

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ 2011/10752

RELATÓRIO

1. Trata-se de propostas de Termo de Compromisso apresentadas por **Mariana Sarmiento Meneghetti**, Diretora de Relações com Investidores – DRI de Invitel S.A. e Argolis Holdings S.A., **Alberto Ribeiro Guth**, **Pedro Paulo Elejalde Campos**, **Sergio Spinelli Silva Jr**, **Kevin Michael Altit** e **Ricardo Ferraz Torres**, administradores da Brasil Telecom Participações S.A. - BTP, Brasil Telecom S.A. – BrT, Invitel e Argolis, nos autos do Termo de Acusação CVM nº 2011/10752 instaurado pela Superintendência de Relações com Empresas – SEP. (Termo de Acusação às fls. 750/773)

FATOS

2. Foram publicadas no jornal Valor Econômico as seguintes notícias sobre a aquisição de BrT e BTP pela Telemar Norte Leste S.A. - Tmar: em 04.01.08, "BrT prepara reestruturação societária"; em 08.01.08, "Oi recompra ações de olho em possível consolidação"; e, em 09.01.08, "Pulverização força conversas entre BrT e Oi". No dia 09.01.08, foram também veiculadas notícias na Veja Online sob o título "Telemar compra Brasil Telecom". (parágrafos 4º ao 8º do Termo de Acusação)
3. Em 09.01.08, em atendimento a questionamento da SEP, a BTP e a BrT divulgaram, por intermédio de seu DRI, Comunicado ao Mercado informando que: (parágrafo 10 do Termo de Acusação)
 - a. não tinham qualquer participação em eventual negociação sobre a alienação das ações de empresas de sua estrutura acionária por seus acionistas controladores;
 - b. não firmaram qualquer entendimento sobre fusão ou compra ou venda com a Oi/Telemar ou com qualquer outra empresa ou veículo de investimento;
 - c. as empresas do grupo da cadeia societária da Brasil Telecom (Solpart Participações S.A., Techold Participações S.A., Invitel S.A. e Zain Participações S.A.) também se manifestaram no sentido de que têm avaliado várias alternativas estratégicas para as suas participações nas referidas companhias, mas que não haviam tomado qualquer decisão de realizar uma reorganização societária, tampouco tinham firmado qualquer compromisso sobre fusão ou compra ou venda com a Oi/Telemar ou com qualquer outra empresa ou veículo de investimento.
4. A Telemar Participações S.A. – TmarPart, que também foi questionada, por sua vez, publicou, em 10.01.08, fato relevante informando que seus acionistas vinham desenvolvendo estudos com vistas a uma possível reestruturação da base acionária da controladora e que, embora ainda não houvesse nenhuma definição, vinham, em relação à BTP, mantendo conversações com seus controladores, que se intensificaram nas últimas horas, não tendo, contudo, firmado documento de qualquer natureza até aquele momento. (parágrafo 11 do Termo de Acusação)
5. Em 20.01.08, em atendimento a nova solicitação da SEP efetuada em 17.01.08, em decorrência de oscilações de volume e preço na negociação de ações de emissão da BrT verificadas na segunda semana do mês, assim como de notícias divulgadas na imprensa nesse período, a BrT e a BTP divulgaram Comunicado ao Mercado informando que não tinham conhecimento de qualquer ato ou fato relevante, pendente de divulgação, que justificasse as oscilações e que as empresas do grupo de controle da cadeia societária da BrT têm reiterado esclarecimentos já divulgados. (parágrafos 12 e 13 do Termo de Acusação)
6. A Argolis e Invitel, por sua vez, que também haviam sido questionadas em 17.01.08 pela SEP, divulgaram, em 25.01.08, Comunicado ao Mercado informando que, além de não terem conhecimento de qualquer ato ou fato relevante ou comunicado ao mercado, pendente de divulgação, que justificasse as oscilações, não haviam tomado qualquer decisão no sentido de realizar uma reorganização societária em BrT e BTP, nem firmado qualquer compromisso sobre fusão ou compra ou venda com a Oi/Telemar ou com qualquer outra empresa ou veículo de investimento, em que pese ter havido discussões a respeito. (parágrafo 14 do Termo de Acusação)
7. Em 29.01.08, a BrT e BTP divulgaram Comunicado ao Mercado reiterando novamente que não tinham qualquer participação em eventual negociação sobre a alienação das ações de empresas de sua estrutura societária por seus acionistas controladores e que não tinham firmado qualquer entendimento sobre fusão ou compra ou venda com a Oi/Telemar ou qualquer outra empresa ou veículo de investimento. (parágrafo 15 do Termo de Acusação)
8. Em 25.04.08, a TmarPart, TNLP e Tmar divulgaram Comunicado ao Mercado informando que as negociações visando a reestruturação da base acionária da TmarPart e a aquisição do controle indireto da BrT estavam em fase final, havendo expectativa que se concluíssem, naquela data, com a assinatura de todos os documentos e a realização dos atos societários pertinentes. (parágrafo 16 do Termo de Acusação)
9. Ainda em 25.04.08, a TNLP e a Tmar divulgaram Fato Relevante, informando a conclusão da negociação para aquisição do controle acionário indireto da BTP e da BrT. (parágrafo 18 do Termo de Acusação)
10. Em 14.05.08, em resposta a Ofício da SEP, a DRI da Argolis e Invitel, Mariana Sarmiento Meneghetti, informou o que segue a respeito da alienação do controle indireto da BTP e BrT para a Telemar: (parágrafo 21 do Termo de Acusação)
 - a. as companhias começaram a avaliar alternativas estratégicas a fim de desmobilizar suas participações nas referidas empresas no início do ano, conforme Comunicados ao Mercado publicados em 09.01.08 pela BrT e em 25.01 pela Argolis e Invitel;
 - b. a despeito das inúmeras notícias veiculadas pela mídia, as companhias só tomaram conhecimento das condições finais do negócio cerca de 48 horas antes da data do fechamento da operação;
 - c. após a determinação das condições finais da operação em 25.04.08, foi imediatamente divulgado fato relevante contendo esclarecimentos detalhados a respeito de todos os contratos firmados;
 - d. tiveram acesso privilegiado às informações relativas à operação: Mariana Sarmiento Meneghetti, Alberto Ribeiro Guth, Pedro Paulo Elejalde Campos, Sergio Spinelli Silva Jr, Kevin Michael Altit e Ricardo Ferraz Torres.
11. Ao ser questionada a respeito dos fatos, Mariana Sarmiento Meneghetti prestou, em 08.07.08, as seguintes informações adicionais: (parágrafo 23 do Termo de Acusação)
 - a. a Invitel e a Argolis não chegaram a receber qualquer proposta firme ou firmar qualquer compromisso que indicasse um valor para a operação de venda do controle direto ou indireto da BrT;

