

José Luiz Bulhões Pedreira
Advogado

Esclarecimento: Devida à dificuldade de eleger nomes/denominações de pessoas e fundos constantes deste parecer, o site foi autorizado pelo consultente a divulgar o parecer no original, sem substituição de nomes/denominações, o que, no entender dos organizadores do site, não têm relevância, já que a consulta versa sobre questões relacionadas com assembleia de fundo de investimento em ações, analisadas à vista do Código Civil, da doutrina civilista e da legislação do mercado de valores mobiliários.

Parecer não atualizado

Sumário (adicionado ao documento original)

Exposição e Consulta

Parecer

1.0 - Fundos de Investimento em Ações

- 1.1 - Conceito
- 1.2 - Constituição e Funcionamento
- 1.3 - Regulamento e sua Alteração
- 1.4 - Quotas e Adesão de Quotistas
- 1.5 - Assembleia Geral e suas Deliberações
- 1.6 - Natureza Jurídica
- 1.7 - Contrato de Sociedade não Personificada

2.0 - O Fundo Objeto da Consulta

- 2.1 - Constituição e Administrador
- 2.2 - Quorum de Deliberação da Assembleia de Quotistas

3.0 - Assembleia de Quotistas de 06.10.2003

- 3.1 - Ordem do Dia
- 3.2 - Deliberações Objeto da Consulta
- 4.0 - Apreciação da Validade das Deliberações da Assembleia de 06.10.2003
 - 4.1 - Finalidade da Assembleia e Deliberações Prévias
 - 4.2 - Deliberação Prévia de Redução do Quorum Previsto no Regulamento
 - a) Compatibilidade da Norma do Fundo com a Instrução CVM nº 302/99
 - b) O Quorum Contratual mais Elevado tem Fundamento no Código Civil
 - c) Alteração, e não Interpretação, do Regulamento
 - d) Alteração do Regulamento sem Observância das Normas da Instrução CVM nº 302/99 e do Próprio Regulamento

4.3 - Destituição de Administrador por Justa Causa

- a) Omissão do Regulamento e da Instrução CVM nº 302/99
- b) A Substituição de Administrador por Justa Causa Pressupõe Decisão Judicial

4.4 - Deliberação de Impedimento da SISTEL e da OPPORTUNITY CONSULTORIA

- a) Inexistência de Conflito de Interesses
- b) A Situação de Conflito de Interesses não é Causa de Impedimento de Voto

4.5 - Deliberação de Destituição do Administrador

- 4.6 - Eleição de Novo Administrador
 - 4.7 - Deliberação de Alterar o Artigo 5º e Parágrafo Único do Regulamento
 - 4.8 - Alteração da Denominação do Fundo
- Resposta à Consulta

PARECER JURÍDICO

Assembleia de quotistas de fundo de investimento em ações. Invalidade de deliberações de redução de quorum regulamentar, impedimento de quotistas de votar e substituição de administrador.

EXPOSIÇÃO E CONSULTA

O BANCO OPPORTUNITY S.A. (Consulente) assim expõe os fatos relativos à consulta:

1. O Consulente constituiu, em 01.04.97, fundo de investimento denominado CVC/OPPORTUNITY EQUITY PARTNERS FUNDO DE INVESTIMENTO EM AÇÕES (a seguir referido como FUNDO), do tipo "condomínio fechado", destinado exclusivamente a investidores qualificados nos termos dos artigos 98 e 99 da Instrução CVM nº 302, de 05.05.99 -- que consolidou, sem alterações relevantes, as Instruções CVM nºs 215, de 08.06.1994, e 254, de 19.09.1996, vigentes à época da constituição do FUNDO -- e são seus quotistas diversos fundos de previdência e o BNDES. As cláusulas e condições do FUNDO constam de regulamento em anexo ("Regulamento"), cujo artigo 5º designa o Consulente administrador do FUNDO.
2. O FUNDO é da modalidade conhecida como de "private equity", com prazo de oito anos, prorrogável por mais dois, e tem por objeto adquirir (isoladamente ou associado com outros investidores) participação significativa em companhias abertas, preferencialmente no setor de infraestrutura, podendo, inclusive, integrar a administração das empresas de que é participante, com vistas ao monitoramento dos seus investimentos.

O FUNDO detém, dentre outros investimentos, participações acionárias em (a) Opportunity Zain S.A. e (b) Futuretel S.A., holdings que

José Luiz Bulhões Pedreira
Advogado

encabeçam cadeias de sociedades detentoras de participações nos setores, respectivamente, de telefonia fixa e móvel celular, Banda A, adquiridas na privatização da Telebrás.

3. Os quotistas do FUNDO foram convocados para, em 30.09.2003, se reunirem em Assembleia a fim de apreciar as demonstrações financeiras do FUNDO; em 15.09.2003, o Consulente recebeu correspondência de dois quotistas (PREVI e BNDES) pedindo a inclusão na ordem do dia da Assembleia de deliberação sobre destituição do administrador por "quebra do dever de fidúcia" e eleição de nova instituição para exercer a administração do FUNDO; o que o Consulente atendeu, reconvocando Assembleia de Quotistas para o dia 6 de outubro corrente.

4. O Regulamento do FUNDO estabelece, no artigo 20, que as deliberações da Assembleia de Quotistas sobre substituição de administrador e alteração do Regulamento somente podem ser tomadas por quotistas que representem, no mínimo, 90% das quotas emitidas. Esse dispositivo é usual e nos fundos dessa natureza, como servem de exemplos os fundos denominados "Dynamo Puma Fundo de Investimento em Ações", "Fundo Fator Sinergia Fundo de Investimento em Ações", Fonte Cindam / Latinvest Private Equity Fundo Mútuo de Investimento em Ações" e "Santander Private Equity Fundo de Investimento em Ações", todos com o mesmo quorum qualificado de 90%. A PREVI e outros fundos de previdência quotistas do FUNDO são quotistas também dos dois primeiros fundos indicados.

