

ASSUNTO: Pedido de adiamento e interrupção do curso do prazo de antecedência de convocação de AGE Telecomunicações de São Paulo S/A – Telesp e Vivo Participações S.A.

Processo CVM nº RJ-2011-4394

Senhor Gerente,

Trata-se de pedido de adiamento e interrupção do curso do prazo de antecedência de convocação das Assembleias Gerais Extraordinárias de Telecomunicações de São Paulo S/A – Telesp ("Telesp") e Vivo Participações S.A. ("Vivo" ou, em conjunto com Telesp, "Companhias"), a serem realizadas em **27.04.11**, conforme correspondência protocolizada na CVM, em **13.04.11**, pelo acionista das Companhias, Tempo Capital Principal Fundo de Investimento de Ações ("Tempo Capital" ou "Requerente").

## **I. Histórico**

### **I.1 Matérias a serem deliberadas nas AGEs das Companhias em 27.04.11**

2. Em **27.12.10**, a Telesp e a Vivo arquivaram, no Sistema IPE, as atas das Reuniões dos respectivos Conselhos de Administração realizadas naquele dia, por meio das quais foram aprovadas, dentre outras deliberações, a incorporação das ações da Vivo pela Telesp e a instalação do Comitê Especial Independente de que trata o Parecer de Orientação nº 35/08 (fls. 262/269).
3. Na mesma data, Telesp e Vivo divulgaram Fatos Relevantes acerca da operação, informando o que se segue (fls. 270/276):
  - a. "foi aprovada nesta data, pelos seus respectivos Conselhos de Administração, uma proposta de reestruturação societária concernente à incorporação de ações da Vivo Part. pela Telesp, visando a unificação da base acionária das Companhias ('Reestruturação Societária');"
  - b. "além da unificação da base acionária acima mencionada, a Reestruturação Societária visa simplificar a estrutura organizacional atual das Companhias, ambas abertas e listadas na BM&FBOVESPA e com American Depositary Receipts ('ADRs') negociados nos Estados Unidos da América, propiciando aos seus respectivos acionistas a participação em uma única sociedade com ações negociadas nas bolsas brasileiras e internacionais, com maior liquidez. Além disso, a Reestruturação Societária racionalizará a estrutura de custos das Companhias e auxiliará na integração dos negócios e na geração de sinergias daí decorrentes, impactando positivamente as Companhias";
  - c. "a Telesp incorporará ao seu patrimônio a totalidade das ações da Vivo Part., atribuindo-se diretamente aos titulares das ações da Vivo Part. que forem incorporadas as novas ações que lhes couberem na incorporadora Telesp. Em cumprimento ao disposto na Lei nº 6.404/76 conforme alterada, e na Instrução CVM nº 319/99, bem como nos estatutos sociais das Companhias, serão contratados assessores financeiros e empresas especializadas para a elaboração de estudos complementares relativos à operação e a posterior elaboração dos laudos de avaliação das Companhias, que servirão como parâmetro para o estabelecimento das relações de substituição e do aumento de capital decorrente da incorporação de ações e, ainda, para fins do disposto no artigo 264 da Lei nº 6.404/76";
  - d. "uma vez finalizadas as avaliações e análises necessárias e efetuadas as recomendações dos Comitês Especiais aos Conselhos de Administração da Vivo Part. e da Telesp para as respectivas deliberações, serão divulgados por meio de fato relevante a relação de substituição e os demais termos e condições que vierem a ser propostos pelos Conselhos de Administração das Companhias envolvidas na Reestruturação Societária. As propostas dos Conselhos de Administração estarão sujeitas à aprovação dos acionistas em assembleias gerais a serem realizadas para esse fim, tudo nos termos da Lei nº 6.404/76 e observado o disposto na Instrução CVM nº 319/99 e no Parecer de Orientação CVM nº 35/08, além das aprovações regulatórias necessárias";
  - e. "estima-se que a Reestruturação Societária seja realizada ao longo do primeiro semestre de 2011";
  - f. "além do fato relevante complementar contendo maiores detalhes a respeito dos termos e condições da Reestruturação Societária que forem acordados conforme acima, serão publicados oportunamente os respectivos editais de convocação das assembleias gerais extraordinárias das Companhias nas quais será deliberada a Reestruturação Societária pretendida";
  - g. "os acionistas titulares de ações ordinárias e preferenciais da Telesp e de ações ordinárias da Vivo Part. que dissentirem da incorporação de ações das ações da Vivo Part. pela Telesp terão, a partir da data da realização das assembleias gerais extraordinárias das Companhias que vierem a deliberar a respeito da Reestruturação Societária, o direito de retirar-se da companhia, mediante o reembolso das ações de que comprovadamente são titulares na data da comunicação deste Fato Relevante. O valor de reembolso dos acionistas que dissentirem da operação será divulgado oportunamente, juntamente com as demais condições da operação";
  - h. "a presente Reestruturação Societária será submetida à Agência Nacional de Telecomunicações - ANATEL. A realização das assembleias para deliberação da Reestruturação Societária está sujeita aos trâmites necessários junto à Securities Exchange Commission - SEC, na forma exigida pela regulamentação daquela comissão norte-americana, haja vista a negociação de ADRs das Companhias na New York Stock Exchange (Bolsa de Valores de Nova York)"; e
  - i. "como passo preparatório para a Reestruturação Societária, a Vivo Part. incorporará as holdings brasileiras TBS Celular Participações Ltda., Portelcom Participações S.A. e PTelecom Brasil S.A. (conjuntamente, as "Holdings BR"), que atualmente detêm diretamente como principal ativo as ações da Vivo Part. e que são controladas pela Brasilcel, N.V.. A incorporação das Holdings BR não acarretará alteração do número e da composição por espécie das ações da Vivo Part., não sendo afetadas as participações atuais dos acionistas da Vivo Part".
4. No dia **28.12.10**, ambas as Companhias divulgaram Comunicado ao Mercado, esclarecendo que os titulares de ações ordinárias da Vivo e titulares de ações ordinárias e preferenciais da Telesp, na data de 27.12.10 (inclusive), terão direito de recesso a ser exercido a partir da data de publicação das atas das assembleias que aprovarem a reorganização societária no caso de dissentirem da operação (fls. 277/279).
5. Em **25.03.11**, Telesp e Vivo divulgaram Atas das Reuniões dos respectivos Conselhos de Administração e Fiscal, nas quais foi aprovada a incorporação de ações da Vivo, além dos pareceres do Comitê Especial (fls. 284/314).
6. Na mesma data, Telesp divulgou Edital de Convocação da AGE, a ser realizada no dia **27.04.11**, às 11:00 horas, a fim de deliberar sobre a

seguinte ordem do dia (fls. 319/322):

- a. ratificar a nomeação da empresa especializada Planconsult Planejamento e Consultoria Ltda. ("Planconsult") para efetuar a avaliação dos patrimônios das Companhias a preços de mercado, para os fins do disposto no artigo 264 da Lei nº 6.404/76 e avaliar as ações da Vivo para fins de determinação do aumento de capital da Telesp;
  - b. ratificar a nomeação da empresa especializada Banco Santander (Brasil) S.A. ("Santander"), para avaliação dos patrimônios líquidos das Companhias para fins de subsidiar os trabalhos do Comitê Especial instituído na Telesp para fins de determinação da relação de substituição nos termos do Parecer de Orientação CVM nº 35/08;
  - c. apreciar e deliberar acerca do laudo de avaliação e do relatório referidos acima;
  - d. deliberar sobre a relação de substituição das ações da Vivo por novas ações da Telesp a serem emitidas;
  - e. apreciar e deliberar sobre os termos e condições da minuta do Protocolo de Incorporação de Ações e Instrumento de Justificação firmado pelas administrações das Companhias, tendo por objeto a incorporação de ações da Vivo pela Telesp; e
  - f. deliberar sobre a incorporação de ações da Vivo, com a sua conversão em subsidiária integral da Telesp e o consequente aumento de capital social da Telesp e alteração da redação do artigo 5º de seu estatuto social.
7. No mesmo dia, a Vivo também divulgou Edital de Convocação de AGE, a ser realizada em **27.04.11**, às 10:00 horas, a fim de deliberar, dentre outras, sobre as seguintes propostas (fls. 315/318):
- a. apreciar e deliberar sobre os termos e condições da minuta do Protocolo de Incorporação de Ações e Instrumento de Justificação firmado pelas administrações das Companhias, tendo por objeto a incorporação de ações da Vivo pela Telesp;
  - b. ratificar a nomeação da empresa especializada Planconsult para efetuar a avaliação dos patrimônios líquidos da Vivo e Telesp a preços de mercado, para os fins do disposto no artigo 264 da Lei nº 6.404/76 e avaliar as ações da Vivo, para fins de determinação do aumento de capital da Telesp;
  - c. ratificar a nomeação da empresa especializada Signatura Lazard Assessoria Financeira Ltda. ("Signatura Lazard"), para avaliação dos patrimônios líquidos da Vivo e da Telesp para fins de subsidiar os trabalhos do Comitê Especial Independente instituído na Vivo para fins de determinação da relação de substituição nos termos do parecer de Orientação CVM nº 35/08;
  - d. apreciar e deliberar acerca do laudo de avaliação e relatório referidos acima; e
  - e. deliberar sobre a relação de substituição das ações da Vivo por novas ações da Telesp a serem emitidas, com a conversão da Vivo em subsidiária integral da Telesp.
8. Também foram divulgados, por ambas as Companhias, os Protocolos de Incorporação e Instrumentos de Justificação de ações da Vivo pela Telesp, dos quais ressaltou as seguintes principais informações (fls. 323/333 e 346/356):
- a. em vista da incorporação pela Telesp da totalidade das ações da Vivo detidas pelos seus acionistas, a Vivo será convertida em subsidiária integral da Telesp, atribuindo-se diretamente aos acionistas da Vivo, as ações ou eventuais frações de ações que a eles couberem na Telesp;
  - b. as ações da Vivo a serem incorporadas pela Telesp foram avaliadas para fins de determinação do aumento de capital da Telesp com base no seu valor econômico, na data de 31.12.10 ("Data Base"), tendo sido o laudo de avaliação das ações da Vivo a serem vertidas para a Telesp preparado pela Planconsult;
  - c. caso aprovada a incorporação das ações da Vivo pela Telesp por seus acionistas, o montante equivalente ao valor das ações da Vivo avaliadas em R\$31.222.629.890,89, nos termos do laudo de aumento de capital, será incorporado ao patrimônio da Telesp;
  - d. a relação de substituição das ações de emissão da Vivo a serem incorporadas pela Telesp foi determinada pelas administrações das Companhias, considerada a recomendação dos Comitês Especiais, os quais utilizaram como base para a negociação das relações de substituição, os respectivos valores econômicos destas, apurados pelos assessores financeiros indicados para tanto pelos Comitês Especiais, sendo a Signatura Lazard indicada pelo Comitê Especial da Vivo e o Santander indicada pelo Comitê Especial da Telesp, com base na metodologia de fluxo de caixa descontado, na Data Base;
  - e. para cada ação ordinária e preferencial da Vivo serão emitidas 1,55 novas ações da mesma espécie da Telesp;
  - f. aos acionistas da Vivo cujas ações forem incorporadas, e que, em virtude da relação de substituição, fizerem jus a frações de ações, será pago, pro rata proporcionalmente às frações de cada um, o valor líquido a preços de mercado das frações agrupadas, apurado através da venda em leilão (ou leilões, se for o caso), a ser(em) realizado(s) na BM&FBovespa;
  - g. para fins de comparação das relações de substituição resultantes da adoção do critério de valor econômico, a Vivo e a Telesp tiveram seus respectivos patrimônios avaliados, também, segundo os mesmos critérios e na Data Base, a preços de mercado, pela empresa Planconsult e, segundo o referido critério, a cada ação ordinária e cada ação preferencial da Vivo seriam atribuídas 1,10 ações da respectiva espécie da Telesp;
  - h. nos termos do Parecer de Orientação nº 35/08, foram constituídos na Vivo e na Telesp comitês especiais independentes, para negociarem de forma independente a relação de substituição de ações. Após analisarem os relatórios e estudos dos assessores financeiros independentes, os Comitês Especiais apresentaram suas manifestações às respectivas administrações, sugerindo a adoção da relação de troca;
  - i. com base no critério de determinação da relação de substituição acima referida, a Telesp emitirá 212.767.241 novas ações ordinárias e 406.597.417 novas ações preferenciais, de forma que o capital da Telesp após a operação, passará a ser representado por 381.587.111 ações ordinárias e 744.014.819 ações preferenciais;
  - j. os acionistas titulares de ações ordinárias e preferenciais da Telesp e de ações ordinárias da Vivo que dissentirem da