- b. as negociações que culminaram na venda do controle indireto da BrT foram tratadas junto aos acionistas de Zain Participações S.A., então controladora da Invitel, não contando com a participação ativa da Invitel e da Argolis;
 - c. até a divulgação do Comunicado ao Mercado da Telemar, a Invitel e Argolis não tiveram acesso a qualquer documento do qual constasse o valor aproximado da operação;
 - d. considerando que a administração das companhias não tinha sido notificada de qualquer evento que configurasse fato relevante, nos termos do artigo 2º da Instrução CVM nº 358/02, entendeu-se inaplicável ao caso o disposto no parágrafo único do artigo 6º da referida Instrução.
12. Em 18.09.08, Alberto Ribeiro Guth e Pedro Paulo Elejalde Campos, também questionados, informaram que: (parágrafo 27 do Termo de Acusação)
- a. tiveram conhecimento das notícias divulgadas na imprensa em 17.01.08, através do Ofício encaminhado pela SEP à DRI da Companhia;
 - b. à época, as negociações se encontravam em estágio muito incipiente, sendo que a alienação do controle da BrT era apenas uma das alternativas de desinvestimento de que dispunham os acionistas;
 - c. diante das indefinições que permearam todo o processo, a administração optou por não informar ao mercado qualquer notícia que não estivesse lastreada em fatos concretos.
13. Nesta mesma data, Ricardo Ferraz Torres alegou o seguinte: (parágrafo 28 do Termo de Acusação)
- a. tomou conhecimento da notícia veiculada em 09.01.08 com a divulgação pela BrT e BTP no mesmo dia de Comunicado ao Mercado que esclarecia que havia tratativas em curso sobre eventual alienação de controle das referidas companhias;
 - b. até 09.01.08 (data da notícia supramencionada) não havia ainda sido definida a faixa de preço para a operação que estava condicionado a outros elementos, tais como o término das disputas entre acionistas da BrT e Opportunity, o pagamento de indenização à companhia pelo encerramento de disputas judiciais, a implementação da reestruturação do bloco de controle da Telemar e a renegociação dos contratos com o Citigroup;
 - c. no caso de alienação de controle, a obrigação de divulgar o preço da aquisição e outros dados, segundo o art. 10, parágrafo único, inciso III, da Instrução CVM nº 358/02, é do adquirente, sendo que, no caso, a Telemar tomou tempestivamente as devidas providências a respeito;
 - d. assim sendo, as disposições da Instrução CVM nº 358/02 foram integralmente cumpridas na hipótese em tela tanto pelo signatário, que constatou que as divulgações estavam sendo feitas apropriadamente, como por todos os outros envolvidos, direta ou indiretamente, na operação e que tinham o dever de divulgação previsto na mesma Instrução.
14. Sergio Spinelli Silva Jr e Kevin Michael Altit, que também foram inquiridos, alegaram o seguinte: (parágrafo 29 do Termo de Acusação)
- a. tomaram conhecimento da notícia veiculada em 09.01.08 através do Comunicado ao Mercado divulgado, nessa mesma data, pela BTP e BrT;
 - b. à época, as conversações para a venda do controle da BrT estavam em estágio muito incipiente e era apenas uma das possíveis alternativas de desinvestimento de que se dispunha;
 - c. não obstante haver discussões a respeito, a divulgação efetuada refletia a total indefinição que permeava a operação, sendo que os controladores não haviam recebido qualquer proposta firme e nem haviam tomado qualquer decisão ou firmado qualquer compromisso;
 - d. as companhias cumpriram a tempo suas obrigações, seja por iniciativa própria ou por determinação da CVM, no sentido de divulgar esclarecimentos ao mercado em decorrência de veiculação de notícias na imprensa. Até a conclusão da operação em 25.04.08, foram divulgados oito Comunicados ao Mercado indicando o andamento das negociações;
 - e. assim, não lhes cabia tomar qualquer providência diante da notícia veiculada em 09.01.08, uma vez que não houve qualquer omissão do DRI que publicou imediatamente Comunicado ao Mercado e não havia ocorrido qualquer ato ou fato relevante, pendente de divulgação, que tivesse escapado ao controle.

