

**PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO**  
**PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM N.º RJ 2012/12961**

**RELATÓRIO**

1. Trata-se de propostas de Termo de Compromisso apresentadas por **José Augusto da Gama Figueira, Luiz Eduardo Falco Pires Corrêa, João Carlos de Almeida Gaspar, João de Deus Pinheiro de Macêdo e Eurico de Jesus Teles Neto**, membros do conselho de administração da Telemar Norte Leste S.A., nos autos do Termo de Acusação instaurado pela Superintendência de Relações com Empresas - SEP (Termo de Acusação às fls. 417 a 461).

**FATOS**

2. Em 25.04.08, a Telemar divulgou fato relevante comunicando a aquisição do controle acionário indireto da Brasil Telecom Participações S.A. - BrT Part e da Brasil Telecom S.A. - BrT, tendo ainda informado o seguinte (parágrafo 3º do Termo de Acusação):
  - a. a aquisição se deu através (i) da compra da totalidade das ações de emissão da Invitel S.A., que detinha a totalidade das ações de emissão da Solpart S.A., que, por sua vez, controlava diretamente a BrT Part; e (ii) da compra direta de ações de emissão da BrT Part;
  - b. o preço total foi estipulado em R\$ 5.863.495.791,40, equivalente a um valor por ação da BrT Part de R\$ 72,3058316215, sendo R\$ 4.982.388.785,42 pagos pela compra da Invitel, valor do qual seria deduzida a dívida líquida da Invitel, e R\$ 881.107.005,98 pagos a outros vendedores vinculados por acordo de acionistas;
  - c. ao preço total seria acrescida a variação cumulativa das taxas médias diárias do Certificado de Depósito Interbancário - CDI, ocorrida entre a data da assinatura do contrato e a data do fechamento, e deduzidos os dividendos ou juros sobre o capital próprio declarados a partir de 01.01.08 até a data do fechamento;
  - d. o fechamento da operação deveria ocorrer em até 10 dias úteis após a aprovação, pela Anatel, da transferência do controle acionário da BrT Part para a Telemar; e
  - e. a compra do controle da BrT Part para fins e nos termos do art. 256 da Lei 6.404/76 seria oportunamente submetida à aprovação ou ratificação dos acionistas.
3. Em 22.12.08, a Telemar divulgou novo fato relevante informando que a Anatel havia aprovado em 19.12.08 a transferência do controle da BrT Part e da BrT e em 08.01.09, através de outro fato relevante, comunicou que efetuou o pagamento de R\$ 5.371.098.527,04<sup>[1]</sup>, equivalendo a um preço por ação da BrT Part de R\$ 77,04 (parágrafos 4º e 5º do Termo de Acusação).
4. O edital de convocação da AGE da Telemar para deliberar sobre a ratificação da aquisição do controle da Invitel foi publicado somente em 29.11.10, contendo, além da proposta da administração, laudo de avaliação da Invitel elaborado pela Apsis Consultoria Empresarial Ltda. para atender o art. 256, § 1º, da Lei 6.404/76 (parágrafos 7º e 8º do Termo de Acusação).
5. Em decorrência de reclamação de acionistas questionando o laudo de avaliação da Invitel, o prazo para a realização da assembleia foi interrompido e, após aprovação pelo Colegiado, foi publicado, em 28.12.10, novo edital de convocação da AGE e, em 29.12.10, apresentado, no Sistema IPE, novo laudo preparado pela KPMG Corporate Finance Ltda., calculando a relação entre o preço da ação ordinária da BrT Part acordado no contrato de compra e venda e a cotação média das ações na Bovespa nos noventa dias anteriores à assinatura do contrato em 25.04.08, para fins do art. 256, inciso II, alínea "a", da Lei nº6.404/76. Em AGE realizada em 13.01.11, a aquisição do controle da Invitel pela Telemar foi finalmente ratificada (parágrafos 9º a 15 do Termo de Acusação).
6. Ao se manifestarem a respeito da metodologia de avaliação do contrato de concessão da BrT no âmbito da avaliação do patrimônio líquido da Invitel a preços de mercado e da utilização do preço por ação contratado para a aquisição da Invitel ao invés do preço efetivamente pago para fins do art. 256 da Lei 6.404/76 por solicitação da SEP, o conselho de administração prestou as seguintes informações: (parágrafos 16 a 18 do Termo de Acusação)
  - a. como a lei não impõe aos membros do conselho de administração a responsabilidade de realizar a avaliação, a companhia contratou empresa especializada para a elaboração de laudo que atendesse a todos os requisitos procedimentais e técnicos exigidos pelas normas de avaliação aplicáveis;
  - b. a Apsis avaliou a BrT pelo critério do patrimônio líquido a preços de mercado, sendo que os únicos ativos avaliados pelo método do fluxo de caixa descontado, no caso, foram os contratos de concessão, porque não existe para eles um mercado ativo, sendo necessária a busca de outros critérios que representem adequadamente seu valor de mercado;
  - c. o procedimento adotado encontra suporte na prática internacional, que, no caso de avaliação de ativos intangíveis, admite, dentre outros, o método que considera a receita, ou seja, o fluxo de caixa que o ativo é capaz de produzir;
  - d. a metodologia utilizada pelo mercado para avaliação deste tipo de ativo intangível é o fluxo de caixa descontado, tendo sido utilizado o mesmo critério anteriormente para avaliar a BrT e a BrT Part nas operações de reorganização societária, para fins do art. 264 da Lei 6.404/76, sem que tenha provocado qualquer reclamação de acionista;