incorporação de ações das ações da Vivo pela Telesp terão, a partir da data da realização das assembleias gerais extraordinárias das referidas sociedades que deliberarem a respeito da operação objeto deste Protocolo, o direito de retirar-se das respectivas Companhias, mediante o reembolso das ações de que comprovadamente eram titulares em 27.12.10;

- k. os titulares de ações preferenciais da Vivo não terão o direito de retirada, uma vez que tais ações têm liquidez e dispersão no mercado, conforme definido no artigo 137, II, alíneas "a" e "b" da Lei nº 6.404/76;
- l. o valor de reembolso dos acionistas titulares de ações ordinárias e preferenciais da Telesp que dissintirem da operação de incorporação das ações, calculado pelo valor do patrimônio líquido da Telesp constante do seu balanço levantado em 31.12.10, é de R\$23,06 por ação ordinária ou preferencial;
- m. o valor de reembolso dos acionistas titulares de ações ordinárias da Vivo que dissintirem da operação de incorporação das ações, calculado pelo valor do patrimônio líquido da Vivo constante do seu balanço levantado em 31.12.10, é de R\$25,30 por ação, tendo em vista que a relação de substituição constante do Protocolo é mais vantajosa do que aquela calculada com base nos patrimônios líquidos das partes a preços de mercado;
- n. a Signatura Lazard manifestou seu entendimento no sentido de que, como a relação de substituição definida pelos Conselhos de Administração das Companhias se enquadra nas faixas de relação de substituição extraídas dos valores das Companhias resultantes dos relatórios de avaliação, tal relação de substituição é, do ponto de vista financeiro, comutativa para os acionistas não controladores da Vivo;
- o. o Santander manifestou seu entendimento no sentido de que, como a relação de substituição definida pelos Conselhos de Administração das Companhias se enquadra nas faixas de relação de substituição extraídas dos valores das Companhias resultantes dos relatórios de avaliação, entende que foi dado tratamento equitativo aos acionistas da Telesp; e
- p. as empresas especializadas contratadas para a avaliação das Companhias para fins de determinação da relação de substituição das ações incorporadas por ações da sociedade Telesp e para avaliação das ações a serem incorporadas, declararam ser independentes em relação às Companhias.

9. Ainda no dia **25.03.11**, as Companhias divulgaram Fato Relevante comunicando ao mercado os termos e condições concernentes à incorporação das ações da Vivo pela Telesp (fls. 334/345).

10. Em **28.03.11**, a Vivo divulgou, via Sistema IPE, o laudo de avaliação de patrimônio líquido a valor de mercado, elaborado pela Planconsult (fls. 376/383); bem como os Anexos 20 e 21 previstos pela Instrução CVM nº 481/09 (fls. 364/375).

11. No mesmo dia, a Telesp divulgou laudo de avaliação de patrimônio líquido a valores de mercado e laudo de avaliação da Vivo através do método do fluxo de caixa descontado, elaborados pela Planconsult (fls. 407/423) e os Anexos 20 e 21 à Instrução CVM nº 481/09 (fls. 424/472).

**12.** Em **06.04.11**, no âmbito do Processo CVM nº RJ-2011-191 [\[1\]](#), a CVM enviou à Vivo o OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-4/Nº059/11, solicitando a divulgação dos seguintes documentos (fls. 394/396):

- a. "laudo de avaliação do patrimônio líquido da Vivo com base em seu valor econômico, elaborado pela Planconsult Planejamento e Consultoria Ltda., para fins do aumento de capital de TELESP decorrente da referida operação;"
- b. "laudo de avaliação do patrimônio líquido da Telesp avaliado a preços de mercado, para fins do art. 264 da Lei nº 6.404/76, elaborado pela Planconsult Planejamento e Consultoria Ltda.;" e"
- c. "estudos, pareceres e/ou laudos elaborados pela Signatura Lazard Assessoria Financeira Ltda. para subsidiar a negociação da relação de troca pelo Comitê Especial Independente, conforme citado na ata da Reunião do Conselho de Administração de 25.03.11".

13. No mesmo dia, foi encaminhado à Telesp o OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-4/ Nº058/11, solicitando o envio, pelo Sistema IPE, dos seguintes documentos (fls. 391/393):

- a. "laudo de avaliação do patrimônio líquido da Vivo avaliado a preços de mercado, para fins do art. 264 da Lei nº 6.404/76, elaborado pela Planconsult Planejamento e Consultoria Ltda.;" e
- b. "estudos, pareceres e/ou laudos elaborados pelo Banco Santander (Brasil) S.A. para subsidiar a negociação da relação de troca pelo Comitê Especial Independente, conforme citado na ata da Reunião do Conselho de Administração de 25.03.11".

14. Na data de **11.04.11**, ambas as Companhias arquivaram no Sistema IPE todos os documentos solicitados nos Ofícios supracitados (fls. 398/406 e 473/518).

### **I.2 Do pedido de interrupção**

15. Em **13.04.11**, o acionista das Companhias, Tempo Capital, protocolizou na CVM, nos termos do artigo 124, § 5º da Lei nº 6.404/76, pedido de adiamento e interrupção do curso do prazo de antecedência de convocação das Assembleias Gerais Extraordinárias das Companhias, previstas para **27.04.11**, nos seguintes principais termos (fls. 01/22):

- a. "o controle direto das Companhias é exercido por sociedades diferentes, quais sejam, (a) de um lado, SP Telecomunicações Participações Ltda. ("SPT") e Telefônica Internacional S.A. ("TISA") dividem o controle direto da Telesp, detendo, em conjunto, ações representativas de 87,8% do capital social desta sociedade, sendo 84,58% das ações ordinárias e 89,14% das ações preferenciais de emissão da Telesp; e (b) de outro, Portelcom Participações S.A. ("PORTELCOM") e TBS Celular Participações S.A. ("TBS") e BrasilCel N.V. ("BrasilCel") dividem o controle direto da Vivo Part, detendo em conjunto 61,42% do capital social desta sociedade, sendo 88,91% das ações ordinárias e 44,05% das ações preferenciais de emissão da Vivo Part";
- b. "entretanto, todas as controladoras diretas de Vivo Part e de Telesp (SPT, TISA, PORTELCOM, TBS e BrasilCel, em conjunto "Controladoras Diretas") são subsidiárias não-operacionais da sociedade estrangeira Telefônica S.A. ("Controladora Indireta" ou "Telefônica"). Desta forma, para efeitos do disposto no artigo 116, da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, Vivo Part e Telesp

estão sob controle comum indireto da mesma sociedade, a Telefônica, e integrando, portanto o Grupo Telefônica";

