

EXTRATO DA SESSÃO DE JULGAMENTO DO PROCESSO ADMINISTRATIVO  
SANCIONADOR CVM nº 08/2009

Acusados: Jorge da Motta e Silva  
Francisco Couto Alvarez

Ementa: Descumprimento, por parte do Diretor de Relações com Investidores da Companhia, do seu dever de diligenciar, junto a pessoas com acesso a atos ou fatos relevantes, para obtenção de informações sobre notícias divulgadas ao mercado. Descumprimento do dever de informar a aquisição de participação acionária relevante no capital da Companhia.  
Multas.

Decisão: Vistos, relatados e discutidos os autos, o Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários, com base na prova dos autos e na legislação aplicável, por unanimidade de votos, decidiu:

1. Preliminarmente, rejeitar a arguição apresentada pela defesa de duplicidade da acusação, que resultaria na extinção do processo, por perda de objeto.
2. No mérito, com fundamento no art. 11 da Lei nº 6.385/76:
  - 2.1. Aplicar ao acusado **Jorge da Motta e Silva**, na qualidade de Diretor de Relações com Investidores da Telebrás, a **penalidade de multa pecuniária no valor de R\$100.000,00**, por não ter inquirido o acionista controlador para obter informações acerca de notícias divulgadas ao mercado, em infração ao disposto no parágrafo único do art. 4º da Instrução CVM nº 358/2002.
  - 2.2. Aplicar ao acusado **Francisco Couto Alvarez a penalidade de multa pecuniária no valor de R\$70.000,00**, por não ter informado sobre suas aquisições de ações, que ultrapassaram o percentual de 5% do capital da Companhia, descumprindo, dessa forma, o disposto no art. 12, §2º, da Instrução CVM nº 358/2002.

Os acusados punidos terão um prazo de 30 dias, a contar do recebimento de comunicação da CVM, para interpor recurso, com efeito suspensivo, ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, nos termos dos artigos 37 e 38 da Deliberação CVM nº 538, de 05 de março de 2008, prazo esse, ao qual, de acordo com a orientação fixada pelo Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, poderá ser aplicado o disposto no art. 191 do Código de Processo Civil, que concede prazo em dobro para recorrer quando os litisconsórcios tiverem diferentes procuradores.

Ausentes os acusados e o representante constituído.

Presente a Procuradora-federal Danielle Oliveira Barbosa, representante da Procuradoria Federal Especializada da CVM.

Participaram da Sessão de Julgamento os Diretores Pablo Renteria, Relator, Luciana Dias e Roberto Tadeu Antunes Fernandes, que presidiu a Sessão.

Rio de Janeiro, 28 de abril de 2015.

Pablo Renteria  
Diretor-Relator

Roberto Tadeu Antunes Fernandes  
Presidente da Sessão de Julgamento

## **PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 08/2009**

**Acusados:** Jorge da Motta e Silva  
Francisco Couto Alvarez

**Assunto:** Omissão do diretor de relações com investidores em inquirir pessoas com acesso a atos ou fatos relevantes (Instrução CVM nº 358/2002, art. 4º, parágrafo único) e omissão do acionista em informar à companhia a aquisição de participação acionária relevante (Instrução CVM nº 358/2002, art. 12, §2º).

**Relator:** Diretor Pablo Renteria

### **RELATÓRIO**

#### **I. Objeto e Origem**

1. Trata-se de processo administrativo sancionador instaurado pela Superintendência de Processos Sancionadores – SPS, em conjunto com a Procuradoria Federal Especializada da CVM – PFE, para apurar a responsabilidade de Jorge da Motta e Silva, diretor-presidente e de relações com investidores da Telecomunicações Brasileiras S.A. – Telebrás (“Telebrás”, ou “Companhia”), sociedade de economia mista controlada pela União Federal, por não ter inquirido o acionista controlador para obter informações acerca de notícias publicadas em 14.11.2007, em infração ao disposto no art. 4º da Instrução CVM nº 358, de 2002<sup>1</sup>, e de Francisco Couto Alvarez, acionista da Companhia, por não ter comunicado a aquisição de participação relevante na Companhia, em violação ao disposto no art. 12, §2º, da mesma instrução normativa<sup>2</sup>.