5. A Assembleia realizada em 6 de outubro, cuja ata está anexa à presente, adotou, entre outras, as seguintes deliberações: (a) "o impedimento da SISTEL e de OPPORTUNITY CONSULTORIA para deliberar acerca da proposta de destituição do administrador" (item 6.10); (b) "que o quorum para deliberação acerca da destituição do Administrador do Fundo é de maioria absoluta das quotas emitidas, nos termos da proposta apresentada por PREVI" (item 6.12); (c) "a destituição do Administrador do Fundo, Banco Opportunity S.A., na forma das propostas e manifestações de votos subscritas por PREVI e por FUNCEF" (item 6.13); (d) a eleição da BB-DTVM "para exercer a administração do Fundo provisoriamente, até a realização da próxima Assembleia Geral dos Quotistas, a ser convocada no prazo de 30 dias" (item 6.14); (e) a alteração do artigo 5º e parágrafo

único do Regulamento do FUNDO (item 6.17); e (f) a alteração da denominação do FUNDO, mediante nova redação do artigo 1º do Regulamento (item 6.18).

O Consulente pergunta se essas deliberações são válidas.

PARECER

1. A resposta às questões da consulta pressupõe o conhecimento da natureza jurídica dos fundos de investimento e das normas legais e contratuais que regem o FUNDO objeto da consulta.

1.0 - FUNDOS DE INVESTIMENTO EM AÇÕES

1.1 - Conceito

2. Os Fundos em Condomínio de Títulos e Valores Mobiliários são negócios jurídicos típicos, ou nominados, regulados pelos artigos 49 e 50 da Lei nº 4.728, de 14.07.65 (que disciplinou o mercado de capitais e estabeleceu medidas para o seu desenvolvimento), a qual atribuiu ao Conselho Monetário Nacional (no § 1º do art. 49) competência para expedir normas sobre as sociedades de investimento e a administração de carteiras diversificadas de títulos ou valores mobiliários. O Conselho Monetário Nacional, no artigo 3º da Resolução nº 1.789, de 01.01.91, delegou essas atribuições à Comissão de Valores Mobiliários, autorizando-a a "baixar as normas e adotar as medidas que entender necessárias relativamente à constituição e ao funcionamento dos Fundos Mútuos de Ações"; e as normas expedidas pela CVM atualmente em vigor são as da Instrução CVM nº 302, de 05.05.99, com modificações posteriores.

Essa Instrução define o fundo de investimento como "uma comunhão de recursos, constituído sob a forma de condomínio, destinado à aplicação em carteira de títulos e valores mobiliários" (art. 2º), que pode ser de dois tipos: (a) condomínio aberto, "em que os cotistas podem solicitar o resgate de suas cotas a qualquer tempo", ou (b) fechado, "em que as cotas somente são resgatadas ao término do prazo de duração do fundo ou em virtude de sua liquidação, admitindo-se, ainda, a amortização de cotas por disposição do regulamento ou por decisão da Assembleia geral de cotistas" (art. 4º).

As únicas normas legais e regulamentares específicas sobre esses fundos -- ressalvados os atos da CVM dispendo exclusivamente sobre aspectos contábeis -- são, portanto, as da Lei nº 4.728/65 e da Instrução CVM nº 302/99.

1.2 - Constituição e Funcionamento

3. Os fundos são constituídos "por seu administrador, que, nesse ato, deve aprovar também o inteiro teor do seu regulamento" (Instrução CVM nº 302, art. 12), e seu funcionamento depende de prévia autorização da CVM (art. 11), à vista de pedido do administrador instruído com os documentos referidos no artigo 13, que incluem o regulamento.

1.3 - Regulamento e sua Alteração

4. Cada fundo "é regido pelas disposições constantes do seu regulamento" (Instrução CVM nº 302/99, art. 6º), que deve dispor obrigatoriamente sobre as matérias previstas no artigo 36.

"A alteração do regulamento do fundo depende da aprovação da Assembleia geral de cotistas, convocada especialmente para essa finalidade, por correspondência, da qual constem, expressamente, as alterações a serem propostas" (art. 37), e "as modificações aprovadas passam a vigorar a partir da data de protocolização na CVM" de diversos documentos, inclusive cópia da ata da Assembleia geral e "exemplar do regulamento, consolidando as alterações efetuadas" (art. 38).

1.4 - Quotas e Adesão de Quotistas

5. As quotas do fundo "correspondem a frações ideais do seu patrimônio" (art. 16) e "todo cotista, ao ingressar no fundo, deve atestar, por meio de termo de adesão, que recebeu o prospecto e o regulamento" (art. 19).

1.5 - Assembleia Geral e suas Deliberações

6. Compete privativamente à Assembleia de Quotistas, dentre outras atribuições, deliberar sobre a substituição do administrador (art. 41, I, "c") e a alteração do Regulamento do FUNDO (art. 41, II).

7. A Assembleia geral de quotistas reúne-se anualmente, até 30 de junho, para deliberar sobre as demonstrações financeiras apresentadas pelo administrador (art. 43) e a qualquer tempo, convocada pelo administrador diretamente ou por solicitação de quotistas que detenham, no mínimo, 5% do total das quotas emitidas (art. 44).

Nas deliberações da Assembleia, cada cota confere um voto (art. 45), e as deliberações "são tomadas pelo critério da maioria das cotas de titularidade dos cotistas presentes". Nos fundos fechados, as matérias enumeradas no item I do artigo 41 (que incluem a substituição do administrador) "somente podem ser aprovadas pelo voto dos cotistas que detenham a maioria absoluta das cotas emitidas" (par. único do art. 45).

1.6 - Natureza Jurídica

8. As normas legais e as da Instrução CVM nº 302/99 evidenciam que o fundo de Investimento é negócio de natureza contratual, formado por adesão, de que são partes o administrador (que constitui o fundo, elabora seu regulamento, obtém licença da CVM para funcionar e distribui as quotas nos termos dos arts. 27 a 33 da Instrução) e os quotistas, que a ele aderem mediante subscrição de quotas e "termo de adesão" (art. 19). No caso do FUNDO objeto da consulta, a concordância do subscritor de quotas com todas as cláusulas do Regulamento -- que forma o contrato -- é expressamente declarada nos termos do seguinte dispositivo do Regulamento:

"Art. 45 - A assinatura, pelo investidor, do Instrumento Particular de Subscrição de Quotas constitui sua expressa ciência e concordância com todas as cláusulas do presente Regulamento, a cujo cumprimento estará obrigado, a partir de sua aceitação pelo Administrador..."