ANÁLISE DA ÁREA TÉCNICA

15. Diante dos fatos apurados, a SEP fez as seguintes ponderações: (parágrafos 49 a 54 do Termo de Acusação)
- a. embora a publicação de fato relevante seja obrigação discricionária da administração da companhia, a CVM pode opinar pela caracterização ou não da relevância de ato ou fato ocorrido ou relacionado aos negócios da companhia e determinar a publicação e aditamento de avisos;
 - b. no caso do parágrafo único do art. 6º da Instrução CVM nº 358/01, o dever de informar decorre de uma situação objetiva de vazamento de informações que eram mantidas em sigilo;
 - c. assim, uma vez caracterizado o vazamento com a publicação de notícias em 09.01.08, os administradores detentores da informação deveriam tê-la divulgado;
 - d. o DRI, por sua vez, caso não tivesse conhecimento da informação, deveria ter inquirido as pessoas com acesso aos possíveis fatos relevantes para verificar se as mesmas detinham informações que devessem ser divulgadas ao mercado, de acordo com o parágrafo único do art. 4º da Instrução CVM nº 358/02;
 - e. no caso, foram divulgadas em 07, 08 e 09.01.08 diversas matérias sobre a possível aquisição da BrT pela Tmar. Ademais, a própria TmarPart divulgou fato relevante em 10.01.08 afirmando que mantinha conversações com a BrT.
16. Assim, relativamente à conduta da DRI da Invitel e Argolis, Mariana Sarmiento Meneghetti, a SEP concluiu o seguinte: (parágrafos 55 a 59 do Termo de Acusação)
- a. ao ser questionada a respeito das notícias divulgadas na mídia sobre uma possível alienação do controle da BrT, divulgou, em 25.01.08,