- c. "os acionistas de ambas as Companhias foram convocados para deliberarem na AGE Vivo Part e na AGE Telesp acerca da incorporação de ações da Vivo Part pela Telesp, bem como acerca de outras matérias correlatas, incluindo: (a) apreciar e deliberar sobre os termos e condições da minuta do Protocolo de Incorporação e Instrumento de Justificação; (b) ratificar a contratação da empresa responsável pela avaliação dos patrimônios das Companhias conforme art. 264 da Lei nº 6.404; (c) ratificar a nomeação efetuada de empresa especializada para fins dos trabalhos do comitê especial independente; (d) apreciar os respectivos laudos de avaliação elaborados por estas Companhias nos itens b e c; (e) deliberar sobre as relações de trocas de ações propostas; e (f) apreciar e deliberar sobre os termos e condições da minuta do Protocolo de Incorporação de Ações e Instrumento de Justificação ("Protocolo", Anexo 4) firmado pelas administrações das Companhias";
- d. "conforme divulgado ao mercado, por meio do Fato Relevante de 27 de dezembro de 2010 ("Fato Relevante", Anexo 5), a aprovação da incorporação de ações da Vivo Part pela Telesp insere-se em um processo de reorganização societária do Grupo Telefônica, cujo objetivo é a unificação das bases acionárias das Companhias ("Reestruturação Societária"). Trata-se, segundo alegado, de medida destinada a simplificar a estrutura organizacional atual das Companhias, ambas atuantes no mesmo setor de comunicações, com múltiplas ações listadas na BM&FBOVESPA, mas indiretamente controladas pela Telefônica";
- e. "ocorre que, nas informações prestadas ao mercado e aos acionistas da Companhia acerca da AGE Vivo Part e da AGE Telesp (no conjunto "Informações Disponíveis"), por meio, dentre outros documentos: (a) do Fato Relevante, (b) dos respectivos Editais de Convocação; (c) do Protocolo; e (d) das respectivas Propostas das Administrações (Anexo 6), verifica-se a omissão de informações relevantes para o exercício de voto dos acionistas de ambas as Companhias, quais sejam:
1. As Informações Disponíveis não fazem qualquer menção à obrigatoriedade das Controladoras Diretas absterem-se de votar nas matérias constantes da ordem do dia da AGE Vivo Part e da AGE Telesp. Considerando que a Reestruturação Societária envolve, basicamente, a incorporação de ações de sociedade controlada pelo mesmo acionista, a Controladora Indireta, seria de se supor que as sociedades do Grupo Telefônica estariam impedidas de votar nestas matérias por conflito de interesse, de acordo com o art. 115, caput e §1º, da Lei nº 6.404, de 1976; e
  2. As Companhias não divulgaram ao mercado, por meio do 'sistema eletrônico na página da CVM na rede mundial de computadores', os laudos de avaliação e pareceres necessários à adequada avaliação das matérias constantes da ordem do dia, conforme determina o art. 6º, inciso II, da Instrução CVM nº 481, de 17 de dezembro de 2009";
- f. "conforme a literalidade do texto [artigo 115, § 1º da Lei nº 6.404/76] demonstra, um acionista, seja ele controlador ou não, está impedido de votar em toda e qualquer matéria na qual tenha conflito de interesses. Tal conflito de interesses ocorre tanto naquelas situações em que a deliberação possa beneficiá-lo de modo particular ('[...] quaisquer outras que puderem beneficiá-lo [...]'), como, de maneira geral, em situações nas quais o acionista assuma direta ou indiretamente, posições contrapostas à da companhia ou da coletividade dos seus acionistas ('[...] ou em que tiver interesse conflitante com o da companhia)";
- g. "assim ocorre, por exemplo, na proposta de celebração de um contrato com parte relacionada ao acionista, na proposta de incorporação de ações detidas pelo acionista em outra sociedade ou, inversamente, na de incorporação de ações em sociedade controlada pelo acionista. Nestas situações, o acionista participaria do conclave e exerceria seu direito de voto não apenas considerando o seu próprio interesse acionário na sociedade e o interesse social desta, mas também considerando o interesse do grupo econômico a que pertence";
- h. "tal é o caso com a participação das Controladoras Diretas na AGE Vivo Part e na AGE Telesp. Afinal, a Controladora Indireta, através das Controladas Diretas, detém participação societária que lhe assegura o poder de controle tanto da Vivo Part, quanto da Telesp, sendo a sua participação relevante em ambas as Companhias e em todas as classes de ações de emissões das Companhias, mas não exatamente as mesmas. Caso fosse permitido aos Controladores Diretos exercerem seus respectivos direitos de voto na AGE Vivo Part e na AGE Telesp, estes deliberariam não a fim de atender àquilo que percebem como sendo o melhor interesse da Vivo Part e da Telesp, respectivamente, mas com o intuito de atender ao melhor interesse do Grupo Telefônica, que pode ou não ser o interesse das sociedades controladas";
- i. "e cumpre observar que, considerando que a participação acionária e de capital investido em uma das Companhias, a Telesp, é relativamente superior ao da outra, haveria um claro interesse ou justificativa econômico-financeira em beneficiar uma das Companhias em detrimento da outra, no processo de Reorganização Societária";
- j. "mas, independente de qual sociedade do Grupo Telefônica esteja sendo beneficiada ou prejudicada, a questão central é que as Controladoras Diretas estarão sempre atuando em conflito de interesse";
- k. "tal é o entendimento já adotado pela CVM, ao menos a partir do Processo Administrativo nº RJ - 2009 - 13179:

'[...] Com efeito, sob pena de se adotar uma interpretação vazia de utilidade prática e em desconformidade com a atual realidade das companhias abertas, entendo que o acionista está impedido de votar toda vez que da deliberação possa resultar a seu favor um benefício particular, ou seja, que não seja extensível aos demais acionistas. Daí decorre, como consequência inevitável, que o acionista controlador está (previamente) impedido de votar na deliberação de assembléia destinada a aprovar a celebração de contrato bilateral em que figura como contraparte, pois a contraprestação a ser recebida por força do contrato constitui um benefício particular, que, não há dúvida, não é compartilhado com os demais acionistas.

Mas, ainda que se entenda que a contraprestação resultante de contrato bilateral não traduz, nos termos da lei, um 'benefício particular' em favor do acionista - o que só admito porque me parece importante apreciar outros aspectos interessantes da consulta - entendo que na hipótese discutida o acionista controlador estaria de todo modo impedido de votar. A razão para tanto refere-se, agora, ao segundo aspecto debatido quanto à interpretação do disposto no § 1º do art. 115: 'impedimento de voto em caso de conflito de interesses' [...]

(Trecho do Voto da Diretora-Presidente Maria Helena Santana. grifou-se)";

- l. "necessário é reconhecer, portanto, que, ainda que não se verifique o intuito direto de prejudicar uma ou outra das Companhias, há um claro conflito de interesse, pela sobreposição de interesses acionários no momento da deliberação societária, pelas Controladoras Diretas, tanto na AGE Vivo Part quanto na AGE Telesp. Afinal, conforme observa Modesto Carvalhosa: 'Haverá interesse contrário à sociedade não apenas quando ela sofre uma perda imediata ou futura, mas também quando deixa de obter uma vantagem lícita; ou, então, quando do voto lhe advém um resultado menor do que seria obtido se outra fosse a manifestação decisória do acionista'. As Controladoras Diretas não estão deliberando conforme o melhor interesse das respectivas Companhias, mas segundo os interesses da Telefônica, ainda que prejudicial aos acionistas de uma das duas Companhias (ou eventualmente das duas)";