O fundo de investimento é um contrato típico, ou nominado, porque esquematizado na lei, com denominação própria, formando espécie definida (ORLANDO GOMES, "Contratos", Forense, 18^a Ed., 1999, p. 81) e, como todo contrato típico, é regido pelas estipulações acordadas pelos contratantes (no caso, constantes do Regulamento do FUNDO), as normas legais e regulamentares cogentes próprias do tipo de contrato (no caso, da Lei nº 4.728/65 e da Instrução CVM nº 302/99) e as normas gerais do Código Civil sobre contratos.

1.7 - Contrato de Sociedade não Personificada

9. Embora a Lei nº 4.728/65 se refira a "condomínio" de carteira de títulos e valores mobiliários e a Instrução CVM nº 302/99 a "comunhão de recursos", o fundo não é modalidade de condomínio, que é modo de co-propriedade, ou propriedade em comum de duas ou mais pessoas, cujas características constam do artigo 1.314 do Código Civil nos seguintes termos:

"Cada condômino pode usar da coisa conforme sua destinação, sobre ela exercer todos os direitos compatíveis com a indivisão, reivindicá-la de terceiro, defender a sua posse e alhear a respectiva parte ideal ou gravá-la.

Parágrafo único. Nenhum dos condôminos pode alterar a destinação da coisa comum, nem dar posse, uso ou gozo dela a estranhos, sem o consenso dos outros."

Os quotistas do FUNDO não podem usar os títulos ou valores mobiliários que compõem seu ativo, nem reivindicá-los de terceiros; não têm a posse desses bens; mas contribuem para o FUNDO com capital financeiro para exercício em comum da atividade econômica de aplicação em títulos de investimento e a partilha, entre si, dos resultados dos investimentos, o que caracteriza, nos termos do artigo 981 do Código Civil, um contrato de sociedade.

A diferença essencial entre condomínio e sociedade é que o condomínio organiza o uso em comum de um bem, enquanto que na sociedade os contratantes contribuem para formação de um patrimônio destinado ao exercício de atividade econômica cujos resultados são partilhados entre os sócios.

O fundo de investimento é tipo de sociedade a que a lei não atribui personalidade distinta da do administrador e dos quotistas, embora tenha capacidade substantiva e adjetiva para adquirir e transmitir direitos e estar em juízo (ARNOLDO WALD, "Da natureza jurídica do fundo imobiliário", Revista Forense, vol. 309, p. 10 e segs.). Como dispõem as normas gerais do Código Civil sobre sociedades não personificadas, os bens e dívidas sociais constituem patrimônio especial, do qual os sócios são titulares em comum (art. 988), o que explica a referência da lei e da Instrução CVM nº 302/99 a "fundos em condomínio", para explicitar que os títulos e valores mobiliários que integram o patrimônio especial do fundo não são de propriedade nem de uma pessoa jurídica titular desse patrimônio (que não existe), nem propriedade do administrador, mas dos quotistas, em comum.

2.0 - O FUNDO OBJETO DA CONSULTA

2.1 - Constituição e Administrador

10. O FUNDO objeto da consulta, constituído pelo Consulente, é do tipo "fechado", com prazo de duração determinado, de 8 anos, prorrogável por mais dois períodos sucessivos de 1 ano, destinado exclusivamente a investidores qualificados, de que trata o artigo 99 da Instrução CVM nº 302/99 (instituições financeiras, companhias seguradoras e sociedades de capitalização, entidades abertas e fechadas de previdência privada, pessoas jurídicas não financeiras e pessoas físicas com patrimônio líquido superior a determinado valor, e outros fundos da mesma natureza). A Instrução da CVM disciplina essa espécie de fundo tendo em conta que todos os quotistas são profissionais do mercado, entidades administradas por esses profissionais, ou investidores de grande porte econômico, que têm capacidade para analisar oportunidade de investimento, gerir e fiscalizar suas aplicações, diferentemente da massa dos pequenos investidores do mercado de ações, cuja proteção constitui a razão de ser da disciplina legal desses mercados.

11. O objetivo do FUNDO é proporcionar a seus quotistas a valorização de suas quotas mediante política de investimento definida no artigo 2º do Regulamento.

O FUNDO tem um Comitê Técnico, que dá parecer sobre as oportunidades de aplicação, e um Comitê de Investimento, que determina as diretrizes de investimento e desinvestimento.

2.2 - Quorum de Deliberação da Assembleia de Quotistas

12. As deliberações de quotistas são tomadas pelo critério da maioria das quotas dos quotistas presentes, mas nas matérias relevantes (que compreendem, entre outras, a modificação da política de investimentos, a alteração do Regulamento do FUNDO e a substituição do administrador) as deliberações são tomadas por quotistas que sejam detentores de, no mínimo, 90% das quotas emitidas, ou, em relação à emissão e distribuição de quotas, por quotistas detentores, de, no mínimo, 75% das quotas emitidas (art. 20 do Regulamento).

Esses quorum elevados são exigidos pelos subscritores de quotas, que aderem ao FUNDO em razão da sua política de investimentos e do seu administrador, e que somente admitem participar se tiverem poder de vetar alterações importantes nas estipulações do contrato, tais como a política de investimentos, a substituição do administrador, a fusão com outro fundo, a emissão de quotas etc.

3.0 - ASSEMBLEIA DE QUOTISTAS DE 06.10.2003

3.1 - Ordem do Dia

13. Os quotistas do FUNDO foram convocados para se reunirem em Assembleia em 06.10.2003, tendo como ordem do dia, transcrita na ata da reunião, além de matérias que não são objeto da consulta (aprovação de demonstrações financeiras, eleição de membros para o Comitê Técnico e o Comitê de Investimento e apresentação do resultado das empresas), os seguintes itens:

"(iv) Deliberar sobre a destituição do Administrador e eleição de nova instituição para exercer a administração do Fundo;

(v) Alterar o artigo 5º e respectivo Parágrafo Único do Regulamento do Fundo que versam sobre a qualificação do Administrador e do Gestor do Fundo; e

(vi) Alterar a denominação do Fundo, conferindo nova redação ao artigo 1º do Regulamento do Fundo."

Dentre todos os itens da ordem do dia, somente os de nº (v) e (vi) preveem alteração do Regulamento do FUNDO.

3.2 - Deliberações Objeto da Consulta

14. As deliberações da Assembleia objeto da consulta, com a redação constante da ata da Assembleia, são a seguir transcritas:

"6.10 - Foi aprovada, por maioria dos votos dos quotistas presentes, representando 81,32% das quotas emitidas, com os votos contrários de SISTEL e OPPORTUNITY CONSULTORIA, o impedimento de SISTEL e de OPPORTUNITY CONSULTORIA, para deliberar acerca da proposta de destituição do Administrador."