- e. como a avaliação pelo critério do fluxo de caixa descontado era capaz de fornecer com melhor exatidão a qual preço o intangível seria negociado, caso existisse mercado ativo para tal, os administradores no limite de seu conhecimento da matéria se convenceram da adequação da metodologia adotada pelo laudo da Apsis;
- f. não havia motivo que levasse os administradores a desconfiar de qualquer inexatidão do laudo, tendo em vista que os critérios e os métodos foram justificados e já tinham sido usados no passado;
- g. a própria lei societária não conceitua o que seria o patrimônio líquido a preços de mercado e, por ser algo extremamente técnico, sua aplicação está além da capacidade e função do administrador de companhia aberta;
- h. o art. 256 estabelece que para fins de comparação se deve tomar por referência o preço de compra, sendo inegável que foi na data da assinatura do contrato que se convencionou que a Telemar pagaria o preço acordado e ele seria irrevogável, sendo que a diferença entre o valor efetivamente pago e o valor contratado nada mais foi do que o reajuste pelo CDI no período, que corresponde ao custo de oportunidade;
- i. a utilização do valor original contratado pelas ações da Invitel era, portanto, o mais correto não só porque na avaliação se utilizou informações financeiras disponíveis quando da assinatura do contrato, mas também porque a própria administração considerou o preço de compra em comparação com as informações então disponíveis para julgar pela conveniência ou não de adquirir o controle da BrT Part;
- j. não só foi considerado o preço contratado pelas ações da Invitel em abril de 2008 mas todos os valores considerados na avaliação realizada pela Apsis levavam em conta as informações então disponíveis, as únicas que poderiam os administradores se basear para decidir acerca da conveniência da aquisição do controle da BrT Part;
- k. como base de comparação para fins do art. 256, no caso de prévia autorização pela assembleia geral, quando o contrato que rege a aquisição do controle ainda não foi celebrado e assinado, deve ser utilizado o preço previsto no contrato sem se considerar qualquer reajuste, até porque as partes ainda não têm definida a data em que a transferência da participação que representa o controle será efetivamente efetuada, impossibilitando o cálculo de antemão do reajuste; e
- l. dessa forma, por ter sido utilizada como base de comparação para fins do art. 256 a mesma data da contratação da compra e venda de ações da Invitel, não há nenhuma irregularidade na utilização do preço por ação constante do contrato celebrado em 25.04.08.