2. Este processo administrativo sancionador tem origem no Processo CVM nº RJ2008/2792, em que se apuraram eventuais irregularidades cometidas entre os dias 12.11.2007 e 21.12.2007 relacionadas à divulgação de informações sobre a participação da Telebrás no Programa de Inclusão Digital da Universalização da Banda Larga no Brasil (“Programa”), bem como à atuação de investidores.

3. Por ter sido considerado complementar, anexou-se ao Processo CVM nº RJ2008/2792 o Processo CVM nº RJ2008/3281, cujo objeto consistiu na análise de irregularidades relativas à divulgação de informações a respeito da Telebrás durante o período de 21.12.2007 a 24.9.2008<sup>3</sup>.

4. O Processo CVM nº RJ2008/3281 resultou no Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2008/8843 ("PAS CVM nº RJ2008/8843"), julgado pelo Colegiado da CVM em 15.9.2009, em que Jorge Motta da Silva, na qualidade de diretor de relações com investidores da Telebrás, foi condenado à pena de advertência, por não ter diligenciado junto ao acionista controlador para obter informações sobre notícia publicada em 9.4.2008, que discorria a respeito da exclusão da Telebrás do Programa, em infração ao art. 4º, parágrafo único, da Instrução CVM nº 358, de 2002.

5. A decisão do Colegiado da CVM foi mantida pelo Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, por ocasião do julgamento do recurso voluntário em 10.1.2013.

## **II. Dos fatos**

### **II.1. Dos Fatos Relativos ao acusado Jorge da Motta e Silva**

6. Em 14.11.2007, o jornal Folha de São Paulo e a Agência de Notícias Broadcast divulgaram matérias citando declarações do então Ministro das Comunicações, H.C., no sentido de que uma das possibilidades em estudo para viabilizar o Programa seria reativar a Telebrás e utilizá-la como gestora da rede de fibras óticas em posse de companhias estatais. Jorge da Motta e Silva, segundo a Folha de São Paulo, teria afirmado que a Telebrás estaria pronta para a função, que serviria como uma reparação tardia para a Companhia.

7. Diante de oscilações atípicas nos indicadores de negociação das ações de emissão da Telebrás, a Bolsa de Valores de São Paulo ("Bovespa") solicitou esclarecimentos ao DRI da Telebrás. Em resposta datada de 19.11.2007, informou que a direção da Companhia somente tomou conhecimento da declaração do Ministro no dia 13.11.2007, por meio da Folha de São Paulo, e que não teve participação na sua divulgação.

8. Em 18.12.2007, foi editada a Medida Provisória nº 405, que, conforme comunicado pela Telebrás em fato relevante publicado no dia 21.12.2007, concedeu crédito extraordinário à Companhia no valor de R\$20.000.000,00. De acordo com esse fato relevante, a União tinha interesse em realizar aumento de capital na Companhia, com o fim de capitalizá-la, promover o restabelecimento do seu equilíbrio econômico-financeiro e realizar investimentos no sistema de operacionalização do Programa.

9. Em 14.9.2009, já no âmbito do inquérito administrativo, a SPS solicitou esclarecimentos ao DRI relativos ao Programa e ao fato relevante acima mencionado<sup>4</sup>. Em resposta, afirmou que a diretoria da Telebrás não atuou diretamente no Programa e que nunca foi chamada para participar de estudos e análises para sua implementação. Também respondeu que não é da competência regimental da Companhia participar da formulação de políticas de telecomunicações, o que caberia exclusivamente ao Ministério das Comunicações.

10. Quanto à declaração do Ministro das Comunicações de 14.11.2007, afirmou que não foi noticiada pela imprensa a efetiva participação da Telebrás no referido Programa, mas, sim, que o Governo Federal estudava tal possibilidade. Somente por meio da Medida Provisória nº 405, de 18.12.2007, é que o crédito no valor de

R\$200.000.000,00 teria sido oficializado para a Telebrás. Sendo assim, não teria havido *"lapso algum entre a oficialização do crédito e a divulgação ao mercado do respectivo Fato Relevante, em 21.12.2007"* (fl. 198).