"6.12 - Foi aprovado pela maioria dos votos dos Quotistas presentes, representando 81,32% das quotas emitidas, com os votos contrários de OPPORTUNITY CONSULTORIA e de SISTEL, que o quorum para deliberação acerca da destituição de Administrador do Fundo é de maioria absoluta das quotas emitidas, nos termos da proposta apresentada por PREVI."

"6.13 - Com relação ao item (iv) da Ordem do Dia "Deliberar sobre a destituição do Administrador e eleição de nova instituição para exercer a administração do Fundo", foi aprovada, por unanimidade dos votos dos quotistas habilitados presentes, que representam 81,32% das quotas emitidas, a destituição do Administrador do Fundo, Banco Opportunity S.A., na forma das propostas e manifestações de voto subscritas por PREVI e por FUNCEF, não tendo sido tomados os votos de OPPORTUNITY CONSULTORIA e SISTEL, conforme deliberação constante do item 6.10 (Anexos 3 e 4). Por decorrência, restou também destituído o Gestor CVC/Opportunity Equity Partners Administradora de Recursos Ltda."

"6.14 - Conforme proposto pela quotista FUNCEF (Anexo 12), foi aprovada por maioria dos votos dos quotistas presentes do Fundo, representando 54,40% das quotas emitidas, com votos contrários de OPPORTUNITY CONSULTORIA e SISTEL e declaração de impedimento manifestada pela PREVI, a eleição do BB Administração de Ativos - DTVM S.A. - BB-DTVM -- sociedade anônima com sede social

José Luiz Bulhões Pedreira
Advogado

na Rua Senador Dantas nº 105, 36º andar, Centro, Rio de Janeiro - RJ, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 30.822.936/0001-69 para exercer a administração do Fundo provisoriamente, até a realização da próxima Assembleia Geral dos Quotistas, a ser convocada no prazo de trinta dias."

"6.17- Com relação ao item (v) "Alterar o artigo 5º e respectivo Parágrafo Único do Regulamento do Fundo que versam sobre a qualificação do Administrador e do Gestor do Fundo" foi aprovado por maioria dos votos dos quotistas presentes do Fundo, representando 54,40% das quotas emitidas, com o voto contrário de SISTEL e OPPORTUNITY CONSULTORIA e declaração de impedimento de PREVI, alterar a redação do artigo 5º e respectivo Parágrafo Único do Regulamento do Fundo, que passará a vigorar com a redação abaixo:

"Artigo 5º - O FUNDO é administrado pelo BB ADMINISTRAÇÃO DE ATIVOS - DTVM S.A - BBDTVM, com sede na cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, à Rua Senador Dantas, nº 105, 36º a 38º andares, inscrito no CNPJ sob o nº 30.822.936/0001-69, doravante designado simplesmente Administrador.

Parágrafo Único. Os serviços de gestão da carteira do FUNDO serão prestados pelo próprio **ADMINISTRADOR.**"

"6.18 - Com relação ao item (vi) "Alterar a denominação do Fundo, conferindo nova redação ao artigo 1º do Regulamento do Fundo" foi aprovado por maioria dos votos dos quotistas presentes do Fundo, representando 81,32% das quotas emitidas, com os votos contrários de SISTEL e OPPORTUNITY CONSULTORIA alterar a redação do artigo 1º do Regulamento do Fundo, que passará a vigorar com a redação abaixo:

"Artigo 1º - O INVESTIDORES INSTITUCIONAIS FUNDO DE INVESTIMENTO EM AÇÕES, doravante designado simplesmente FUNDO, constituído sob a forma de condomínio fechado, com prazo de duração determinado de 8 (oito) anos, contados a partir da data da primeira subscrição de quotas do FUNDO, prorrogável por mais dois períodos sucessivos de 1 (um) ano, destinado exclusivamente a investidores qualificados, nos termos do artigo 99 da Instrução CVM nº 302 de 05 de maio de 1999, ou qualquer outro investidor qualificado que venha a ser admitido ou autorizado pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM como tal, regido pelo presente Regulamento e pelas disposições legais aplicáveis"."

**4.0 - APRECIAÇÃO DA VALIDADE DAS DELIBERAÇÕES DA
ASSEMBLEIA DE 06.10.2003**

4.1 - Finalidade da Assembleia e Deliberações Prévias

15. A Assembleia Geral de Quotistas foi convocada com inclusão na ordem do dia, a pedido dos quotistas PREVI e BNDES, de deliberações sobre (a) a destituição do administrador (e, consequentemente, eleição de novo administrador e alteração do art. 5º e seu parágrafo único do Regulamento, que designam o administrador e o gestor do FUNDO), e (b) alteração da denominação do FUNDO constante do artigo 1º do Regulamento.

Segundo o disposto no artigo 20 do Regulamento do FUNDO, as deliberações sobre as "Matérias Relevantes" ali enumeradas, que incluem a substituição do administrador e a alteração do Regulamento, bem como as "referentes às alterações no Regulamento do Fundo que direta ou indiretamente contrariem, prejudiquem, afetem ou alterem, no todo ou em parte, as Matérias Relevantes, serão tomadas por quotistas que sejam detentores de 90% (noventa por cento) das quotas emitidas"; e como o grupo dos quotistas que pretendia substituir o administrador não alcançava a porcentagem de 90% das quotas emitidas, a PREVI apresentou duas propostas de deliberações prévias à de destituição do administrador, para que a Assembleia declarasse:

a) "o impedimento de SISTEL e de OPPORTUNITY CONSULTORIA para deliberar acerca da proposta de destituição do administrador";

b) "que o quorum para deliberação acerca de destituição do Administrador do Fundo é de maioria absoluta das quotas emitidas, por se tratar de destituição com justa causa fundada em quebra do dever de fidúcia por parte do Administrador".

As deliberações de destituir o administrador (item 6.13 da ata da Assembleia), eleger novo administrador (item 6.14) e alterar o artigo 5º e respectivo parágrafo único do Regulamento (6.17) são fundamentadas na prévia aprovação, pela Assembleia, das duas propostas prévias acima

referidas; pressupõem, portanto, a validade das mesmas, razão pela qual iniciamos por apreciá-la.