Comunicado ao Mercado informando não haver qualquer compromisso com a Tmar sobre fusão ou venda;

- b. em sua resposta à CVM, também não há qualquer menção a eventual questionamento que tenha feito aos acionistas controladores;
- c. ao não inquirir as pessoas com acesso a atos ou fatos relevantes com o objetivo de averiguar se tinham conhecimento de informações que deveriam ser divulgadas ao mercado, infringiu o disposto no parágrafo único do art. 4º da Instrução CVM nº 358/02[1];
- d. como a Invitel e a Argolis tomaram conhecimento da operação de aquisição do controle indireto da BrT cerca de 48 horas antes da data do fechamento da operação, a DRI deveria ter promovido a divulgação do Fato Relevante no momento em que tomou conhecimento da informação e não apenas na data da conclusão da operação (25.04.08), considerando que as notícias divulgadas durante os meses que antecederam a conclusão da operação indicam que a informação havia escapado ao controle, conforme é exigido pelo art. 6º, parágrafo único, da Instrução CVM nº 358/02[2].

17. Quanto aos demais administradores, a SEP concluiu o seguinte: (parágrafos 60 a 64 do Termo de Acusação)

- a. a ausência de "compromisso firme" sobre o valor da aquisição do controle acionário da BrT ou o fato de estar sujeito a futuras alterações em decorrência de ajustes não dispensa a imediata divulgação de fato relevante;
- b. à época, o fato era verídico e, à vista de seu vazamento, deveria ter sido objeto de divulgação ao mercado;
- c. a eventual obrigação de divulgação da operação pelo adquirente do controle não exime os administradores da própria companhia, cujo controle está sendo adquirido, de divulgar fato relevante de que tenham conhecimento;
- d. assim, os membros do conselho de administração da Invitel e Argolis, Alberto Ribeiro Guth e Pedro Paulo Elejalde Campos, ao não promoverem, diretamente ou através do DRI, a imediata divulgação de fato relevante a respeito da aquisição do controle acionário da BrT no dia 17.01.08, data em que teriam tomado conhecimento do vazamento da informação, agiram em infração ao dever de informar previsto no art. 157, § 4º, da Lei 6.404/76[3] e no art. 6º, parágrafo único, da Instrução CVM nº 358/02;
- e. os administradores que cumulavam cargos na BrT, BTP, Invitel e Argolis, Sergio Spinelli Silva Jr, Kevin Michael Altit e Ricardo Ferraz Torres, por sua vez, que tomaram conhecimento da notícia no próprio dia de sua divulgação em 09.01.08 e também não promoveram a divulgação de Fato Relevante, cometeram as mesmas infrações.

RESPONSABILIZAÇÃO

18. Ante o exposto, a SEP propôs a responsabilização de: (parágrafo 65 do Termo de Acusação)

I - **Mariana Sarmiento Meneghetti**, Diretora de Relações com Investidores da Invitel S.A. e Argolis Holdings S.A. e membro suplente do conselho de administração da Brasil Telecom Participações S.A.:

- a. por infração ao parágrafo único do art. 4º da Instrução CVM nº 358/02, tendo em vista não ter inquirido as pessoas com acesso a fatos relevantes com o objetivo de averiguar se estas tinham conhecimento de informações que deveriam ser divulgadas ao mercado quando da ocorrência de vazamento de informações relativas às negociações com a Telemar para a aquisição do controle acionário da Brasil Telecom S.A. e Brasil Telecom Participações S.A., em matéria publicada no jornal Valor Econômico em 09.01.08; e
- b. por infração ao art. 157, § 4º, da Lei 6.404/76, c/c o parágrafo único do art. 6º da Instrução CVM nº 358/02, por não ter promovido a divulgação de fato relevante no momento em que tomou conhecimento da operação de aquisição do controle indireto da Brasil Telecom S.A. e Brasil Telecom Participações S.A. por Telemar, cerca de 48 horas antes da data do fechamento da operação.