- m. "verifica-se, portanto, que as Controladoras Diretas, assim como todas as empresas coligadas à Controladora Indireta estão em conflito de interesse com as deliberações constantes das ordens do dia da AGE Vivo Part e da AGE Telesp e, portanto, impedidos de votar, nos termos do art. 115, § 1º, da Lei no 6.404, de 15 de dezembro de 1976";
- n. "conforme verifica-se nas Informações Disponíveis, as Companhias, por conta do controle comum, adotaram parcialmente as recomendações constantes no Parecer de Orientação nº 35, de 2008, especialmente no que se refere à constituição de comitês especiais independentes para avaliar a relação de troca. Não houve, a princípio, a adoção integral do mesmo, uma vez que faltou atender algumas das recomendações deste:
- 'todos os documentos que embasaram a decisão dos administradores devem ser colocados à disposição dos acionistas, na forma do art. 3º da Instrução CVM nº 319, de 3 de dezembro de 1999'; e 'a operação seja condicionada à aprovação da maioria dos acionistas não-controladores, inclusive os titulares de ações sem direito a voto ou com voto restrito';
- o. "de qualquer forma, a adoção parcial do Parecer de Orientação nº 35, de 2008, não descaracteriza ou diminui o conflito de interesses por parte de um acionista, neste caso o acionista controlador. Conforme os seus próprios termos, a adoção do referido Parecer de Orientação indica tão somente que as Companhias envolvidas na operação adotaram padrões de governança recomendados na definição das relações de substituição de ações, entre empresas controladas pelo mesmo acionista. Em última análise, a única implicação da adoção das recomendações do Parecer de Orientação nº 35, de 2008, consiste na presunção *iuris tantum* de que foram adotados procedimentos formais a fim de tentar fixar os valores de avaliação das empresas envolvidas da operação de forma independente, isto é, sem a influência dominante do controlador";
- p. "tal é o entendimento já assentado por esta autarquia, no importante precedente 'Tractebel' (Processo Administrativo nº RJ - 2009 - 13179). Nos termos do voto do relator:
- [...] não obstante os esforços empreendidos, entendo que o Comitê proposto pela Tractebel não elimina, de maneira efetiva, o problema do conflito de interesses, razão pela qual não vejo a medida como suficiente para superar a proibição de voto prevista no parágrafo 1º do artigo 115 da Lei 6. 404/76.
- Nesse sentido, é preciso que as propostas visem, em casos como o presente, à efetiva proteção dos acionistas minoritários, incluindo, por exemplo, a participação ativa destes na negociação das condições dos contratos que gerem as situações de conflito. [...] No caso em análise, a solução proposta pela Tractebel não soluciona o problema do conflito de interesses. O mecanismo por eles proposto (eleição de um Comitê Especial Independente para Transações com Partes Relacionadas) claramente não elimina o risco de conflito ex ante. Entendo, portanto, na análise deste caso concreto, que o tratamento adequado, tendo em vista nossa legislação societária e o alinhamento de interesses entre minoritários e controladores, é a abstenção do voto";
- q. "observe-se ainda que, tal como alertado no voto do Diretor-relator, tanto no caso do precedente Tractebel, como no caso da Reestruturação Societária ora submetida à análise desta autarquia caso, apesar da instituição dos ditos comitês especiais, em nenhum momento houve a participação efetiva dos acionistas minoritários na fixação das relações de substituição entre as ações de Telesp e Vivo Part, das diferentes classes de acionistas envolvidos na operação. Essa participação efetiva só se dará no exercício do direito a voto em assembleia, voto esse dado por acionistas sem conflitos de interesse na análise das matérias em pauta";
- r. "a Lei nº. 6.404, de 1976, estabelece, em seu artigo 264, regras aplicáveis à hipótese de realização de uma reestruturação societária envolvendo empresas com um mesmo controlador e que, portanto, sofreriam com a sua influência dominante na fixação do valor de avaliação das empresas envolvidas na operação";
- s. "entendimento, a nosso sentir, equivocado sobre a aplicabilidade desta norma defende que, na medida em que a lei estabelece uma consequência jurídica em prol dos acionistas minoritários, nos casos de reestruturação societária de empresas controladas, e impõe certos padrões mínimos para a avaliação das empresas envolvidas, a lei estaria implicitamente admitindo que, neste caso, o conflito de interesse estava superado (ou seria ignorado). Tal entendimento fora sufragado por esta Autarquia, no Processo Administrativo RJ - 2004 - 5494, cujo trecho da ementa transcrevemos:
- [...] No tocante ao conflito de interesses da acionista Braco, o Colegiado, por maioria, nos termos do voto apresentado pelo Diretor-Relator, deliberou não serem aplicáveis à acionista BRACO as regras relativas a conflito de interesses, uma vez que tal hipótese é expressamente admitida pelo art. 264 da Lei 6.404/76 no caso de incorporação de sociedades sob controle comum. Ficou vencida, nos termos de seu voto, a Diretora Norma Parente, que afastava a incidência do art. 264 da Lei 6.404/76, por considerar interdependentes e conexas as operações de permuta e de incorporação ora analisadas, aplicando-se à hipótese, o §1º do art. 115 da Lei 6.404/76 que, segundo seu entendimento, veda, a priori, o voto do acionista controlador";
- t. "em primeiro lugar, nada, no texto do referido art. 264, leva à conclusão de que, nestes casos, o controlador estaria desimpedido de votar na aprovação das referidas matérias ou de que estaria, em qualquer situação, relativizado o conflito de interesses. Não há, ao contrário do que ficou registrado na aludida ementa, nenhuma linha, nenhuma palavra que 'expressamente' ou mesmo implicitamente assegure o direito do controlador votar neste tipo de operação. Os sempre citados §§ 3º e 4º, que alegadamente seriam o fundamento que autorizaria o controlador a votar nesta matéria, nada mais fazem do que autorizar o acionista dissidente a se retirar da sociedade, se a permanência na nova estrutura societária não lhe convir, e esclarecer que o disposto neste artigo aplica-se a todas as operações em que haja uma situação de controle conjunto. Não há, neste sentido, sequer uma referência ao acionistas controlador nestes parágrafos, quanto menos uma autorização para que este vote nas respectivas matérias";
- u. "em segundo lugar, o simples fato de a companhia conferir o direito de recesso aos dissidentes, de forma alguma descaracteriza o conflito de interesses";
- v. "primeiramente, em nenhuma outra matéria em que há a concessão do direito de retirada ao acionista dissidente haveria a supressão do impedimento de voto em caso de conflito de interesse. Mesmo porque muitas decisões que ocasionam o recesso podem ou não terem sido tomadas com o voto do controlador. O direito de recesso mesmo que tenha valor especial não autoriza o voto do acionista conflitado. O recesso não é remédio para voto conflitado. O acionista conflitado simplesmente não pode votar, é o que diz o Art. 115 § 1º";
- w. "em terceiro lugar, conforme já defendido no precedente Tractebel e acima exposto no ponto II.A, a simples imposição de critérios mínimos para a realização do trabalho de avaliação do patrimônio das empresas envolvidas na operação, em nada relativiza o potencial conflito de interesse dos envolvidos na operação";
- x. "conforme acima exposto, o Parecer de Orientação nº 35, 2008, recomenda aos administradores da Companhia que 'todos os documentos que embasaram a decisão dos administradores devem ser colocados à disposição dos acionistas, na forma do art. 3º da

Instrução CVM nº 319, de 3 de dezembro de 1999'. Afinal, aos acionistas não em conflito de interesse cabe a prerrogativa do exercício do direito de voto, devendo estar munidos das informações relevantes para participarem do conclave de forma consciente";

- y. "neste sentido, nos termos do referido Parecer todos os laudos e relatórios utilizados por tal comitê são relevantes ao cumprimento do dever fiduciário dos administradores na negociação das operações de fusão, incorporação e incorporação de ações envolvendo sociedade controladora ou sob controle comum; e por consequência relevantes a deliberação do voto por parte dos acionistas minoritários nas respectivas assembleias";
- z. "a fim de dar complemento a tal orientação, a Instrução CVM nº 481, de 17 de dezembro de 2009, que dispõe sobre informações e pedidos públicos de procuração para exercício do direito de voto em assembleias de acionistas, esclareceu que estes documentos devem ser disponibilizados de forma a assegurar a todos os acionistas acesso à informação, de maneira equânime. Nos termos do seu artigo 6º:

Art. 6º. A companhia deve tornar disponíveis aos acionistas, por meio de sistema eletrônico na página da CVM na rede mundial de computadores: I - as informações e documentos previstos nos demais artigos deste Capítulo III; e H - quaisquer outras informações e documentos relevantes para o exercício do direito de voto em assembleia. Parágrafo único. Os documentos e informações devem ser fornecidos até a data da publicação do primeiro anúncio de convocação da assembleia, exceto se a Lei n. 6.404, de 1976, esta Instrução ou outra norma da CVM estabelecer prazo maior. (grifou-se)";

aa)"a Vivo Part. nos quatro documentos disponibilizados na rede mundial de computadores na página da CVM, o Edital de Convocação (entregue no dia 25/3/2011 as 21:43hs), a Justificação de Incorporação, Cisão ou Fusão (entregue no dia 25/3/2011 as 21:52hs), o Protocolo de Incorporação, Cisão ou Fusão (entregue no dia 25/3/2011 as 22:12hs) e nos Anexos 20 e 21 da Instrução CVM nº 481 (entregue no dia 28/3/2011 as 20:55hs), não inclui o relatório de Avaliação do Patrimônio Líquido Real a Valores de Mercado preparado pela empresa Planconsult Planejamento e Consultoria Ltda ("Planconsult"), nem tão pouco o laudo de avaliação dos Patrimônio líquidos da Vivo Part. e da Telesp feito pela empresa especializada Signatura Lazard Assessoria Financeira Ltda ("Lazard") emitido para subsidiar os trabalhos do Comitê Especial Independente da Vivo Part";

bb) "tanto o relatório da Planconsult quanto o laudo da Lazard são informações e documentos relevantes conforme o Art. 6º da Instrução CVM nº 481, sendo necessárias a divulgação via rede mundial de computadores no site da CVM. Adernais, tanto o relatório da Planconsult quanto o laudo da Lazard estão sendo submetidos à aprovação dos acionistas de Vivo Part, de forma que torna-se impossível deliberar acerca da matéria sem ter acesso ao mesmo";

cc)"também a Telesp nos quatro documentos disponibilizados na rede mundial de computadores na página da CVM, o Edital de Convocação (entregue no dia 25/3/2011 as 21:43hs), a Justificação de Incorporação, Cisão ou Fusão (entregue no dia 25/3/2011 as 21:51hs), o Protocolo de Incorporação, Cisão ou Fusão (entregue no dia 25/3/2011 as 21:48hs) e nos Anexos 20 e 21 da Instrução CVM nº 481 (entregue no dia 28/3/2011 as 21:15hs), não inclui o relatório de Avaliação do Patrimônio Líquido Real a Valores de Mercado preparado pela empresa Planconsult, nem tampouco o laudo de avaliação dos patrimônio líquidos da Vivo Part. e da Telesp feito pela empresa especializada Banco Santander (Brasil) S.A. ("Santander") emitido para subsidiar os trabalhos do Comitê Especial Independente da Telesp";

dd) "tanto o relatório da Planconsult quanto o laudo da Santander são informações e documentos relevantes conforme o Art. 6º da Instrução CVM nº 481, sendo necessárias a divulgação via rede mundial de computadores no site da CVM. Adernais, tanto o relatório da Planconsult quanto o laudo do Santander são objetos de pauta da assembleia da Telesp, no que tange as suas ratificações por parte desta, tratando-se portanto de informações relevantes e prioritárias de serem amplamente divulgadas aos acionistas da Telesp";

ee) "as informações dos Anexos 20 e 21 da Instrução CVM nº 481 disponibilizadas tanto pela Vivo Part quanto pela Telesp na rede mundial de computadores da CVM, conforme os arts. 20 e 21 da referida Instrução, não supre as obrigações do Art. 6º, II, mas apenas a do I. A isto acresça-se o fato de que os acionistas estão sendo convocados justamente para deliberar acerca dos referidos laudos, de forma que não há a menor dúvida acerca da sua relevância e da necessidade de sua divulgação pelo sistema IPE";

ff) "no presente caso, tanto a AGE Vivo Part quanto a AGE Telesp foram convocadas com prazo de antecedência de 30 (trinta) dias corridos. Entretanto, conforme exposto no item III, acima, já transcorridos metade do prazo para a realização das referidas assembleias gerais, a Companhia ainda não divulgou a integralidade dos documentos relativos às matérias a serem deliberadas. Conforme acima exposto, não foram divulgados, por meio do sistema IPE, nem os laudos de avaliação elaborados pela Planconsult, nem os materiais pertinentes dos respectivos comitês especiais independentes, em especial os laudos de avaliação elaborados pela Lazard e Santander. Considerando, como acima exposto, que os acionistas estão sendo convocados justamente para deliberar acerca dos referidos laudos, não há dúvida quanto a sua relevância e necessidade de sua divulgação pelo sistema IPE"; e

gg)"ante o exposto requer-se:

1. A interrupção do prazo de antecedência para realização da AGE Vivo Part e da AGE Telesp, a fim de que esta autarquia manifeste-se, nos termos do art. 115, § 1º, da Lei nº 6.404/1976, acerca da existência de conflito de interesses, por parte das Controladoras Diretas e de eventuais empresas coligadas à Controladora Indireta, nas matérias constantes da ordem do dia da AGE Vivo Part e da AGE Telesp, bem como do consequente impedimento destas sociedades de exercerem o seu direito de voto nos respectivos conclaves.
2. A suspensão do prazo de antecedência para a realização da AGE Vivo Part e da AGE Telesp, pelo prazo de 30 dias, após a divulgação pelas Companhias, por meio do sistema eletrônico na página da CVM na rede mundial de computadores, laudos de avaliação elaborados pela Planconsult e os materiais pertinentes dos respectivos comitês especiais independentes, em especial os laudos de avaliação elaborados pela Lazard e Santander".