### **CONCLUSÃO DA ÁREA TÉCNICA**

- 7. Por se tratar de investimento relevante, ao submeter a operação à ratificação da assembleia geral, para fins do disposto no art. 256 da Lei 6.404/76, a Telemar considerou como preço de aquisição das ações da Invitel o valor acordado em 25.04.08 (R\$ 4.982 milhões menos a dívida de compra líquida de R\$ 916 milhões), resultando em um *equity value* de R\$ 4.067 milhões, ou R\$ 2,35 por ação, e não o preço efetivamente pago em 08.01.09 de R\$ 4.432 milhões ou R\$ 2,56 por ação, em função dos ajustes decorrentes do contrato (parágrafos 23 e 24 do Termo de Acusação).
- 8. Ao analisar qual dos dois valores deveria ser considerado para os fins das comparações previstas na lei, a SEP entendeu o seguinte (parágrafos 25 a 38 do Termo de Acusação):
  - a. a administração tem a opção de levar à deliberação da assembleia a aprovação da compra do controle de sociedade mercantil previamente à ocorrência da operação ou ratificá-la posteriormente;
  - b. no caso, a companhia optou pela ratificação quando já eram conhecidos não apenas os termos originalmente contratados mas também os valores efetivamente pagos;
  - c. uma vez conhecidos os valores definitivos, não seria razoável desconsiderá-los e utilizar os valores previstos no contrato;
  - d. no caso, não houve apenas a atualização monetária do preço entre a data da contratação e o momento do pagamento do preço, mas também foram efetuados ajustes que não podiam ser calculados de antemão;
  - e. o preço contratado só deve ser utilizado quando não existirem os valores efetivamente pagos;
  - f. os administradores da Telemar levaram à deliberação da assembleia geral apenas os valores contratados (R\$ 2,35 por ação) e não os valores efetivamente pagos que já eram conhecidos no momento da AGE (R\$ 2,56 por ação);
  - g. embora já conhecessem o preço efetivamente pago há dois anos e a lei exija que a assembleia seja realizada com todos os elementos necessários à deliberação, os administradores não poderiam ter omitido dos acionistas tal informação na assembleia de ratificação;
  - h. tal conduta viola o dever geral de boa-fé objetiva, uma vez que os acionistas da Telemar não puderam deliberar munidos da principal informação, qual seja, o preço pago; e
  - i. assim, restou comprovada a infração ao § 1º do art. 256 da Lei 6.404/76<sup>[2]</sup> pelos membros do conselho de administração da Telemar.
- 9. A outra questão, que foi motivo de reclamação e, inclusive, ensejou a instauração do presente processo, se refere à

avaliação a valor de mercado do contrato de concessão de serviço público (telefonia fixa), ativo intangível da BrT, para fins de avaliação do patrimônio líquido a preços de mercado da BrT e, conseqüentemente, de sua controladora indireta Invitel, mediante a aplicação da metodologia do fluxo de caixa descontado (parágrafo 48 do Termo de Acusação).