II – **Alberto Ribeiro Guth**, membro do conselho de administração da Invitel S.A. e da Argolis Holdings S.A. e membro suplente do conselho de administração da Brasil Telecom S.A. e da Brasil Telecom Participações S.A., **Pedro Paulo Elejalde Campos**, membro suplente do conselho de administração da Invitel S.A. e da Argolis Holdings S.A. e vice-presidente do conselho de administração da Brasil Telecom S.A. e Brasil Telecom Participações S.A., **Ricardo Ferraz Torres**, membro suplente do conselho de administração da Invitel S.A. e da Argolis Holdings S.A. e membro do conselho de administração da Brasil Telecom S.A. e da Brasil Telecom Participações S.A., **Sergio Spinelli Silva Jr**, membro do conselho de administração da Invitel S.A. e da Argolis Holdings S.A. e presidente do conselho de administração da Brasil Telecom S.A. e Brasil Telecom Participações S.A., e **Kevin Michael Altit**, presidente do conselho de administração e diretor econômico-financeiro e administrativo da Invitel S.A., vice-presidente do conselho de administração e diretor econômico-financeiro e administrativo da Argolis Holdings S.A., membro do conselho de administração da Brasil Telecom Participações S.A. e membro suplente do conselho de administração da Brasil Telecom S.A., por infração ao dever de informar, previsto no art. 157, § 4º, da Lei 6.404/76, c/c o art. 6º, parágrafo único, da Instrução CVM nº 358/02, ao não terem providenciado, diretamente ou através do Diretor de Relações com Investidores, a imediata publicação de fato relevante quando do conhecimento da ocorrência de vazamento de informações relativas às negociações com a Telemar para a aquisição do controle acionário da BrT e BTP em matéria publicada no jornal Valor Econômico em 09.01.08.

PROPOSTAS DE TERMOS DE COMPROMISSO

- 19. Devidamente intimados, os acusados apresentaram suas razões de defesa, bem como propostas de celebração de Termo de Compromisso.
- 20. **Ricardo Ferraz Torres** (fls. 870/872), **Pedro Paulo Elejalde Campos** (fls. 873/875) e **Alberto Ribeiro Guth** (fls. 876/878) apresentaram proposta de Termo de Compromisso em que se dispõem a pagar à CVM R\$ 100.000,00 (cem mil reais) cada um, enquanto que **Mariana Sarmiento Meneghetti** (fls. 879/881) propõe pagar à CVM R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais), todos no prazo de 30 dias a contar da data de sua celebração.
- 21. **Kevin Michael Altit** (fls. 882/885) e **Sergio Spinelli Silva Jr** (fls. 886/889), por sua vez, se comprometem a pagar à CVM o valor de R\$

100.000,00 (cem mil reais) cada um, sob a alegação de que as informações questionadas foram efetivamente divulgadas ao mercado, ainda que não sob a forma de fato relevante, à medida que as negociações entre os controladores da Brasil Telecom e da Telemar iam tomando forma e relevância. Protestam, ainda, pela possibilidade de negociar suas condições, caso o valor proposto não se mostre adequado.

PARECER DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA – PFE

22. Em razão do disposto na Deliberação CVM nº 390/01 (art. 7º, § 5º), a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM – PFE/CVM apreciou os aspectos legais das propostas de Termo de Compromisso, tendo concluído que as mesmas estão aptas de serem analisadas pelo Comitê, que poderá negociar, se entender conveniente, as condições e valores apresentados, e posteriormente pelo Colegiado. (MEMO Nº 93/2012/GJU-1/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos despachos às fls. 892/897)