11. Asseverou, ainda, que, visto *"que não houve expediente em Brasília de 15.11.2007 (quinta-feira) até 18.11.2007 (domingo), tendo sido feriado nacional no dia 15.11.2007 e ponto facultativo no dia 16.11.2007, a primeira providência adotada foi junto à Bolsa de Valores e à CVM, em 19.11.2007 (segunda-feira), às 9h14min, por meio do Protocolo IPE nº 141987, portanto, antes da abertura do Pregão daquele dia"* (fls. 198).

12. Por fim, afirmou que, apesar de não ter obtido êxito, *"começou a inquirir pessoas com presumível acesso a atos ou fatos relevantes, com o objetivo de averiguar se as mesmas tinham conhecimento de informações acerca das notícias veiculadas na imprensa a partir de 14.11.2007"* (fls. 198).

13. Em atenção à nova solicitação de esclarecimentos realizada pela SPS<sup>5</sup>, o DRI respondeu, em 21.10.2009, que *"[a]s inquirições foram realizadas verbalmente com as pessoas que se relacionaram com a Telebrás, com vínculos estatutários e institucionais, em reuniões solicitadas por este DRI, quais sejam, o Presidente do Conselho de Administração, [R.D.A.] e o Diretor-superintendente [M.E.M.], os quais nada puderam esclarecer sobre a veracidade ou não das notícias veiculadas na imprensa, a partir do dia 14 de novembro de 2007"* (fls. 218).

14. Acrescentou que, por já ter sido anteriormente punido pela CVM por omissão em inquirir pessoas com acesso a atos ou fatos relevantes, vinha cobrando do Ministério das Comunicações informações para se manter a par dos acontecimentos relacionados ao projeto.

15. O Ministro das Comunicações, por sua vez, em resposta a questionamentos sobre a declaração noticiada em 14.11.2007<sup>6</sup>, não apresentou detalhes de sua participação no Programa, limitando-se a informar que ele é conduzido pela Casa Civil da Presidência da República e que tinha *"conhecimento de que [havia], no âmbito do governo, uma discussão a respeito da utilização da Telebrás para a referida finalidade"* (fl. 236).

16. Em 9.2.2010, foram enviados questionamentos aos Ministérios do Planejamento, Orçamento e Gestão da Casa Civil da Presidência da República, que participaram das reuniões sobre o planejamento do Programa<sup>7</sup>.

17. As respostas, de conteúdo idêntico e datadas de 19.2.2010, informaram que, no início de 2007, o debate no âmbito do Governo Federal passou a considerar a utilização de uma empresa estatal federal já constituída para administrar a infraestrutura de telecomunicações do projeto, e que várias se prestariam a esse fim, dentre as quais a Telebrás. A Companhia, porém, apresentava desequilíbrios econômico-financeiros e seriam necessárias medidas para sanear-la, o que seria parcialmente resolvido com a abertura do crédito extraordinário objeto da Medida Provisória nº 405, de 2007.

18. As respostas também trouxeram uma lista de pessoas envolvidas em discussões e reuniões realizadas no ano de 2007 que trataram, dentre outros assuntos, da participação da Telebrás no Programa. Nessa lista constaram, entre

outros, os nomes do então Ministro das Comunicações, H.C., e do acusado Jorge da Motta e Silva.

## **II.2. Dos Fatos Relativos ao acusado Francisco Couto Alvarez**

19. Conforme detectado pela Gerência de Acompanhamento de Mercado 4 ("GEA-4")<sup>8</sup>, Francisco Couto Alvarez realizou um número elevado de aquisições de ações preferenciais de emissão da Telebrás (TELB4) no período compreendido entre novembro de 2007 e janeiro de 2008. O comitente teria mantido saldo superior a 5% do total das emissões dessa espécie emitidas pela Companhia em duas oportunidades e não teria comunicado tal fato ao mercado:

- i) Em 30.11.2007, quando passou a deter 5,13% do total de ações preferenciais da Companhia, em função de compra a termo realizada no mesmo dia, tendo permanecido com participação superior a 5% até o dia 4.1.2008, quando vendeu parte de suas ações e sua participação caiu para 4,66% do total; e
- ii) Em 7.1.2008, quando voltou a deter 5.13% das ações preferenciais, em virtude de nova aquisição de ações no mercado a termo, tendo permanecido nessa posição até o dia 17.1.2008.