10. A metodologia utilizada pela Telemar para o cálculo do valor do ativo intangível – contrato de concessão da BrT – não se coaduna com o critério de avaliação do patrimônio líquido a preços de mercado previsto no art. 256, inciso II, alínea "b", da Lei 6.404/76<sup>[3]</sup>, uma vez que, neste caso, cada ativo deve ser avaliado individual e isoladamente em um cenário de liquidação ordenada. Isto significa que o valor de cada ativo deve ser apurado como se fosse vendido separadamente, independente de outros bens ou direitos, sendo que eventuais sinergias existentes entre os ativos, ou o valor adicional obtido pela combinação de ativos diversos, não devem ser consideradas na metodologia aqui abordada mesmo em relação a ativos intangíveis, sob pena de estar-se incorrendo em duplicidade de critérios (parágrafo 72 do Termo de Acusação).
11. Assim, ao calcular o valor do contrato de concessão utilizando o fluxo de caixa descontado, a companhia praticou exatamente o que é vedado pela metodologia da avaliação do patrimônio líquido a preços de mercado, pois foi considerada a geração de valor resultante da combinação não de alguns mas de todos os ativos empregados na atividade de telefonia fixa da BrT (parágrafo 73 do Termo de Acusação).
12. Ao utilizar o fluxo de caixa descontado para calcular o valor do contrato de concessão, que engloba toda a operação de telefonia fixa da BrT, o avaliador considerou a totalidade do valor econômico da operação que foi repartido em duas partes distintas: parte foi alocada diretamente nos ativos tangíveis (deduzidos do valor presente do fluxo de caixa) e o restante foi alocado no valor do ativo intangível – contrato de concessão – onde se encontra toda a sinergia entre os ativos. Dessa forma, o aviamento ou "goodwill econômico" foi considerado no valor do patrimônio líquido a preços de mercado da BrT e, por consequência, da Invitel, contrariando o próprio conceito básico de tal critério de avaliação (parágrafo 74 do Termo de Acusação).
13. O próprio laudo de avaliação deixa claro que foram consideradas potenciais sinergias decorrentes do processo de aquisição, o que significa que não apenas as sinergias entre os ativos da BrT foram computadas, mas também sinergias com ativos e atividades da própria Telemar, o que seria vedado pela metodologia do patrimônio líquido a preços de mercado (parágrafo 75 do Termo de Acusação).
14. Embora a metodologia empregada para o cálculo do contrato de concessão não seja incorreta sob o ponto de vista econômico-financeiro, ela não poderia ser empregada no âmbito de uma avaliação pelo critério do patrimônio líquido a preço de mercado, pois o art. 256 é categórico ao enumerar os critérios que devem servir de base de comparação com o preço de aquisição do controle de sociedade mercantil. Assim, o critério de avaliação previsto na alínea "b", inciso II, do referido dispositivo não pode ser transformado em uma avaliação do valor econômico da companhia (parágrafos 76 e 77 do Termo de Acusação).
15. Na ausência de um mercado que poderia tornar inviável a avaliação do preço de mercado da concessão detida pela BrT, não se pode adotar um critério incompatível com o conceito de avaliação do patrimônio líquido a preços de mercado, como o fluxo de caixa descontado utilizado no caso (parágrafo 80 do Termo de Acusação).
16. Apenas em casos circunstanciados (na avaliação de ativos monetários, quando não evidente o valor de mercado), poderia ser aplicado alternativamente o fluxo de caixa descontado de um ativo dentro de uma avaliação de patrimônio líquido a preços de mercado, mas nunca considerar sinergias entre os ativos de uma companhia ou avaliar o negócio em andamento como se fez no presente caso (parágrafo 82 do Termo de Acusação).
17. Diante disso, ao considerar a geração de valor resultante da combinação de todos os ativos empregados na atividade de telefonia fixa da BrT, por meio da metodologia do fluxo de caixa descontado, para computar o valor do contrato de concessão da BrT para os fins de avaliação do patrimônio líquido a preços de mercado, houve descumprimento do disposto no art. 256, inciso II, alínea "b", da Lei 6.404/76 na aquisição do controle da Invitel (parágrafo 83 do Termo de Acusação).
18. Deve ser ressaltado que, na reorganização societária promovida em momento posterior, a avaliação do patrimônio líquido a mercado da BrT elaborada pela Apsis em função do art. 264 da Lei 6.404/76 não contemplou a valoração do contrato de concessão pelo método do fluxo de caixa descontado, tendo sido utilizada metodologia diversa, o que corrobora o entendimento aqui adotado (parágrafos 84 e 85 do Termo de Acusação).
19. Apesar de afirmarem que teriam agido de acordo com seu dever de diligência ao contratar terceiro especializado para elaborar a avaliação do patrimônio líquido da Invitel a preços de mercado e que não haveria falha evidente no laudo, os membros do conselho de administração da Telemar devem ser responsabilizados por infração ao disposto no art. 256, II, alínea "b", da Lei n° 6.404/76 (parágrafos 126 e 127 do Termo de Acusação).
20. O fato de ter sido contratado terceiro especializado para avaliar o patrimônio líquido a preços de mercado não exime os administradores de suas responsabilidades de verificar os procedimentos utilizados e os resultados obtidos pelos avaliadores como forma de cumprir seu dever de diligência (parágrafo 128 do Termo de Acusação).
21. No caso, mesmo diante da conclusão da SEP pela existência de ilegalidade no laudo de avaliação do patrimônio líquido a preços de mercado da Invitel por ocasião do pedido de interrupção de AGE efetuado por acionistas, o que representaria um "sinal de alerta", a despeito de não ter havido posição definitiva do Colegiado, os administradores da companhia decidiram prosseguir com a ratificação da operação nas condições originalmente propostas (parágrafos 131 a 133 do Termo de Acusação).
22. Assim, ao aprovarem em RCA ocorrida em 28.12.10, posterior à decisão do Colegiado, a nova convocação da AGE nas mesmas condições anteriores, os conselheiros da Telemar tomaram uma decisão consciente, assumindo os riscos de tal procedimento, e por ela devem ser responsabilizados por representar uma afronta à legislação

societária (parágrafo 134 do Termo de Acusação).