### **I.3 Da manifestação das Companhias**

16. Por meio dos Ofícios/CVM/SEP/GEA-4/Nº063/11 e Nº064/11, de **14.04.11**, Telesp e Vivo, respectivamente, foram instadas a se manifestarem sobre o pedido de adiamento e interrupção em questão (fls. 209/212).

17. Em resposta, no dia **18.04.11**, as Companhias encaminharam correspondência à CVM nos seguintes principais termos (fls. 213/261):

- a. "o Edital de Convocação da Assembleia foi publicado nos dias 26, 29 e 30 de março de 2011, no DOESP e no jornal Valor Econômico anunciando o dia 27 de abril de 2011 como data para sua realização. Portanto, a convocação da Assembleia foi efetuada com 30 (trinta) dias de antecedência";

- b. "o artigo 2º da Instrução CVM nº 372/02 faculta a que o acionista solicite o aumento para até 30 dias do prazo de antecedência da convocação. E o faz, no pressuposto de que o prazo de convocação seja de 15 (quinze) dias, como determinado pelo artigo 124, §1º, II da Lei 6.404/76 conforme alterada, que é considerado o prazo normalmente suficiente para que os acionistas possam tomar conhecimento das matérias objeto da assembleia e exercer seu direito de voto";
- c. "ocorre que a Companhia, para situações mais complexas como a que é objeto da Assembleia, tem previsão estatutária de antecedência de convocação maior do que a prevista em lei e, portanto, desde logo convocou a Assembleia com 30 (trinta) dias de antecedência";
- d. "mesmo no que se refere ao parágrafo primeiro do artigo 2º da aludida Instrução, que permite a suspensão do prazo nas situações em que a assembléia já tenha sido convocada com 30 dias de antecedência, não assiste ao Requerente razão para tal solicitação. Isso porque todos os documentos estavam disponíveis aos acionistas na sede da Companhia desde o dia 28 de março de 2011 (primeiro dia útil seguinte à divulgação da Convocação e do Fato Relevante), conforme consta do Fato Relevante divulgado em 25 de março de 2011 (Doc. 01)";
- e. "tanto é verdade, que os representantes do Requerente compareceram à Companhia (conforme demonstram os documentos anexos – Doc. 02) em 07 de abril e tiveram acesso a todos os documentos que ali estavam disponibilizados, dentre os quais: (i) ata de reunião de Conselho de Administração; (ii) ata de Reunião de Conselho Fiscal; (iii) Protocolo de Incorporação de Ações e Instrumento de Justificação; (iv) Edital de Convocação; (v) Fato Relevante contendo as condições da operação; (vi) Laudos de Avaliação de PL a Mercado (art. 264 da Lei 6.404/76); (vii) Laudo de Avaliação das ações a serem incorporadas (art. 8º da Lei 6.404/76); (viii) Anexos 20 e 21 da Instrução CVM nº 481 e (ix) relatório de avaliação das companhias envolvidas na operação elaborado pelo seu assessor financeiro para fins de subsidiar a negociação da relação de substituição";
- f. "portanto, não pode prosperar o pedido do Requerente, de adiamento e interrupção do curso do prazo de antecedência de convocação da Assembleia Geral Extraordinária da Companhia convocada para o dia 27 de abril de 2011, uma vez que (i) a assembléia foi convocada com 30 dias de antecedência e (ii) à situação em tela não se aplica o disposto no parágrafo 1º do artigo 2º da Instrução CVM nº 372/02, pois todos os documentos foram disponibilizados aos acionistas na sede da Companhia com a devida antecedência";
- g. "aliás, mesmo no que tange ao artigo 124 da Lei 6.404/76, ressalte-se que a suspensão pode ser determinada pela CVM quando a assembléia tiver por objeto operações que por sua complexidade exijam maior prazo (do que os 15 dias que a própria lei estabelece), para que possam ser conhecidas e analisadas pelos acionistas";
- h. "ora, além do prazo da convocação da Assembleia ser equivalente ao dobro do previsto na Lei, o Requerente em nenhum momento menciona se e quais dúvidas restaram a respeito da operação após sua visita à sede da Companhia (onde poderia inclusive ter formulado perguntas e solicitado informações adicionais, pois foi atendido em reunião marcada com área de Relações com Investidores). Simplesmente alega que os documentos não foram disponibilizados (o que não é verdade), mas em nenhum momento levanta dúvidas ou expõe as questões complexas que necessitam de prazo maior para serem analisadas (...);
- i. "há que se considerar os prejuízos que a suspensão do prazo para a realização da Assembleia pode gerar. A operação foi amplamente divulgada desde 27 dezembro de 2010 (primeiro Fato Relevante, onde foi anunciada a formação dos Comitês – Doc. 05), houve um esforço de todos os envolvidos para que a divulgação dos termos e condições detalhados pudessem ser efetuados tão logo os Comitês Especiais Independentes (constituídos conforme a recomendação do PO 35) chegassem a uma recomendação e os Conselhos das companhias envolvidas decidissem a respeito. Os acionistas e o mercado em geral já têm uma expectativa de que a Assembleia se realize em 27 de abril de 2011, até mesmo porque a anuência prévia da Agência Nacional de Telecomunicações já foi outorgada. E, um pedido de um único acionista que, inclusive, teve acesso aos documentos e alega que não foram disponibilizados, pode ser capaz de comprometer e prejudicar o andamento de uma operação, que observou todos os preceitos legais e regulamentares aplicáveis, colocando em risco os benefícios esperados para as companhias envolvidas e todos seus acionistas";
- j. "desta forma, ainda que após o exame dos argumentos trazidos no item I deste se considere que a situação em discussão está prevista no artigo 2º da Instrução CVM nº 372/02, no mérito há que se reconhecer que não há necessidade real de se postergar uma Assembleia e causar efeitos maléficos às companhias envolvidas, aos seus acionistas e ao mercado em geral, por um pedido sem fundamento e sem efeito prático algum, pois jamais foi demonstrado pelo Requerente que não estaria pronto para exercer seu direito de voto";
- k. "o Requerente alega que os controladores diretos e indiretos das companhias envolvidas estariam impedidos de votar na Assembleia. Refere-se à suposta existência de conflito de interesses decorrente de benefício particular do acionista e também, de maneira geral, à assunção de posição contraposta à Companhia ou a seus acionistas, mas não aponta em concreto qual seria o tal conflito. Talvez não o faça justamente porque tal conflito não existe";
- l. "não há que se falar em benefício particular do controlador nesta operação, uma vez que a relação de substituição determinada pelos Conselhos de Administração das companhias envolvidas com base na recomendação dos respectivos Comitês Especiais Independentes criados em cada uma delas, é igual para as duas espécies de ações e para todas as ações existentes, independente de quem seja seu titular";
- m. "também não há interesse do controlador contraposto aos dos demais acionistas ou da Companhia. A operação é benéfica a todos os envolvidos, pois busca unificar a base acionária de duas companhias abertas sob controle comum em uma única companhia, com maior liquidez para os acionistas. Ademais, os acionistas (todos) serão beneficiados pela consolidação das operações do grupo";
- n. "há uma situação prevista no próprio PO 35, em que a CVM recomenda que o controlador não vote: caso a constituição de um comitê especial independente para negociar a operação e submeter suas recomendações ao conselho de administração, não seja adotada, a operação deve ser condicionada à aprovação da maioria dos acionistas não-controladores, inclusive os titulares de ações sem direito a voto ou com voto restrito";
- o. "em que pese a opinião absolutamente infundada do Requerente, de que o PO 35 foi adotado "parcialmente", fato é que as recomendações do PO 35 foram seguidas pela Companhia de forma que as relações de substituição foram efetivamente negociadas de maneira independente";
- p. "o Comitê Especial Independente da Companhia foi formado de acordo com a recomendação do PO 35 [\[2\]](#). Referida recomendação não ordena nem exige que o comitê seja necessariamente formado por acionistas minoritários, bastando que contemple membros do Conselho de Administração ou não administradores, que sejam independentes em relação ao controlador. E assim foi feito, conforme se

verifica da formação dos comitês divulgada e que por si só é capaz de demonstrar o equívoco do Requerente em seu entendimento";

- q. "desta forma, não apenas foi seguido o procedimento legal de regime diferenciado de que trata o artigo 264 da Lei 6.404/76, como também foram seguidos os procedimentos recomendados no PO 35, de forma a que a relação de substituição efetivamente negociada de forma independente";
- r. "houve a contratação, por cada Comitê Especial Independente constituído nas respectivas companhias partes da operação, de assessores financeiros especializados e independentes do controlador (Banco Santander (Brasil) S.A. e Signatura Lazard Assessoria Financeira Ltda.). Além disso, o comitê constituído na Companhia também teve assessoria jurídica própria<sup>[3]</sup>. Cada uma das instituições avaliou separadamente as duas companhias (e sem que qualquer dos assessores tivesse informações a respeito da análise do outro assessor), tendo sido fornecidas a ambos os assessores informações iguais das duas companhias. Ao final do processo, cada assessor apresentou suas conclusões ao respectivo comitê que o indicou e foi então negociada entre os Comitês Especiais Independentes a relação de substituição, submetida aos Conselhos de Administração das companhias"; e
- s. "desta forma, inexistindo "benefício particular" e tendo havido a efetiva negociação da relação de substituição entre Comitês Especiais Independentes, não há razão alguma para que o controlador deva se abster de votar na Assembleia".

#### I.4. Informações adicionais

18. Em **19.04.11**, o Requerente enviou e-mail contendo informações adicionais sobre o pedido de adiamento e interrupção em questão (fls. 525).

