, foi divulgado, em 28.09.06, o Laudo de Avaliação a Valor de Mercado, elaborado por Apsis, em observância ao disposto no art. 264 da Lei nº6.404/76. Segundo informações constantes da ordem do dia, o protocolo de incorporação de ações e justificação da TNLP será submetido à deliberação da AGE da Companhia na forma do artigo 252 (fls.239/242 e 244).

32. Ademais, as questões envolvendo a utilização de diferentes critérios para avaliação de ações em operações de incorporação foram abordadas no Parecer de Orientação CVM nº034/06, de 18.08.06, bem como apreciadas pelo Colegiado da CVM, em Reunião de 25.09.06, de modo que, a princípio, não haveria, em nosso entendimento, flagrantes irregularidades nas deliberações propostas.(...)”

Eis o elucidativo e aplicável trecho do Parecer de Orientação CVM nº 34, *verbis*:

“(...) Propostas de incorporação (art. 223 da Lei 6.404/76) ou de incorporação de ações (art. 252 da Lei 6.404/76) têm sido submetidas a assembleias de acionistas de companhias abertas (aqui referidas simplesmente como Companhia ou Companhias) em que, normalmente com base em laudo de avaliação, se submete à assembleia geral uma relação de troca que atribui valor diferente (e maior) às ações de emissão da Companhia que sejam de propriedade da sociedade incorporadora (ou incorporada, em caso de incorporação reversa), mesmo quando o único ativo, ou único ativo relevante, de tal sociedade (aqui referida como Sociedade Holding), sejam essas mesmas ações de emissão da Companhia.



ADVOCACIA-GERAL DA UNIÃO
PROCURADORIA-GERAL FEDERAL
PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA – CVM
Sede: Rua Sete de Setembro 111, 31º andar – Centro – Rio de Janeiro/RJ
CEP 20050-006 – Brasil – Tel: (21) 3233-8686 – www.cvm.gov.br

A avaliação das ações, para efeito de relação de troca, tem sido feita do seguinte modo: em primeiro lugar, define-se o valor da Companhia, normalmente por valor econômico baseado em fluxo de caixa descontado. Em um segundo momento, atribui-se um valor para as ações de titularidade dos acionistas da Companhia (por cotação de mercado ou outro critério, e por vezes com valores diversos para espécies diversas de ações), sem considerar as ações de titularidade da Sociedade Holding, apurando-se o valor do conjunto de tais ações. Por fim, atribui-se às ações remanescentes, de titularidade da Sociedade Holding, valor equivalente à diferença entre o valor do conjunto das ações dos demais acionistas, apurado na forma antes descrita, e o valor de avaliação total da Companhia, apurado em primeiro lugar.

Alternativamente, o mesmo resultado final pode ser alcançado se a relação de troca desproporcional decorre, total ou parcialmente, do fato de que o número de ações de emissão da Sociedade Holding antes da operação de incorporação é proporcionalmente maior que o número de ações de emissão da Companhia por ela detidas antes da operação, emitindo-se as ações da Sociedade Holding, no aumento de capital decorrente da incorporação, ou da incorporação de ações sem ajustar tal desproporção.

É esta relação de troca mais favorecida para a Sociedade Holding, sem que ela tenha ativos outros que justifiquem essa diferenciação de tratamento, que pode ser considerada como o benefício particular de que trata o § 1º do art. 115 da Lei 6.404/76. O fundamento utilizado para justificar a relação mais vantajosa tem sido o reconhecimento, pelo art. 254-A da Lei 6.404/76, de que as ações detidas pelo acionista controlador têm valor maior que as ações não integrantes do bloco de controle, na medida em que a alienação de controle não obriga a realização de uma oferta pública de aquisição para os titulares de ações da espécie preferencial sem voto, e obriga uma oferta pública de aquisição para os acionistas



**ADVOCACIA-GERAL DA UNIÃO
PROCURADORIA-GERAL FEDERAL
PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA – CVM**
Sede: Rua Sete de Setembro 111, 31º andar – Centro – Rio de Janeiro/RJ
CEP 20050-006 – Brasil – Tel: (21) 3233-8686 – www.cvm.gov.br

titulares de ações com direito a voto com desconto de 20% em relação ao preço pago ao acionista controlador.