### **RESPONSABILIZAÇÃO**

23. Ante o exposto, a SEP propôs a responsabilização dos seguintes membros do conselho de administração da Telemar Norte Leste S.A.: **José Augusto da Gama Figueira, Luiz Eduardo Falco Pires Corrêa, João Carlos de Almeida Gaspar, João de Deus Pinheiro de Macêdo e Eurico de Jesus Teles Neto**, por:
- descumprir o art. 256, § 1º, da Lei nº 6.404/76, ao levar à deliberação assemblear que ratificou a aquisição do controle da Invitel S.A. não o valor efetivamente pago pelas ações de Invitel S.A., em 08.01.09, mas o valor inicialmente contratado para a operação em 25.04.08; e
  - infringir ao art. 256, inciso II, alínea 'b', da Lei 6.404/76, por aprovar, em RCA ocorrida em 28.12.10, a convocação de AGE para deliberar sobre a ratificação da aquisição do controle da Invitel S.A., levando à deliberação dos acionistas da Telemar laudo de avaliação que considerou a metodologia do fluxo de caixa descontado para apurar o valor do contrato de concessão da Brasil Telecom S.A. para os fins de avaliação do patrimônio líquido a preços de mercado da Invitel S.A.

### **PROPOSTAS DE CELEBRAÇÃO DE TERMO DE COMPROMISSO**

24. Os proponentes **Eurico de Jesus Teles Neto, João de Deus Pinheiro de Macêdo, José Augusto da Gama Figueira e Luiz Eduardo Falco Pires Corrêa** (fls. 663 a 668) alegam, em relação ao preço submetido à aprovação da AGE, que o importante era levar aos acionistas a operação tal qual contratada e que, no caso, a discussão levantada pela acusação tem sua relevância esvaziada, na medida em que os acionistas conheciam tanto o preço contratado quanto o valor desembolsado, que foram amplamente divulgados, inclusive através de fatos relevantes.
25. Já em relação à suposta irregularidade no laudo de avaliação afirmam que era possível avaliar a concessão diante de sua individualidade e transferibilidade e que a própria importância da concessão, única razão para a aquisição do controle da Invitel, deixava evidente para qualquer pessoa a necessidade de avaliá-la. Afirmam, ainda, que diante do entendimento da SEP consultaram uma das maiores autoridades no assunto e o próprio avaliador que foram taxativos quanto à correção dos critérios de avaliação adotados, sendo que o Colegiado também se manifestou no sentido de que não era possível concluir pela ilegalidade do laudo tanto que determinou o prosseguimento da convocação da AGE tal qual havia sido originalmente proposta.
26. Diante disso, propõem pagar à CVM o montante de R\$ 280.000,00 (duzentos e oitenta mil reais), mediante o pagamento individual de R\$ 70.000,00 (setenta mil reais), bem como se colocam à disposição do Comitê caso sejam necessárias quaisquer discussões sobre a proposta ora submetida.
27. O proponente **João Carlos de Almeida Gaspar** (fls. 669), por sua vez, acompanhando os demais acusados, também se dispõe a pagar à CVM a importância de R\$ 70.000,00 (setenta mil reais).

### **MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA - PFE**

28. 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 pela inexistência de óbice jurídico-formal à sua análise pelo Comitê de Termo de Compromisso. (MEMO Nº 156/2013/GJU-1/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos despachos às fls. 671 a 677)