#### I. Análise

19. Inicialmente, cabe ressaltar que o presente Relatório limita-se à análise do pedido de adiamento e interrupção do curso do prazo de antecedência de convocação das Assembleias Gerais Extraordinárias das Companhias, a realizar-se em **27.04.11**. Questões relacionadas à incorporação das ações da Vivo pela Telesp, tais como direito de recesso, relação de substituição de ações e divulgação de documentos, estão sendo analisadas no âmbito do Processo CVM nº RJ-2011-191, instaurado em decorrência do Plano Bial 2011-2012 de Supervisão Baseada em Risco (SBR).

#### II.1. Informações preliminares

20. A Telesp é uma companhia aberta, emissora de 168.819.870 ações ordinárias e 337.417.402 preferenciais, controlada por SP Telecomunicações Participações Ltda. e Telefônica Internacional S.A., que apresenta a seguinte distribuição acionária, conforme informações constantes da primeira versão do seu Formulário de Referência relativo ao exercício de 2011, encaminhado à CVM em 31.03.11 (fls. 538):

#### Composição Acionária de Telesp (fonte: Form. Ref. 2011)

Companhia	Ações ON	%	Ações PN	%	Ações Total	%	Controlador
SP Telecomunicações Participações Ltda.	85.603.079	50,70	29.042.853	8,60	114.645.932	22,65	Sim
Telefônica Internacional S.A.	58.859.918	34,86	271.707.098	80,53	330.567.016	65,30	Sim
Ações em Tesouraria	210.579	0,12	185.213	0,05	395.792	0,08	-
Outros	24.146.294	14,30	36.482.238	10,81	60.628.532	11,98	Não
Total	168.819.870	100	337.417.402	100	506.237.272	100	-

21. Por sua vez, a Vivo, companhia aberta emissora de 137.269.188 ações ordinárias e 263.444.639 preferenciais, é controlada por Portelcom Participações S.A., TBS Celular Participações Ltda., Telefônica, S.A. e SP Telecomunicações Participações Ltda., e apresenta a seguinte distribuição acionária, nos termos da versão 10 do Formulário de Referência relativo a 2010, encaminhado à CVM em 01.01.11<sup>[4]</sup> (fls. 537):

#### Composição Acionária de Vivo (fonte: Form. Ref. 2010 v.10)

Companhia	Ações ON	%	Ações PN	%	Ações Total	%	Controlador
Portelcom Participações S.A.	52.116.302	37,97	24.669.191	9,36	76.785.493	19,16	Sim
TBS Celular Participações Ltda	17.204.638	12,53	291.449	0,11	17.496.087	4,37	Sim



CYRTE INVESTMENTS GP I B.V	0	0,00	15.434.521	5,86	15.434.521	3,85	Não
Telefonica S.A.	52.731.031	38,41	91.087.513	34,58	143.818.544	35,89	Sim
SP Telecomunicações Participações Ltda	10.634.722	7,75	0	0,00	10.634.722	2,65	Sim
Ações em Tesouraria	0	0,00	1.123.725	0,430	1.123.725	0,28	-
Outros	4.582.495	3,34	130.838.240	49,66	135.420.735	33,80	Não
Total	137.269.188	100	263.444.639	100	400.713.827	100	-

22. Ressalta-se que Vivo e Telesp estão sob controle comum, tendo em vista que todos os acionistas controladores referidos nos §§ 20 e 21 acima são controlados, direta ou indiretamente, por Telefónica, S.A., companhia estrangeira com sede na Espanha (fls. 537/538).
23. Segundo informado nos documentos divulgados pelas Companhias, a realização das AGEs, marcadas para o dia **27.04.11**, tem como objetivo principal deliberar acerca da incorporação das ações da Vivo pela Telesp, de modo que, após a operação, Vivo se torne subsidiária integral da Telesp, que passará a ser controlada diretamente também por Telefónica, S.A.

## **II.2. Motivação do pedido de adiamento e interrupção**

24. Inicialmente, cabe ressaltar que o presente pedido é **tempestivo**, nos termos do art. 2º, § 2º, da Instrução CVM nº 372/02, visto que foi protocolizado com oito dias úteis de antecedência da data marcada para a realização do conclave.
25. O artigo 124 da Lei nº 6.404/76, em seu § 5º, dispõe que: [grifo nosso]

"A Comissão de Valores Mobiliários poderá, a seu exclusivo critério, mediante decisão fundamentada de seu Colegiado, a pedido de qualquer acionista, e ouvida a companhia:

I - **umentar, para até 30 (trinta) dias, a contar da data em que os documentos relativos às matérias a serem deliberadas forem colocados à disposição dos acionistas, o prazo de antecedência de publicação do primeiro anúncio de convocação da assembleia-geral de companhia aberta**, quando esta tiver por objeto operações que, por sua complexidade, exijam maior prazo para que possam ser conhecidas e analisadas pelos acionistas;

II - **interromper, por até 15 (quinze) dias, o curso do prazo de antecedência da convocação de assembleia-geral extraordinária de companhia aberta**, a fim de conhecer e analisar as propostas a serem submetidas à assembleia e, se for o caso, informar à companhia, até o término da interrupção, as razões pelas quais entende que a deliberação proposta à assembleia viola dispositivos legais ou regulamentares".

26. Nesse sentido, o acionista Tempo Capital protocolizou pedido de adiamento e interrupção das AGEs das Companhias, convocadas para **27.04.11**, tendo como principais fundamentos, respectivamente, (i) a não divulgação, pelas Companhias, no site da CVM, dos laudos de avaliação elaborados pela Planconsult, Signatura Lazard e Santander, nos termos do art. 2º, § 1º da Instrução CVM nº 372/02; e (ii) o impedimento de voto, nas referidas AGEs, das controladoras indiretas e empresas coligadas à Telefónica, S.A. tendo em vista a existência de possível conflito de interesses, de acordo com o art. 115, § 1º da Lei nº 6.404/76.

### **II.2.1. Do pedido de adiamento**

27. Quanto ao ponto que embasa o pedido de adiamento do prazo de antecedência de convocação das AGEs de **27.04.11**, de acordo com o Requerente, Telesp e Vivo **não** teriam arquivado no Sistema IPE da CVM (i) o relatório de avaliação do patrimônio líquido a valores de mercado preparado por Planconsult; (ii) o laudo de avaliação das Companhias elaborados por Signatura Lazard para subsidiar os trabalhos do Comitê Especial Independente da Vivo; e (iii) o laudo de avaliação das Companhias elaborado pelo Banco Santander para subsidiar os trabalhos do Comitê Especial Independente da Telesp.
28. Continua o Requerente no sentido de que as Companhias não observaram o que determina o artigo 6º, inciso II da Instrução CVM nº 481/09: "a companhia deve tornar disponíveis aos acionistas, **por meio de sistema eletrônico na página da CVM na rede mundial de computadores** : (...) II – quaisquer outras informações e documentos relevantes para o exercício do direito de voto em assembleia". [grifo nosso]
29. Desse modo, o Requerente considerou que seria cabível o pedido de suspensão das AGEs de **27.04.11**, nos termos do *caput* e § 1º do artigo 2º da Instrução CVM nº 372/02: [grifo nosso]

"Art. 2º A qualquer acionista de companhia aberta é facultado requerer à CVM o aumento, para até 30 (trinta) dias, do prazo de antecedência da data de publicação do primeiro anúncio de convocação de assembleia geral, desde que tal assembleia tenha por objeto operações que, por sua complexidade, e a juízo da CVM, exijam maior prazo para que possam ser conhecidas e analisadas pelos acionistas.

§1º Não será admitido o requerimento previsto no *caput* quando a assembleia já tiver sido convocada com o prazo de antecedência de, no mínimo, 30 (trinta) dias, desde que na data da publicação do primeiro anúncio de convocação já **estejam à disposição dos acionistas os documentos relativos às matérias a serem deliberadas**, com suficiência para a apreciação e compreensão dos assuntos correspondentes".

30. A respeito, em suas respostas, as Companhias afirmam que divulgaram editais de convocação de AGE em **25.03.11**, sendo que as assembleias realizar-se-iam apenas em **27.04.11**, ou seja, cerca de um mês após a convocação. Tal procedimento foi adotado tendo em vista que os estatutos sociais das Companhias estabelecem que, nas hipóteses do artigo 136 da Lei nº 6.404/76, a primeira convocação da assembleia geral de acionistas será feita com trinta dias de antecedência, no mínimo (fls. 315/322).