A CVM entende que tal justificativa é válida no âmbito de uma OPA por alienação de controle, porque a lei assim o determina, mas não é suficiente para afastar o impedimento de voto por benefício particular quando, ao invés de uma parte independente (como é o terceiro adquirente do controle), quem confirma o sobre-preço às ações de titularidade da Sociedade Holding é o próprio acionista beneficiado, ao votar na assembléia de incorporação.(...)"

**DA APRESENTAÇÃO DA LISTA DE PRESENÇA DA
AGE DE 13 DE SETEMBRO**

Em relação a esse ponto específico, faz-se mister ressaltar a existência da ação de exibição de documentos nº 2006.001.151200-3, ajuizada pela ora agravante perante o Juízo da 4ª Vara Empresarial, em que proferida r. decisão, publicada no Diário Oficial de hoje (30 de novembro), determinando a intimação da CVM para que se manifeste nos autos após o prazo para contestação.

Desta forma, uma vez que o tema apenas tangencia o presente recurso, faz-se oportuno que a manifestação da CVM específica em relação ao assunto, com o aprofundamento necessário, aguarde a juntada da contestação no referido Processo, e se faça perante aquele MM. Juízo de primeira instância.

Adiante-se, apenas, que a matéria já foi objeto, também, de decisão específica do D. Presidente desta Autarquia, que deferiu o sigilo requerido pela TNL para a lista de presença, *verbis*:



ADVOCACIA-GERAL DA UNIÃO
PROCURADORIA-GERAL FEDERAL
PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA – CVM
Sede: Rua Sete de Setembro 111, 31º andar – Centro – Rio de Janeiro/RJ
CEP 20050-006 – Brasil – Tel: (21) 3233-8686 – www.cvm.gov.br

"(...) Com fundamento no art. 14, da Instrução 202/93, a Companhia requereu tratamento sigiloso aos documentos encaminhados com a correspondência alegando que:

(i) o Livro de Presença de Acionistas, bem como a lista de acionistas dali extraída, só pode ser exibido a terceiros, acionistas ou não, no caso do art. 105 da Lei 6.404/76, e por decisão judicial;

(ii) o Livro de Acionistas só pode ser exibido a terceiros na hipótese do art. 105 da Lei, uma vez que não se inclui entre os incs. I a III do art. 100, que relaciona os livros que podem ser abertos a terceiros;

(iii) o Parecer de Orientação 30 confirmaria esse entendimento ao distinguir os livros da companhia que têm caráter público e aqueles que devem ser preservados do acesso a terceiros; e

(iv) o art. 130 da lei autoriza a publicação da ata com omissão das assinaturas, o que confirmaria a legitimidade do sigilo aos livros de presença.

Defiro, com fundamento no art. 14, § 3º da Instrução CVM 202/93, o pedido de tratamento sigiloso. Os argumentos apresentados pela Companhia não merecem reparo. Além disso, parece-me que, no curso de suas atividades investigatórias, a CVM deve zelar para que



ADVOCACIA-GERAL DA UNIÃO
PROCURADORIA-GERAL FEDERAL
PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA – CVM
Sede: Rua Sete de Setembro 111, 31º andar – Centro – Rio de Janeiro/RJ
CEP 20050-006 – Brasil – Tel: (21) 3233-8686 – www.cvm.gov.br

documentos legitimamente obtidos por força de seu poder de fiscalização não sejam entregues a eventuais interessados, por outro meio que não o legalmente previsto (no caso, por meio da competente ação judicial)." (cópia anexa).

DA NATUREZA DO PARECER DE ORIENTAÇÃO
CVM Nº 34 E DAS DEMAIS MANIFESTAÇÕES DE
ENTENDIMENTO DA CVM IN CASU

Por fim e sem prejuízo do até aqui exposto, impõe-se esclarecer que, diferentemente do afirmado pela TNL na petição de fls. , a CVM não definiu "*orientação normativa vinculante*" sobre as matérias em litígio, inexistindo qualquer "*determinação da CVM*" na espécie, nem sendo o caso de se falar em "*operação por ela [CVM] aprovada e determinada*".