### **NEGOCIAÇÃO DA PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO**

29. Em reunião realizada em 11.06.13, o Comitê de Termo de Compromisso, consoante faculta o §4º do art. 8º da Deliberação CVM nº 390/01, decidiu negociar as condições da proposta de Termo de Compromisso apresentada por João Carlos de Almeida Gaspar e da proposta conjunta apresentada por Eurico de Jesus Teles Neto, João de Deus Pinheiro de Macêdo, José Augusto da Gama Figueira e Luiz Eduardo Falco Pires Corrêa.
30. Diante das características que permeiam o caso concreto e consideradas a natureza e a gravidade das questões nele contidas, o Comitê sugeriu o aprimoramento da proposta, a partir da assunção de obrigação pecuniária no valor de (i) **R\$ 300.000,00 (trezentos mil reais) para João Carlos de Almeida Gaspar e, (ii) também, o mesmo valor, individualmente, para Eurico de Jesus Teles Neto, João de Deus Pinheiro de Macêdo, José Augusto da Gama Figueira e Luiz Eduardo Falco Pires Corrêa**, em benefício do mercado de valores mobiliários, por intermédio de seu órgão regulador.
31. Conforme solicitação realizada junto ao Comitê, esse se reuniu, em 20.08.13, com os procuradores dos proponentes Eurico de Jesus Teles Neto, João de Deus Pinheiro de Macedo, José Augusto da Gama Figueira e Luiz Eduardo Falco Pires Corrêa. Inicialmente, apesar de cientes de que essa fase processual não é apropriada a discussões relacionadas ao mérito do processo, fizeram considerações gerais sobre o caso, expondo questões relacionadas à aquisição da Brasil Telecom pela Telemar, destacando os três critérios dispostos no inciso II do art. 256 da Lei 6.404/76. Lembraram que o próprio Colegiado da autarquia apreciou a questão na época dos fatos, tendo, na ocasião, permitido que a operação prosseguisse. Informaram, ainda, que o valor individual de R\$ 300.000,00 (trezentos mil reais) contraproposto pelo Comitê lhes sugeria excessivo, dada a pesquisa de precedentes por eles realizada.
32. O Comitê, por sua vez, fez uma exposição sobre os limites de sua competência, esclarecendo que não lhe cabe, neste momento processual, adentrar nas peculiaridades da acusação, sendo sua análise pautada pelas circunstâncias gerais que cercam o caso. No que diz respeito ao argumento de que os valores poderiam ser excessivos, o Comitê - lembrando não haver precedentes exatamente similares ao caso ora sob análise -

questionou sobre quais teriam sido os precedentes legitimamente analisados pelos proponentes, posto que fora feita internamente uma avaliação similar.

33. Os representantes dos proponentes, por sua vez, citaram amplo número de processos, envolvendo variadas acusações, para embasar o entendimento de que o valor individual deveria ser inferior aos R\$ 300.000,00 (trezentos mil). Não apresentaram, contudo, uma nova proposta.
34. O Comitê, reconhecendo estar diante de um argumento que, eventualmente, pode levá-lo a reconsiderar o valor contraproposto, solicitou aos representantes dos proponentes que, no prazo de 10 dias úteis, apresentassem por escrito a citada relação de precedentes, acompanhada de uma nova proposta.
35. Tempestivamente, os representantes manifestaram-se, nos seguintes principais termos (fls.692/696):
  - a. embora inexistente precedente que tenha infração ao art. 256 da Lei n.º 6.404/76, alguns precedentes[4] que envolveram irregularidades perpetradas em assembleias se prestam como importantes balizas para o caso concreto;
  - b. nesses precedentes, que tiveram como por objeto infrações relativas a assembleias gerais, a CVM aceitou propostas de Termo de Compromisso com valores entre R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais) e R\$ 100.000,00 (cem mil reais);
  - c. este processo não trata de irregularidades que possam ser tidas como mais graves do que aquelas já enfrentadas pela CVM, para as quais aceitou proposta de Termo de Compromisso em valores de até R\$ 100.000,00 (cem mil reais);
  - d. propostas que parecem envolver irregularidade com potencial lesivo mais acentuado, tais como não divulgação de um fato relevante[5] ou quebra de *quiet period*[6], os valores praticados não ultrapassaram R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais) no primeiro grupo e R\$ 100.000,00 (cem mil reais) para o segundo grupo; e
  - e. assim, oferecem, para a celebração do acordo, nova proposta na qual se comprometem a pagar a quantia individual de R\$ 140.000,00 (cento e quarenta mil reais), totalizando um montante de R\$ 560.000,00 (quinhentos e sessenta mil reais).
36. Em reunião realizada em 15.10.13, o Comitê, após análise dos argumentos trazidos pelos proponentes Eurico de Jesus Teles Neto, João de Deus Pinheiro de Macêdo, José Augusto da Gama Figueira e Luiz Eduardo Falco Pires Corrêa, decidiu pela rejeição da segunda proposta de termo de compromisso apresentada, mantendo, assim, sua contraproposta no valor de R\$ 300.000,00 (trezentos mil reais) por proponente, totalizando um montante de R\$ 1.200.000,00 (um milhão e duzentos mil reais).
37. Tempestivamente os representantes dos citados proponentes manifestaram concordância com a contraproposta do Comitê.
38. Em relação ao proponente João Carlos de Almeida Gaspar, cabe destacar que, em 22.01.14, foi apresentada manifestação aderindo à contraproposta formulada pelo Comitê de Termo de Compromisso.