31. As Companhias alegam, ainda, que não assiste razão ao Requerente para o adiamento, tendo em vista que **todos os documentos estavam disponíveis aos acionistas na sede das Companhias desde o dia 28.03.11** (primeiro dia útil seguinte à divulgação da convocação de AGE e do Fato Relevante e trinta dias antes da data marcada para a AGE), embora não tenham sido disponibilizados na íntegra no Sistema IPE. Sendo assim, a situação em tela não se enquadraria, segundo as Companhias, no disposto no § 1º do artigo 2º da Instrução CVM nº 372/02.
32. De fato, quando da divulgação dos editais, Telesp e Vivo **não** disponibilizaram, no site da CVM, os laudos e estudos elaborados por Planconsult, Signatura Lazard e Santander aos quais se refere o Requerente – § 10 e 14 retro.
33. A fim de corrigir esta situação, a GEA-4 diligenciou, no âmbito do já citado Processo CVM nº RJ-2011-191, no sentido de enviar, em **06.04.11**, os Ofícios CVM/SEP/GEA-4/Nº058/11 e Nº59/11 à Telesp e Vivo, respectivamente, solicitando o encaminhamento da referida documentação, a qual foi arquivada, no Sistema IPE, em **11.04.11 – frisa-se, antes do protocolo, na CVM, do pedido de adiamento e interrupção em questão** .
34. Como observado acima, não se admite o adiamento a que se refere o artigo 2º da Instrução CVM nº 372/02 quando a convocação de AGE tiver sido feita com trinta dias de antecedência e, neste momento, já estejam à disposição dos acionistas os documentos relacionados às matérias a serem deliberadas suficientes para a avaliação e exercício do voto do acionista.
35. Embora o artigo não especifique o modo pelo qual deva ser feita essa disponibilização de documentos, **o artigo 3º da Instrução CVM nº 319/99, combinado com o artigo 30, incisos II e VII da Instrução CVM nº 480/09 e com o artigo 6º, inciso II da Instrução CVM nº 481/09**, determinaram que tal disponibilização se dê via o sistema eletrônico disponível na página da CVM na Internet, meio adequado para que a companhia divulgue os documentos necessários ao exercício do direito de voto nas assembleias gerais extraordinárias, até a data de publicação do primeiro anúncio de convocação da assembleia (parágrafo único do artigo 6º da Instrução CVM nº 481/09).
36. Não há dúvida que a divulgação intempestiva dos laudos no Sistema IPE caracteriza uma infração objetiva aos dispositivos normativos supramencionados.
37. No entanto, considerando as características do caso concreto, entendo que a não disponibilização dos referidos laudos no Sistema IPE, quando da convocação de AGE, não basta para, **por si só**, determinar a necessidade de adiamento do prazo de antecedência da convocação de assembléia geral.
38. Isso porque, no caso concreto, o acesso a tais documentos que não foram divulgados pela Internet estava franqueado aos acionistas de Telesp e Vivo na sede social das Companhias no dia útil seguinte à divulgação do edital – tanto é que o próprio Requerente compareceu à Vivo em **07.04.11**, conforme informado pelas Companhias, tendo acesso aos documentos disponibilizados (fls. 230/232).
39. Além do mais, cabe ressaltar que a Lei nº 6.404/76 consagrou, em seu artigo 124, § 1º, inciso II, que, na companhia aberta, **o prazo de antecedência da primeira convocação de assembleia geral será de quinze dias**.
40. Na mesma linha, o Parecer de Orientação nº 35/08 entende que os administradores das companhias abertas sob controle comum devem **colocar à disposição dos acionistas**, na forma do art. 3º da Instrução CVM nº 319/99, todos os documentos que embasaram a decisão dos administradores. O *caput* do referido artigo 3º determina que protocolo, a justificação, bem como os pareceres jurídicos, contábeis, financeiros, laudos, avaliações, demonstrações financeiras, estudos, e quaisquer outras informações ou documentos que tenham sido postos à disposição do controlador ou por ele utilizados no planejamento, avaliação, promoção e execução de operações de incorporação envolvendo companhia aberta, deverão ser obrigatoriamente **disponibilizados a todos os acionistas desde a data de publicação das condições da operação que deve ser feita, pela companhia, até quinze dias antes da data de realização da assembléia geral que irá deliberar sobre o respectivo protocolo e justificação** (art. 2º, Instrução CVM nº 319/99).
41. Como se pode depreender dos extratos supracitados, no que diz respeito à divulgação de informações, a legislação instituiu, regra geral, o prazo de quinze dias de antecedência para a divulgação do edital de convocação de assembleia geral bem como documentos pertinentes, como **tempo hábil** para que o acionista possa conhecer e avaliar a proposta que será deliberada em assembleia e exercer conscientemente o seu direito de voto.
42. No caso em questão, embora com atraso, Telesp e Vivo divulgaram na Internet os laudos e relatórios sobre a incorporação **dezesesseis dias antes da realização da data marcada para realização de AGE**, 27.04.11, prazo esse que se enquadra na *ratio legis* aventada acima.
43. Adicionalmente, ainda no caso concreto, não parece, s.j.m., que seriam necessários mais do que dezesseis dias para uma compreensão adequada do teor dos referidos laudos por parte dos acionistas das Companhias.
44. Neste tocante, entende-se que o adiamento seria uma medida extremada, que acarretaria custos às Companhias e seus acionistas em geral, *vis-a-vis* a relação custo-benefício que se poderia obter com o adiamento, considerando que, nesse passo, os laudos feitos por Signatura Lazard e Santander foram disponibilizados com antecedência suficiente.
45. Sendo assim, considerando que (i) o laudo de avaliação do patrimônio líquido da Vivo com base em seu valor econômico, laudos de avaliação do patrimônio líquido de Telesp e Vivo avaliados a preços de mercado e relatórios elaborados por Signatura Lazard e Santander estavam disponíveis para consulta nas sedes das Companhias a partir do primeiro dia útil após a convocação de AGES; e (ii) a referida documentação foi divulgada por Telesp e Vivo, pelo Sistema IPE, dezesseis dias antes da data marcada para realização das assembleias; entendo que **não deve ser suspenso o prazo de antecedência de convocação das AGES a se realizarem em 27.04.11**.
46. Frisa-se que a infração ao artigo 3º da Instrução CVM nº 319/99, combinado com o artigo 30, incisos II e VII da Instrução CVM nº 480/09 e com o artigo 6º, inciso II da Instrução CVM nº 481/09 será analisada no âmbito do Processo CVM nº RJ-2011-191, instaurado em decorrência do Plano Bial 2011-2012 de Supervisão Baseada em Risco (SBR).

#### **II.2.2. Do pedido de interrupção**

47. A respeito do pedido de interrupção, o Requerente alega, resumidamente, que:

- i. a Telefônica, S.A., por meio das sociedades que controla, estaria impedida de votar nas AGES das Companhias, nos termos do artigo 115, § 1º

da Lei nº 6.404/76, tendo em vista que a controladora indireta detém participação relevante na Telesp superior a da Vivo, o que resultaria em conflito de interesse ou justificativa econômica para beneficiar uma companhia em detrimento da outra no processo de incorporação, acarretando um benefício particular para a controladora;

- ii. as Companhias teriam adotado parcialmente as recomendações do Parecer de Orientação nº 35/08 ("PO 35"), uma vez que, segundo o Requerente, (i) não disponibilizaram os documentos que embasaram a decisão dos administradores nos termos do art. 3º da Instrução CVM nº 319/99 e (ii) a operação de incorporação de ações da Vivo por Telesp não estaria condicionada à aprovação da maioria dos acionistas não-controladores, inclusive os titulares de ações preferenciais;
  - iii. a adoção do PO 35 não descaracterizaria ou diminuiria o conflito de interesses do controlador nas deliberações sobre incorporação de companhias sob controle comum, indicando apenas que as companhias envolvidas na operação adotaram parâmetros de governança indicados na definição das relações de substituição das ações;
  - iv. o artigo 264 da Lei nº 6.404/76 não legitimaria o controlador, impedido de votar, ao exercício do poder de voto, tendo em vista que o *caput* e seus parágrafos, não fazem qualquer menção – implícita ou expressa – de que o controlador poderia votar nesse tipo de operação; e
  - v. a concessão do direito de recesso aos acionistas das Companhias dissidentes das AGEs também não descaracteriza o conflito de interesses existente, pois o recesso visaria reembolsar o acionista dissidente no pressuposto de uma decisão válida e não de uma decisão tomada pelo voto impedido.
48. A propósito, as Companhias se manifestaram no sentido de que:
- i. não há que se falar em benefício particular da Telefônica, S.A. nesta operação, uma vez que a relação de substituição determinada pelos conselhos de administração das Companhias com base na recomendação dos respectivos Comitês Especiais Independentes criados em cada uma delas, é igual para as duas espécies de ações e para todas as ações existentes, independente de quem seja seu titular;
  - ii. as recomendações do PO 35 foram seguidas pelas Companhias de forma que as relações de substituição foram efetivamente negociadas de maneira independente;
  - iii. os Comitês Especiais Independentes das Companhias foram formados de acordo com a recomendação do PO 35, a qual não exige que o comitê seja necessariamente formado por acionistas minoritários, bastando que contemple membros do Conselho de Administração ou não administradores que sejam independentes em relação ao controlador; e
  - iv. houve a contratação, por cada Comitê Especial Independente, de assessores financeiros especializados e independentes do controlador (Santander e Signatura Lazard) e de assessoria jurídica própria, sendo que cada uma das instituições avaliou separadamente as duas Companhias.
49. O caso ora em tela trata do voto do acionista controlador indireto nas AGEs que irão deliberar a incorporação de uma de suas controladas por outra, operação vislumbrada pelo artigo 264 da Lei nº 6.404/76.
50. Como será demonstrado a seguir, é entendimento pacífico da CVM que, em regra, o acionista controlador não estaria impedido de votar nesses casos.
51. Em operações com esse perfil não existem duas maiorias acionárias distintas que deliberam separadamente sobre a operação, defendendo os interesses de cada companhia, de modo que a relação de troca de ações na operação pode não ser comutativa.
52. Neste contexto, foram editados os Pareceres de Orientação nº 34/06 e nº 35/08, sendo que aquele cuida do 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.
53. Já o PO 35, surge como uma tentativa de dar concretude aos deveres fiduciários dos administradores nas operações de que trata o art. 264 da Lei nº 6.404/76 – fusão, incorporação e incorporação de ações envolvendo a sociedade controladora e suas controladas ou sociedades sob controle comum, como é o caso. Tal necessidade advém do entendimento de que os controladores podem exercer seu direito de voto nas operações cobertas pelo artigo 264.
54. O referido Parecer entende que, para cumprir com seus deveres fiduciários para com a companhia aberta e os acionistas minoritários e alcançar os resultados esperados pela Lei nº 6.404/76, os administradores devem instituir procedimentos e **tomar todas as medidas necessárias para que a relação de troca e demais condições da operação sejam negociadas de maneira independente**, o que tende a propiciar a comutatividade da operação.
55. Nesse sentido, o PO 35 faz uma **série de recomendações** aos administradores de companhias abertas para que sejam observados determinados procedimentos quando da negociação de operações que se enquadrem no escopo do Parecer.
56. Recomenda-se, ainda, (i) a criação de um comitê especial independente para negociar a operação e submeter suas recomendações ao conselho de administração; **ou** (ii) o condicionamento da operação à aprovação da maioria dos acionistas não-controladores, inclusive os titulares de ações sem direito a voto ou com voto restrito envolvendo companhias sob controle comum.
57. Aconselha-se que o comitê seja composto (i) exclusivamente por administradores da companhia, em sua maioria independentes; (ii) por não-administradores da companhia, todos independentes e com notória capacidade técnica, desde que o comitê esteja previsto no estatuto, para os fins do art. 160 da Lei nº 6.404/76; ou (iii) por um administrador escolhido pela maioria do conselho de administração, um conselheiro eleito pelos acionistas não-controladores e um terceiro, administrador ou não, escolhido em conjunto pelos outros dois membros.
58. Ressalta-se que o Parecer não menciona, em nenhum momento, que haja a participação efetiva dos acionistas minoritários na fixação das relações de substituição.
59. A respeito, é esclarecido no próprio Parecer em questão que os procedimentos ali contidos **não são exclusivos nem exaustivos**, podendo a CVM admitir a utilização de outros modos de cumprimento dos deveres fiduciários dos administradores previstos nos arts. 153, 154, 155 e 245 da Lei nº 6.404/76 e para que a relação de troca e demais condições da operação sejam negociadas de maneira independente.
60. Ainda sobre este ponto, deve-se frisar que o referido PO 35 afirma que " **é pacífico na CVM** o entendimento de que o art. 264 da Lei nº 6.404, de 1976, criou um regime especial para as operações de fusão, incorporação e incorporação de ações envolvendo a sociedade controladora e suas controladas ou sociedades sob controle comum, **deixando claro que o controlador pode, via de regra, exercer seu direito de voto nessas**

operações". [grifo nosso]