4.2 - Deliberação Prévia de Redução do Quorum Previsto no Regulamento

a) Compatibilidade da Norma do Fundo com a Instrução CVM nº 302/99

16. A deliberação da Assembleia fundamenta a redução do quorum em "quebra do dever de fidúcia", mas a proposta da PREVI afirma ainda que o dispositivo do Regulamento "é absolutamente ilegal por confrontar-se formalmente com a norma da CVM que rege esse fundo". A afirmação, embora não o explice, resulta do fato de a Instrução CVM nº 302/99 estabelecer, no parágrafo único do artigo 45, que a substituição de administrador, no caso de fundo fechado, somente pode ser aprovada "pelo voto dos cotistas que detenham a maioria absoluta das cotas emitidas". A alegação de ilegalidade da norma do Regulamento do FUNDO que exige quorum de 90% implica afirmação de que o parágrafo único do artigo 45 da Instrução CVM nº 302/99 conteria norma cogente que tornaria ilegal qualquer quorum diferente da maioria absoluta das quotas emitidas.

A simples leitura do dispositivo deixa evidente que a norma da Instrução estabelece um quorum mínimo, e não quorum único, nem quorum máximo.

O artigo 45 da Instrução CVM nº 302/99 dispõe que as deliberações da Assembleia "são tomadas pelo critério da maioria das quotas de titularidade dos cotistas presentes", e o parágrafo único aumenta esse quorum para determinadas matérias, mais importantes, exigindo a maioria absoluta das quotas emitidas. O fim da norma é, portanto, proteger os quotistas minoritários contra modificações essenciais no contrato deliberadas por maioria, e não pela unanimidade dos quotistas.

17. A comparação do artigo com o parágrafo único evidencia que esse quorum é mínimo: (a) não há dúvida que é inválida a deliberação com quorum inferior, mas (b) seria absurda a interpretação de que "somente pode ser aprovada por maioria absoluta" significa a invalidade da exigência de aprovação por qualquer quorum diferente, mesmo que maior.

A norma é cogente ao prescrever quorum mínimo, mas dela não se pode inferir, a contrario sensu, que as partes contratantes não poderiam usar da liberdade de contratar para estabelecer no Regulamento quorum mais elevado. Tal proibição somente poderia resultar de norma expressa, ou de interpretação sistemática das normas legais aplicáveis à hipótese.

É improcedente, portanto, a afirmação da PREVI de que o Regulamento do FUNDO conflita com a Instrução CVM nº 302/99.

b) O Quorum Contratual mais Elevado tem Fundamento no Código Civil

18. A integração da Instrução CVM nº 302/99 no regime geral do Código Civil confirma a interpretação de que é válido o dispositivo do Regulamento que exige, naquelas ou em outras matérias previstas na Instrução, quorum mais elevado do que a maioria absoluta:

a) o princípio geral do direito contratual é que todo contrato, uma vez formado, somente pode ser alterado pelo consenso das partes;

b) esse princípio originalmente vigia também para todos os tipos de sociedades, mas a partir da difusão das companhias e, depois, das sociedades limitadas, a experiência demonstrou a necessidade de admitir-se a modificação do estatuto ou contrato desses tipos de sociedade sem votação unânime dos sócios; as normas legais que admitem modificação de contrato social por maioria, e não por unanimidade, são, portanto, exceções ao princípio geral que requer deliberação unânime;

c) o artigo 999 do Código Civil, sobre sociedade simples, dispõe que as modificações do contrato social que tenham por objeto as matérias constantes do artigo 997 dependem do consentimento de todos os sócios, e que "as demais podem ser decididas por maioria absoluta de votos, se o contrato não determinar a necessidade de deliberação unânime".

É inquestionável, portanto, que o regime geral da lei admite que o contrato aumente do quorum de deliberação do órgão da sociedade.

c) Alteração, e não Interpretação, do Regulamento

19. A proposta da PREVI de que a Assembleia declarasse que o quorum de deliberação para destituição do administrador do FUNDO não é de "90% das cotas emitidas", como consta do artigo 20 do Regulamento, mas de "maioria absoluta das cotas emitidas", "por se tratar de destituição com justa causa fundada em quebra do dever de fidúcia por parte do administrador", não constituía interpretação, e sim modificação, do Regulamento, pois se este requer quorum de 90% para qualquer deliberação de substituição de administrador, sem variar o quorum segundo o fundamento da destituição, a proposta implicava acréscimo ao Regulamento de norma especial, em substituição à norma geral de 90%, para o caso de destituição "por quebra do dever de fidúcia".

20. A proposta não pode ser considerada interpretação válida do Regulamento pois, como ensina CARLOS MAXIMILIANO ("Hermenêutica e Aplicação do Direito", Forense, Rio de Janeiro, 16^a Ed., 1996, pgs. 246-247), não é lícito ao intérprete modificar a compreensão da norma interpretada:

"299 - Quando o texto menciona o gênero, presumem-se incluídas as espécies respectivas; se faz referência ao masculino, abrange o feminino; quando regula o todo, compreendem-se também as partes (1). Aplica-se a regra geral aos casos especiais, se a lei não determina evidentemente o contrário (2)."

Ubi lex non distinguit nec nos distinguere debemus: "Onde a lei não distingue, não pode o intérprete distinguir".

300 - Quando o texto dispõe de modo amplo, sem limitações evidentes, é dever do intérprete aplicá-lo a todos os casos particulares que se possam enquadrar na hipótese geral prevista explicitamente; não tente distinguir entre as circunstâncias da questão e as outras; cumpra a norma tal qual é, sem acrescentar condições novas, nem dispensar nenhuma das expressas (1)."

Se o Regulamento estabelece o quorum de 90% para substituição do administrador, é improcedente a interpretação que pretenda excluir da compreensão dessa norma a hipótese de destituição por justa causa.

d) Alteração do Regulamento sem Observância das Normas da Instrução CVM nº 302/99 e do Próprio Regulamento

21. A deliberação aprovada pretendeu, portanto, alterar o Regulamento, acrescentando norma especial para destituição alegadamente por justa causa; e, como modificação do Regulamento, é inválida porque:

a) não satisfez aos requisitos da Instrução CVM nº 302/99 -- de aprovação por Assembleia especialmente convocada com essa finalidade (art. 37) (a alteração do artigo 20 do Regulamento não consta da ordem do dia com que a Assembleia foi convocada) e de vigência a partir da data de protocolização da CVM da ata da Assembleia (art. 38);

b) o Regulamento do FUNDO estabelece que sua modificação somente pode ser aprovada por deliberação de 90% das quotas emitidas, e a deliberação foi aprovada, como consta da ata, por 81,32% das quotas emitidas, com os votos contrários de OPPORTUNITY CONSULTORIA e da SISTEL (item 6.12 da ata).