DECISÃO DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

23. O parágrafo 5º do artigo 11 da Lei nº 6.385/76 estabelece que a CVM poderá, a seu exclusivo critério, se o interesse público permitir, suspender, em qualquer fase, o procedimento administrativo instaurado para a apuração de infrações da legislação do mercado de valores mobiliários, se o investigado ou acusado assinar termo de compromisso, obrigando-se a cessar a prática de atividades ou atos considerados ilícitos pela CVM e a corrigir as irregularidades apontadas, inclusive indenizando os prejuízos.
24. Ao normatizar a matéria, a CVM editou a Deliberação CVM nº 390/01, alterada pela Deliberação CVM nº 486/05, que dispõe em seu art. 8º sobre a competência deste Comitê de Termo de Compromisso para, após ouvida a Procuradoria Federal Especializada sobre a legalidade da proposta, apresentar parecer sobre a oportunidade e conveniência na celebração do compromisso, e a adequação da proposta formulada pelo acusado, propondo ao Colegiado sua aceitação ou rejeição, tendo em vista os critérios estabelecidos no art. 9º.
25. Por sua vez, o art. 9º da Deliberação CVM nº 390/01, com a redação dada pela Deliberação CVM nº 486/05, estabelece como critérios a serem considerados quando da apreciação da proposta, além da oportunidade e da conveniência em sua celebração, a natureza e a gravidade das infrações objeto do processo, os antecedentes dos acusados e a efetiva possibilidade de punição, no caso concreto.
26. No presente caso, verifica-se que o valor proposto pelos acusados corresponde a quantias ofertadas em precedentes recentes para casos com características essenciais similares, a exemplo dos Processos CVM RJ2010-3278 e RJ2009-5351. Ademais, depreende esse Comitê que o montante ofertado é suficiente para desestimular a prática de atitudes assemelhadas, bem norteadas a conduta dos administradores de companhias abertas, em atendimento à finalidade preventiva do instituto de que se cuida.
27. Em razão de todo o exposto, o Comitê entende que a aceitação da proposta se revela conveniente e oportuna e sugere a fixação do prazo de 10 (dez) dias, contados da data de publicação do Termo no Diário Oficial da União, para o cumprimento da obrigação pecuniária assumida, bem como a designação da Superintendência Administrativo-Financeira – SAD para o respectivo atesto.

CONCLUSÃO

28. Em face do acima exposto, o Comitê de Termo de Compromisso propõe ao Colegiado da CVM a aceitação das propostas conjuntas de Termo de Compromisso apresentadas por (i) **Mariana Sarmiento Meneghetti, Alberto Ribeiro Guth, Pedro Paulo Elejalde Campos e Ricardo Ferraz Torres** e (ii) **Kevin Michael Altit e Sergio Spinelli Jr.**

Rio de Janeiro, 16 de maio de 2012.

Alexandre Pinheiro dos Santos

Superintendente Geral

Pablo Waldemar Renteria

Superintendente de Processos Sancionadores

Mário Luiz Lemos

Superintendente de Fiscalização Externa

Roberto Sobral Pinto Ribeiro

Gerente de Acompanhamento de Mercado 1

José Carlos Bezerra da Silva

Superintendente de Normas Contábeis e de Auditoria

[1] Art. 4º A CVM, a bolsa de valores ou a entidade do mercado de balcão organizado em que os valores mobiliários de emissão da companhia sejam admitidos à negociação podem, a qualquer tempo, exigir do Diretor de Relações com Investidores esclarecimentos adicionais à comunicação e à divulgação de ato ou fato relevante. Parágrafo único. Na hipótese do caput, ou caso ocorra oscilação atípica na cotação, preço ou quantidade negociada dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta ou a eles referenciado, o Diretor de Relações com Investidores deverá inquirir as pessoas com acesso a atos ou fatos relevantes, com o objetivo de averiguar se estas têm conhecimento de informações que devam ser divulgadas ao mercado.

[2] Art. 6º Ressalvado o disposto no parágrafo único, os atos ou fatos relevantes podem, excepcionalmente, deixar de ser divulgados se os acionistas controladores ou os administradores entenderem que sua revelação porá em risco interesse legítimo da companhia. Parágrafo único. As pessoas mencionadas no caput ficam obrigadas a, diretamente ou através do Diretor de Relações com Investidores, divulgar imediatamente o ato ou fato relevante, na hipótese da informação escapar ao controle ou se ocorrer oscilação atípica na cotação, preço ou quantidade negociada dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta ou a eles referenciados.

[3] Art. 157. (...) § 4º Os administradores da companhia aberta são obrigados a comunicar imediatamente à bolsa de valores e a divulgar pela imprensa qualquer deliberação da assembleia-geral ou dos órgãos de administração da companhia, ou fato relevante ocorrido nos seus negócios, que possa influir, de modo ponderável, na decisão dos investidores do mercado de vender ou comprar valores mobiliários emitidos pela companhia.