61. Portanto, a **regra** é a de que o acionista controlador pode votar nas deliberações envolvendo operações típicas do artigo 264 da Lei nº 6.404/76, recomendando-se, ainda, a implementação de procedimentos capazes de assegurar a justiça nas relações de troca entre as ações das companhias envolvidas na operação.
62. Reforçando a ideia de que o acionista controlador pode, em princípio, exercer o seu direito de voto em deliberações de reestruturação que envolvem sociedades sobre controle comum, Modesto Carvalhosa, ao comentar o artigo 264 da Lei nº 6.404/76, afirma que<sup>[5]</sup>: [grifo nosso]

"**não existe impedimento para os controladores deliberarem na assembleia da incorporadora sobre o negócio da incorporação. O pressuposto é que prevalece o interesse social nessa deliberação.** (...) essa deliberação deve estar fundada em laudo de avaliação do patrimônio líquido de ambas as companhias a preços de mercado. (...) caso a relação de substituição seja menos vantajosa que a resultante da comparação entre os dois patrimônios avaliados a preços de mercado, o minoritário poderá exercer o recesso. Em consequência, a administração da companhia tem discricionariedade na fixação do valor das ações para a relação de substituição, e sendo essa relação desvantajosa para o minoritário, poderá ele optar pelo recesso, com reembolso nos termos do art. 45, ou pelo valor do patrimônio líquido a preços de mercado apurado no laudo".

63. Este também é o entendimento assente na jurisprudência do Colegiado desta CVM, conforme decisão proferida no âmbito do Processo Administrativo Sancionador nº RJ-2004-5494, em reunião de 16.12.04.
64. No caso concreto, o Requerente argumenta que as Companhias não teriam observado o PO 35 na íntegra. A esse respeito, conforme divulgado pelas Companhias no Fato Relevante de 27.12.10 (§ 2º e 3º retro), os comitês especiais foram constituídos na Vivo, por um membro do seu conselho de administração e dois conselheiros independentes; e, na Telesp, um conselheiro escolhido pela maioria dos membros do Conselho de Administração, um conselheiro eleito pelos acionistas não controladores e terceiro não administrador independente escolhido em conjunto pelos dois demais membros do Comitê. Adicionalmente, foram contratados, por cada comitê especial, assessores financeiros especializados e independentes do controlador (Santander e Signatura Lazard) que auxiliaram na negociação da relação de troca entre ações de Vivo e Telesp.
65. Cumpre ressaltar, todavia, que o regular atendimento ao PO 35 não interfere no julgamento sobre o impedimento de voto do acionista controlador nas situações abarcadas pelo artigo 264. Tal impedimento, via de regra, como já dito, não existe. Desta forma, a observância ao PO 35 será analisada no âmbito do supracitado Processo CVM nº RJ-2011-191.
66. Por fim, deve ser ressaltado que os precedentes do Colegiado da CVM trazidos pelo Requerente não guardam semelhança com o caso concreto:
- os Processos CVM nº RJ-2009-4691 e nº RJ-2009-5811 trataram do impedimento de voto do controlador em decorrência do benefício particular obtido com a fixação de duas relações de substituição, uma aplicável aos controladores, outra aos demais acionistas (situação vislumbrada pelo PO 34) – no caso em questão, foi fixada a mesma relação de troca tanto para o acionista controlador Telefônica, S.A., quanto para os acionistas minoritários da Telesp; e
  - o Processo CVM nº RJ-2009-13179 teve como objeto o impedimento de voto do acionista controlador na assembleia que deliberou sobre aquisição de sociedade mercantil (artigo 256 da Lei nº 6.404/76) envolvendo partes relacionadas.
67. Assim sendo, entendo que, com a atual redação do artigo 264 da Lei nº 6404/76 e entendimento da CVM, inclusive constante do PO 35, não há como concluir que o controlador estaria impedido de votar na operação de que se trata.

### **III. Conclusão**

68. Diante de todo o exposto, sugiro propor ao Colegiado o indeferimento dos pedidos de adiamento e interrupção apresentados pelo Requerente.

Isto posto, sugiro o encaminhamento do presente Processo a Superintendência Geral, para posterior envio ao Colegiado para deliberação, nos termos da Instrução CVM nº 372/02, a fim de deliberar sobre o pedido de adiamento e interrupção em questão, nos termos do parágrafo 5º, inciso II, do artigo 124 da Lei nº 6.404/76.

Atenciosamente,

Camila Rossini Pantera

Analista GEA-4

PARA: SEP MEMO/CVM/SEP/GEA-4/Nº045/11

DE: GEA-4 DATA: 20.04.11

ASSUNTO: Pedido de adiamento e interrupção do prazo de antecedência de convocação das AGEs marcadas para 27.04.11 – Instrução CVM nº372/02 - TELECOMUNICAÇÕES DE SÃO PAULO S/A – TELES P - VIVO PARTICIPAÇÕES S.A.

Processo CVM RJ-2011-4394

Senhor Superintendente,

Trata-se de pedido de adiamento e interrupção do curso do prazo de convocação das AGEs de Telecomunicações de São Paulo S/A – Telesp ("Telesp") e Vivo Participações S.A. ("Vivo" ou, em conjunto com Telesp, "Companhias"), convocadas para **27.04.11**, a fim de deliberarem acerca da incorporação das ações da Vivo pela Telesp, com base no art. 124, §5º, I e II, da LSA, e artigos 2º e 3º da Instrução CVM nº372/02, protocolizado por **Tempo Capital Principal Fundo de Investimento de Ações**, em **13.04.11**.

A questão foi resumida e analisada nos termos do RA/CVM/SEP/GEA-4/Nº 024/11, de 20.04.11 (fls. 539/565).

A respeito, informo que estou de acordo com a conclusão do referido RA, no sentido de propor ao Colegiado o indeferimento dos pedidos apresentados.

Isto porque, em relação ao pedido de adiamento das referidas AGEs, apesar do atraso na disponibilização, no Sistema IPE, dos laudos citados no referido RA, os mesmos foram disponibilizados em tal Sistema dezesseis dias antes da realização da data marcada para a realização das AGEs (27.04.11), o que seria suficiente, a princípio, para uma compreensão adequada do teor dos referidos laudos.

No que tange ao pedido de interrupção das mencionadas AGEs, entendo que, tendo em vista a atual redação do artigo 264 da Lei nº 6.404/76 e o entendimento da CVM sobre o assunto, o qual inclusive consta do Parecer de Orientação CVM nº 35/08, não há como concluir que o controlador estaria impedido de votar na operação de que se trata, considerando as características do caso concreto (por exemplo, não há relação de troca diferenciada para o acionista controlador ou para uma das espécies de ações).

Isto posto, sugiro **o envio deste processo à SGE** para posterior encaminhamento ao Colegiado para deliberação, nos termos do §3º do art. 2º da Instrução CVM nº372/02.

Por fim, ressalto que a incorporação de ações de que se trata vem sendo analisada no Processo RJ-2011-191, aberto em função do Plano Bienal.

*Atenciosamente,*

DOV RAWET

Gerente de Acompanhamento de Empresas - 4

Em exercício

De acordo

**À SGE,**

FERNANDO SOARES VIEIRA

Superintendente de Relações com Empresas

[1]O referido Processo, que trata da análise da incorporação das ações da Vivo pela Telesp, foi aberto em decorrência dos trabalhos desenvolvidos no âmbito do Plano Bienal 2011-2012 de Supervisão Baseada em Risco (SBR).

[2]"Formação dos comitês especiais independentes, descritos no Fato Relevante de 27 de dezembro de 2010: (i) na Vivo: Ignacio Aller Malo, membro do Conselho de Administração; José Guimarães Monforte, Conselheiro independente; e Antonio Gonçalves de Oliveira, Conselheiro independente; (formado por conselheiros, maioria independentes) e (ii) na Telesp: Fernando Xavier Ferreira, Conselheiro escolhido pela maioria dos membros do Conselho de Administração; Luciano Carvalho Ventura, Conselheiro eleito pelos acionistas não controladores; e Claudio Furtado, terceiro não administrador independente escolhido em conjunto pelos dois demais membros do Comitê. (um dos membros é eleito pelos acionistas minoritários)".

[3]"Foi contratado o Dr. Pedro Oliva Marcilio de Souza (advogado independente do controlador e que já ocupou cargo de diretor da CVM, portanto tem conhecimento técnico no assunto) como assessor jurídico do Comitê Especial Independente da Companhia a pedido de seus membros".

[4]s composições acionárias foram consolidadas após a oferta pública lançada pela Telefônica, S.A. para aquisição de ações ordinária dos minoritários da Vivo, nos termos do artigo 254-A da Lei nº 6.404/76, realizada em 18.03.11 (fls. 280/283).

[5]CARVALHOSA, Modesto. Comentários à lei de sociedades anônimas, vol. 4: tomo II. 3ª ed. São Paulo: Saraiva, 2009. p. 295-296.