Por essas razões, parece-nos que a deliberação da Assembleia que pretendeu reduzir o quorum de deliberação de destituição de administrador foi inválida.

4.3 - Destituição de Administrador por Justa Causa

a) Omissão do Regulamento e da Instrução CVM nº 302/99

22. O Regulamento do FUNDO e a Instrução CVM nº 302/99 são omissos sobre a hipótese de destituição de administrador por justa causa; a ela se aplicam, consequentemente, as normas do Código Civil sobre sociedade não personificada.

O artigo 1.019 do Código Civil, sobre sociedades simples, que se aplica, por força do artigo 986, à sociedade em comum, não personificada, dispõe:

"Art. 1.019 - São irrevogáveis os poderes do sócio investido na administração por cláusula expressa do contrato social, salvo justa causa, reconhecida judicialmente, a pedido de qualquer dos sócios."

A aplicação das normas do Regulamento e do Código Civil, conduz, portanto, ao seguinte regime:

a) a destituição do administrador nomeado no estatuto depende do consentimento de todos os sócios, salvo se o contrato (como ocorre no caso do FUNDO) estabelece quorum menor, que é de 90%; a deliberação dos sócios por esse quorum independe de motivação -- o administrador pode ser demitido ad nutum;

b) a destituição do administrador por quotistas que formam quorum menor do que o estipulado no contrato somente é possível mediante justa causa reconhecida judicialmente, a pedido de qualquer dos sócios.

b) A Substituição de Administrador por Justa Causa Pressupõe Decisão Judicial

23. Na sociedade em que os sócios acordam, como parte das estipulações contratuais, a nomeação do administrador, sua substituição constitui modificação do contrato social que, nos termos do artigo 999, depende do consentimento de todos os sócios; no caso do fundo de investimento, como a Instrução CVM nº 302/99 admite a substituição do administrador, observado o quorum mínimo da maioria absoluta das quotas emitidas, é válida a estipulação do Regulamento que requer -- não a unanimidade admitida pelo Código Civil -- mas 90% das quotas emitidas. O subscritor de cota, ao aderir ao FUNDO, obriga-se expressamente a observar o Regulamento, e descumpe essa obrigação ao pretender alterá-lo por deliberação aprovada com quorum inferior ao requerido pelo Regulamento.

É certo que se a proposta de substituição do administrador fundada em justa causa não for aprovada por 90% das quotas emitidas, qualquer cotista poderá, provando a justa causa, pedir judicialmente a destituição do administrador, com fundamento no artigo 1.019 do Código Civil. Não alcançado o quorum mínimo contratual, a substituição do administrador nomeado no contrato somente pode resultar de decisão judicial.

A solução adotada por quotistas titulares de 81,32% das quotas emitidas -- de destituir o administrador do FUNDO com prévia deliberação de redução de quorum para o caso de "quebra do dever de fidúcia" --

implicou exercício de alegadas pretensões por suas próprias mãos, sem pedir a tutela do Poder Judiciário, tal como requerido pela lei.

4.4 - Deliberação de Impedimento da SISTEL e da OPPORTUNITY CONSULTORIA

24. A deliberação de impedimento da SISTEL e da OPPORTUNITY CONSULTORIA de votar a destituição do Administrador (item 6.10 da ata da Assembleia) foi adotada aprovando proposta da PREVI fundada na proposição de que aqueles quotistas se achavam em situação de conflito de interesses com o FUNDO, porque, segundo a manifestação de voto da PREVI (Anexo 8 da ata da Assembleia):

a) no caso da SISTEL, o Diretor do Plano da SISTEL que compreende as quotas do FUNDO é indicado pela sua patrocinadora BRASIL TELECOM S.A., de cujo controle indireto o Grupo OPPORTUNITY participa através de uma cadeia de seis sociedades (OPPORTUNITY ZAIN S.A., INVITEL S.A., TECHOLD PARTICIPAÇÕES S.A., SOLPART PARTICIPAÇÕES S.A. e BRASIL TELECOM PARTICIPAÇÕES S.A.);

b) a OPPORTUNITY CONSULTORIA é sociedade controlada por pessoa jurídica integrante do Grupo OPPORTUNITY, e seus administradores são pessoas físicas participantes desse Grupo, ou seus executivos graduados.

a) Inexistência de Conflito de Interesses

25. No direito societário, diz-se que o sócio está em situação de conflito de interesses quando tem interesse conflitante com o da sociedade. Interesse conflitante significa interesse oposto, contrário, incompatível ou colidente. Não é apenas interesse diferente, ou distinto, que pode ser, inclusive, coincidente com o da companhia, ou complementar a este.

É o que ensina com precisão FRANCESCO GALGANO ("Diritto Commerciale Le Società", Zanichelli, Bologna, 1982, p. 363):

"Existe conflito de interesses entre o sócio e a sociedade quando o sócio se encontra na condição de ser portador, em relação a determinada

José Luiz Bulhões Pedreira
Advogado

deliberação, de um duplo interesse: o seu interesse de sócio e, além disso, de um interesse externo à sociedade; e esta duplidade de interesses é tal que ele não pode realizar um interesse a não ser sacrificando o outro."

Os exemplos mais usuais de situações de conflito de interesses são os negócios jurídicos em que o sócio e a sociedade se obrigam a trocar prestações em condições de favorecimento do sócio, ou cujo valor não observa o padrão definido pelo mercado; a comercialização de bens ou serviços em concorrência com empresas controladas pelo sócio; e a aplicação pela sociedade de recursos financeiros em sociedades controladas pelo sócio.

A doutrina brasileira é praticamente unânime no sentido de que a existência do conflito de interesses que invalida o voto do sócio não se caracteriza a partir de definições genéricas baseadas em aspectos formais dos tipos de negócios, mas somente pode ser determinada com análise de cada situação de fato.