#### **FUNDAMENTOS DA DECISÃO DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO**

39. 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.
40. 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.
41. 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.
42. No presente caso, verifica-se a adesão (i) dos proponentes Eurico de Jesus Teles Neto, João de Deus Pinheiro de Macêdo, José Augusto da Gama Figueira e Luiz Eduardo Falco Pires Corrêa à contraproposta do Comitê de pagamento à autarquia do montante total de R\$ 1.200.000,00 (um milhão e duzentos mil reais), mediante o pagamento individual de R\$ 300.000,00 (trezentos mil reais), e (ii) do proponente João Carlos de Almeida Gaspar, também mediante o pagamento individual de R\$ 300.000,00 (trezentos mil reais), quantias essas tidas como suficientes para desestimular a prática de condutas assemelhadas, bem norteando a conduta dos administradores de companhias abertas, em atendimento à finalidade preventiva do instituto de que se cuida.
43. Assim, o Comitê entende que a aceitação das propostas 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 das obrigações pecuniárias assumidas, bem como a designação da Superintendência Administrativo Financeira — SAD para o respectivo atesto.

## **CONCLUSÃO**

- 44.** Em face do exposto, o Comitê de Termo de Compromisso propõe ao Colegiado da CVM a **aceitação** das propostas de Termo de Compromisso apresentadas por (i) **Eurico de Jesus Teles Neto, João de Deus Pinheiro de Macêdo, José Augusto da Gama Figueira e Luiz Eduardo Falco Pires Corrêa** e por (ii) **João Carlos de Almeida Gaspar**.

Rio de Janeiro, 28 de janeiro de 2014.

Alexandre Pinheiro dos Santos

Superintendente Geral

Mario Luiz lemos

Superintendente de Fiscalização Externa

Carlos Guilherme de Paula Aguiar

Superintendente de Processos Sancionadores

Paulo Roberto Gonçalves Pereira

Superintendente de Normas Contábeis e de Auditoria em  
Exercício

Waldir de Jesus Nobre

Superintendente de Relações com o Mercado e  
Intermediários

[1] O valor pago era equivalente ao preço acordado no contrato de compra e venda de R\$ 5.863.495.791,40, atualizado pela variação do CDI, deduzido da dívida de R\$ 998.053.465,69 da Invitel e ajustado pelos proventos declarados entre 01.01.08 e a data do fechamento.

[2] Art. 256. (...)

§ 1º A proposta ou o contrato de compra, acompanhado de laudo de avaliação, observado o disposto no art. 8º, §§ 1º e 6º, será submetido à prévia autorização da assembléia-geral, ou à sua ratificação, sob pena de responsabilidade dos administradores, instruído com todos os elementos necessários à deliberação.

[3] Art. 256. A compra, por companhia aberta, do controle de qualquer sociedade mercantil, dependerá de deliberação da assembléia-geral da compradora, especialmente convocada para conhecer da operação, sempre que:

(...)

II – o preço médio de cada ação ou quota ultrapassar uma vez e meia o maior dos 3 (três) valores a seguir indicados:

(...)

b) o valor de patrimônio líquido (artigo 248) da ação ou quota, avaliado o patrimônio a preços de mercado (artigo 183, § 1º);

[4] PAS RJ2007/13030, PAS RJ2010/9941, PAS RJ2009/8316, PAS RJ 2007/4932.

[5] PAS RJ2013/3353 e PAS RJ2012/9832 e PAS RJ2012/7867.

[6] PAS RJ2009/0485 e PAS RJ 2006/8797.