Pareceres de Orientação, nos termos da Deliberação CVM nº 1, de 23 de fevereiro de 1978, são os instrumentos regulatórios "*através dos quais a CVM, nos termos do disposto no artigo 13 da LEI 6.385/1976, dará orientação aos agentes do mercado e aos investidores sobre matéria que cabe à CVM regular. Os Pareceres de Orientação servirão, também, para veicular as opiniões da CVM sobre interpretação das Leis Nºs 6.385/76 e 6.404/76 no interesse do mercado de capitais.*"

Infere-se do acima transcrito que o Parecer de Orientação CVM nº 34 não pode ser confundido com uma determinação, pois veicula, apenas, a interpretação desta Autarquia sobre o § 1º do art. 115 da Lei nº 6.404, de 1976, quando da ocorrência de operações como a presente.



**ADVOCACIA-GERAL DA UNIÃO
PROCURADORIA-GERAL FEDERAL
PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA – CVM**

Sede: Rua Sete de Setembro 111, 31º andar – Centro – Rio de Janeiro/RJ
CEP 20050-006 – Brasil – Tel: (21) 3233-8686 – www.cvm.gov.br

É claro que a adoção de condutas divergentes daquelas consideradas corretas em Pareceres de Orientação pode gerar a instauração de processo administrativo sancionador, pois a interpretação da lei pela CVM será provavelmente a mesma no Parecer de Orientação e nas medidas de fiscalização de cumprimento da lei. No exame do processo RJ 2006/7204, na Reunião do Colegiado realizada em 17 de outubro último, assim se manifestou, a esse respeito, o I. Presidente desta autarquia:

"Assim, no caso da operação de Telemar, que é discutida na consulta, a edição do Parecer de Orientação não obrigaria a companhia a adotar o entendimento nele consubstanciado, mas serviria para alertá-la, e a quaisquer outros agentes de mercado que venham a estar na mesma situação, de que, caso adotasse entendimento diverso, seus administradores poderiam vir a ser responsabilizados posteriormente, em processo sancionador. A decisão de tal processo sancionador, como é óbvio, não produziria o efeito de anular as deliberações assembleares tomadas, o que sempre dependeria de demanda judicial movida pelos acionistas interessados"

Esse fato, contudo, não é capaz de transformar a natureza da manifestação dada pela CVM no bojo de um Parecer de Orientação, não obstante esteja ela sujeita a todos os controles inerentes aos atos administrativos da mesma índole.

Além do Parecer de Orientação, a CVM também emitiu opiniões nos demais procedimentos que tramitaram por esta Autarquia, e que envolviam, todos, dúvidas ou questionamentos acerca da inteligência do referido Parecer, para meramente elucidar ao mercado a sua final opinião e a sua recomendação aos agentes responsáveis pela elaboração das operações societárias. Tais opiniões também estão sujeitas a debate e desconsideração em processos que envolvam as partes que discutam, em suas relações privadas, a



ADVOCACIA-GERAL DA UNIÃO
PROCURADORIA-GERAL FEDERAL
PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA – CVM
Sede: Rua Sete de Setembro 111, 31º andar – Centro – Rio de Janeiro/RJ
CEP 20050-006 – Brasil – Tel: (21) 3233-8686 – www.cvm.gov.br

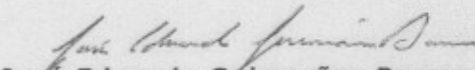
aplicação daqueles entendimentos, sem que se possa falar em litisconsórcio ou em alteração de competência, como parece claro.

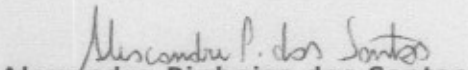
Cumprе recordar, por fim, que a Lei nº 6.404, de 1976, não exige a aprovação da CVM para a efetivação de operações de reestruturação societária como a ora relevante.

CONCLUSÃO

Ante todo o exposto, conclui-se no sentido da juridicidade do procedimento adotado pela TNL, naquilo em linha com as diversas manifestações administrativas já expedidas por esta Autarquia, e opina-se, pois, pelo desprovento do presente agravo, bem como pela revogação da r. decisão de fls. 799, possibilitando-se, assim, o regular seguimento da operação em tela.

Rio de Janeiro, 30 de novembro de 2006.


José Eduardo Guimarães Barros
Subprocurador-Chefe GJU-2
Mat. SIAPE 1358480
OAB/RJ 101.016


Alexandre Pinheiro dos Santos
Procurador-Chefe
Matrícula CVM nº 7.000.976
OAB/RJ nº 75.871