Nesse sentido são as opiniões de J. X. CARVALHO DE MENDONÇA ("Tratado de Direito Comercial Brasileiro", Livraria Freitas Bastos, 1959, vol. IV, p. 64); TRAJANO DE MIRANDA VALVERDE ("Sociedades por Ações", 1953, vol. II, p. 116 e 315), RUY CARNEIRO GUIMARÃES ("Sociedades por Ações", Forense, 1960, vol. II, p. 137), CARLOS FULGÊNCIO DA CUNHA PEIXOTO ("Sociedades por Ações", Saraiva, 1973, vol. III, p. 81), EGBERTO LACERDA TEIXEIRA e JOSÉ ALEXANDRE TAVARES GUERREIRO ("Das Sociedades Anônimas no Direito Brasileiro", Livraria e Editora Jurídica José Buschatsky Ltda., São Paulo, 1979, vol. I, p. 278), FÁBIO KONDER COMPARATO ("O Poder de Controle na Sociedade Anônima", 3^a Ed., Forense, 1983, p. 307) e LUIZ GASTÃO BARROS DE PAES LEÃES ("Estudos e Pareceres sobre Sociedades Anônimas", Revista dos Tribunais, 1989, p. 26). A única opinião discordante é a de MODESTO CARVALHOSA ("Comentários à Lei de Sociedades Anônimas", Saraiva, vol. 2, 1997, p. 410).

A CVM adotou essa interpretação em decisão proferida em 06.11.2002 publicada na Revista de Direito Mercantil, n 128, p. 238.

26. Nem o Regulamento do FUNDO nem a Instrução CVM nº 302/99 cria impedimento para o cotista de participar na escolha do administrador se estiver em situação de conflito de interesses; e, na falta de norma contratual ou legal sobre a matéria, cabe verificar qual o regime geral do Código Civil para as sociedades não personificadas.

27. É princípio tradicional do direito societário que as sociedades são, em regra, administradas pelos sócios. O regime do Código Civil sobre as sociedades simples, que se aplica subsidiariamente à sociedade não personificada (art. 986), contém as seguintes normas sobre os administradores:

- a) "A sociedade constitui-se mediante contrato escrito, ... que ... mencionará: (vi) as pessoas naturais incumbidas da administração da sociedade, e seus poderes e atribuições" (art. 997);
- b) "As modificações do contrato social, que tenham por objeto matéria indicada no artigo 997, dependem do consentimento de todos os sócios; as demais podem ser decididas por maioria absoluta de votos, se o contrato não determinar a necessidade de deliberação unânime" (art. 999);
- c) "A administração da sociedade, nada dispendo o contrato social, compete separadamente a cada um dos sócios" (art. 1.013);
- d) "Não podem ser administradores, além das pessoas impedidas por lei especial, os condenados a pena que vede, ainda que temporariamente, o acesso a cargos públicos; ou por crime falimentar, de prevaricação, peita ou suborno, concussão, peculato; ou contra a economia popular, contra o sistema financeiro nacional, contra as normas de defesa da concorrência, contra as relações de consumo, a fé pública ou a propriedade, enquanto perdurarem os efeitos da condenação" (art. 1.011, § 1º);
- e) "Responde por perdas e danos o sócio que, tendo em alguma operação interesse contrário ao da sociedade, participar da deliberação que a aprove graças a seu voto" (art. 1.010, § 3º);

Essas normas mostram que (a) na escolha do administrador pelos sócios não se coloca a questão de conflito de interesses entre o sócio e a sociedade -- e a lei prevê apenas o conflito de interesses entre o administrador, no exercício de seu cargo, e a sociedade; (b) entre os impedimentos legais para o exercício das funções de administrador não se

encontra qualquer tipo de relação com os sócios, o que se ajusta ao princípio de que as sociedades de pessoas em regra são administradas pelos próprios sócios; como as normas que limitam direitos são interpretadas estritamente, é incompatível com o Código Civil a proposição de que o conflito de interesses é causa de impedimento legal de administrador; e (c) a sanção da lei para a participação do administrador em deliberação em que tenha interesse contrário ao da sociedade não é a nulidade do ato, e sim a responsabilidade por perdas e danos.

Na falta de impedimento legal, a questão de conflito de interesses entre o sócio e a sociedade não se coloca tanto na eleição quanto na destituição de administradores.

No caso da consulta, a deliberação da Assembleia é de destituição de administrador, e não de aprovação de qualquer negócio ou ato da sociedade no qual o cotista possa ter interesse oposto ao do FUNDO.

O interesse do FUNDO, que é o interesse de todos os quotistas em conjunto, é o exercício eficiente da atividade de investir em carteira de títulos de valores mobiliários e a maximização dos resultados de que participam os quotistas. Na deliberação sobre eleição ou destituição de administrador os quotistas podem ter opiniões diferentes sobre sua conveniência ou não, mas não se configura interesse do sócio conflitante com o da sociedade porque da deliberação de eleger ou destituir administrador não decorre, por si só, vantagem para o sócio oposto ao interesse da sociedade. Daí o reconhecimento pacífico, no direito brasileiro, que o sócio pode exercer seu direito de voto (a) para eleger como administrador a si próprio e pessoa a ele ligada, direta ou indiretamente, por relações familiares, societárias, de amizade, ou quaisquer outras, ou (b) contrariamente a proposta para destituir do cargo de administrador ele próprio ou pessoa a ele ligada.

Manifestam-se no sentido de que o sócio pode votar em si próprio para cargo de administrador CESARE VIVANTE, "Trattato di Diritto Commerciale", Vallardi, Milão, vol. II, nº 502; GUDESTEU PIRES, "Manual das Sociedades Anônimas", Freitas Bastos, Rio de Janeiro, 1942, p. 228; J. X. CARVALHO DE MENDONÇA, "Tratado de Direito Comercial Brasileiro", Freitas Bastos, Rio de Janeiro, 6^a Ed., 1959, vol. IV, nº 1.146

bis; e CARLOS FULGÊNCIO DA CUNHA PEIXOTO, "Sociedades por Ações", Saraiva, São Paulo, 1972, 2º vol. p. 362.

b) A Situação de Conflito de Interesses não é Causa de Impedimento de Voto

28. Ainda, todavia, que pudesse existir conflito de interesses na eleição ou destituição do administrador do FUNDO, a alegação desse conflito não seria fundamento válido para que a Assembleia impedissem algum cotista de exercer o direito de voto porque não há, quer no Regulamento do FUNDO, quer na Instrução CVM nº 302/99, norma que restrinja, limite ou proíba o exercício do direito de voto em razão de conflito de interesses, ou atribua à Assembleia Geral competência para declarar o cotista impedido de votar por se achar em situação de conflito de interesses.

Acresce que em caso de omissão de normas próprias dos fundos de investimento, são a eles aplicáveis as normas do Código Civil sobre sociedades simples e o Código Civil somente prevê (no § 3º do art. 1.010) conflito de interesses de sócio que exerce funções de administrador, ao dispor que:

"§ 3º - Responde por perdas e danos o sócio que, tendo em alguma operação interesse contrário ao da sociedade, participar da deliberação que a aprove graças a seu voto."

A sanção do Código Civil para o conflito de interesses do administrador não é impedimento de participar das deliberações da administração, mas torná-lo responsável pelas perdas e danos sofridos pela sociedade decorrente de deliberação aprovada graças a seu voto. O conflito de interesses, portanto, não é causa de impedimento de voto, mas de responsabilidade por perdas e danos.

A deliberação da Assembleia de Quotistas do FUNDO que declarou impedidos de votar a SISTEL e a OPPORTUNITY é, portanto, inválida porque, além de não se configurar, na hipótese, conflito de interesses, nem as normas especiais que regem o FUNDO nem as normas gerais do Código Civil atribuem à Assembleia Geral competência para impedir o voto do sócio em situação de alegado conflito de interesses.

4.5 - Deliberação de Destituição do Administrador

29. A deliberação de destituir o administrador (item 6.13 da ata da Assembleia) foi aprovada "por unanimidade dos votos dos cotistas habilitados presentes, que representam 81,32% das cotas emitidas", "... na forma das propostas e manifestações de voto subscritas por PREVI e por FUNCEF, não tendo sido tomados os votos de OPPORTUNITY CONSULTORIA e SISTEL, conforme deliberação constante do item 6.10".

30. A destituição por deliberação aprovada por 81,32% das quotas emitidas viola o disposto no artigo 20 do Regulamento do FUNDO, que requer aprovação por 90% das quotas emitidas.

31. A deliberação é fundamentada nas duas deliberações anteriormente comentadas -- de redução do quorum regulamentar e de impedimento da SISTEL e da OPPORTUNITY CONSULTORIA de votar; e pelas razões constantes dos itens 4.2 a 4.4, essas deliberações foram inválidas.

Parece-nos, por essas razões, que a deliberação de destituição não tem validade.

4.6 - Eleição de Novo Administrador

32. A Assembleia Geral aprovou "por maioria dos votos dos quotistas presentes do Fundo, representando 54,40% das quotas emitidas, com votos contrários de OPPORTUNITY CONSULTORIA e de SISTEL, ... a eleição do BB - Administração de Ativos de DTVM S.A. - BBDTVM ... para exercer a administração do Fundo provisoriamente ...".

O Regulamento do FUNDO requer, no artigo 20, que a substituição do administrador seja tomada por 90% das quotas emitidas, o que abrange, necessariamente, duas deliberações distintas -- a de destituir o administrador em exercício e a de eleger novo administrador.

As deliberações prévias da Assembleia, referidas nos itens 4.2 a 4.4, de reduzir o quorum qualificado e de impedir o voto da SISTEL e da OPPORTUNITY CONSULTORIA, tiveram por objeto apenas a destituição do administrador. Ainda, portanto, que essas deliberações prévias não fossem inválidas -- e o foram, como demonstrado nos itens 4.2 a 4.4 -- a

deliberação de eleger novo administrador foi tomada com violação do artigo 20 do Regulamento, que requer eleição por 90% das quotas emitidas.

4.7 - Deliberação de Alterar o Artigo 5º e Parágrafo Único do Regulamento

33. A deliberação que alterou o artigo 5º e respectivo parágrafo único do Regulamento do FUNDO foi inválida porque, não obstante estar prevista na ordem do dia da Assembleia, foi tomada por acionistas representando 54,40% das quotas emitidas, com os votos contrários de SISTEL e de OPPORTUNITY CONSULTORIA; a alteração do Regulamento do FUNDO, segundo seu artigo 20, somente podia ser adotada por 90% dos votos conferidos pelas quotas emitidas; e ainda que fosse válida a deliberação prévia de reduzir o quorum regulamentar para destituição de administrador do fundo, ela não se aplicaria a deliberação de modificar o Regulamento.

4.8 - Alteração da Denominação do Fundo

34. A deliberação que alterou a denominação do FUNDO constante do artigo 1º do Regulamento foi inválida porque:

a) aprovada por maioria dos votos dos quotistas presentes, representando 81,32% das quotas emitidas com os votos contrários de SISTEL e OPPORTUNITY CONSULTORIA, e a alteração de qualquer dispositivo do Regulamento do FUNDO depende, segundo seu artigo 20, de aprovação de 90% das quotas emitidas; e

b) a deliberação prévia de redução do quorum, ainda que fosse válida, somente se aplicaria à deliberação de destituição do administrador, e não à alteração de dispositivo do Regulamento.

RESPOSTA À CONSULTA

35. Pelas razões acima expostas, parece-nos que foram inválidas as seguintes deliberações adotadas pela Assembleia Geral de Quotistas do Fundo objeto da consulta, realizada em 06.10.2003:

José Luiz Bulhões Pedreira
Advogado

- a) o impedimento da SISTEL e da OPPORTUNITY CONSULTORIA para deliberar acerca da proposta de destituição do administrador (item 6.10);
- b) que o quorum para deliberação acerca da destituição do administrador do FUNDO é de maioria absoluta das quotas emitidas, nos termos da proposta apresentada por PREVI (item 6.12);
- c) a destituição do administrador do FUNDO, BANCO OPPORTUNITY S.A., na forma das propostas e manifestações de votos subscritas por PREVI e FUNCEF (item 6.13);
- d) a eleição de BB-DTVM para exercer a administração do FUNDO provisoriamente, até a realização da próxima Assembleia Geral dos Quotistas, a ser convocada no prazo de trinta dias (item 6.14);
- e) a alteração do artigo 5º e respectivo parágrafo único do Regulamento do FUNDO (item 6.17); e
- f) a alteração da denominação do FUNDO, mediante nova redação do artigo 1º do Regulamento (item 6.18).

É o nosso parecer.

Rio de Janeiro, 13 de novembro de 2003