20. Quando questionado<sup>9</sup>, Francisco Alvarez declarou que não sabia ter atingido participação relevante nas ações preferenciais emitidas pela Telebrás. Além disso, informou que adquiriu tais papéis por incentivo das declarações do então Ministro das Comunicações e que não conhecia a Instrução CVM nº 358, de 2002.

21. Alegou, ainda, que a responsabilidade pela não comunicação seria do operador que realizou as operações em seu nome, *"porque foi ele próprio que realizou as aplicações"* (fls. 340). A corretora de valores mobiliários que o assessorava também seria culpada, pois *"tinha responsabilidade, baseado no princípio da boa-fé contratual e aliado ao meu desconhecimento do mercado acionário, de me informar quaisquer exigências legais ou normativas"* (fls. 341).

## **III. Da Acusação**

22. Em 2.2.2011, a SPS, em conjunto com a PFE, apresentou relatório de inquérito no qual Jorge da Motta e Silva é acusado do descumprimento ao disposto no art. 4º, parágrafo único, da Instrução CVM nº 358, de 2002, ao passo que Francisco Couto Alvarez é acusado da violação do disposto no art. 12, §2º, da mesma Instrução normativa (fls. 345 a 366).

23. Segundo a acusação, apesar das oscilações constatadas na cotação e na quantidade negociada de papéis de emissão da Telebrás, ocorridas a partir do dia 14.11.2007, por conta da veiculação da declaração do Ministro das Comunicações na imprensa, Jorge da Motta e Silva não teria tomado qualquer providência para atender ao disposto no art. 4º, parágrafo único, da Instrução CVM nº 358, de 2002.

24. Nesse sentido, consta do relatório de inquérito que o DRI *"não diligenciou no sentido de obter informações adicionais sobre os fatos noticiados pela imprensa em 14.11.2007 e, posteriormente, transmiti-las ao mercado, tendo em vista a*

*consequente oscilação de quantidade, preço e volume negociados das ações de emissão da Companhia” (fls.361).*

25. A esse respeito, a acusação destacou a declaração de Jorge da Motta e Silva veiculada na mesma matéria em que foi citada a declaração do Ministro das Comunicações, segundo a qual “a empresa, que fornece 253 empregados para a Anatel, está pronta para assumir um novo papel. “Acho que seria uma reparação tardia para a Telebrás”, afirmou (fls.135). Acrescentou, ainda, que o acusado participou de reuniões realizadas em 2007 sobre a implementação do Programa, segundo informações prestadas pelos Ministérios do Planejamento, Orçamento e Gestão e o da Casa Civil da Presidência da República.

26. Em relação ao acusado Francisco Couto Alvarez, o relatório de inquérito enfatizou que ele ultrapassou o percentual de 5% das ações preferenciais de emissão da Telebrás em duas ocasiões – de 30.11.2007 a 4.1.2008 e de 7.1.2008 a 17.1.2008 – sem ter comunicado tais fatos à Companhia, ou fornecido as informações exigidas, em observância ao disposto no art. 12 da Instrução CVM nº 358, de 2002<sup>10</sup>.

27. Quando inquirido, o acusado limitou-se a afirmar que desconhecia ter atingido tal participação e que não sabia da existência da mencionada instrução normativa. A esse respeito, argumentou a acusação que o desconhecimento da lei é inescusável.

28. Por fim, explicou que o §2º do art.12 da Instrução CVM nº 358, de 2002, estabelece que as obrigações previstas no *caput* e no §1º do mesmo dispositivo estendem à aquisição de quaisquer direitos sobre as ações e demais valores mobiliários neles mencionados. Assim, entendendo ultrapassado o percentual de 5% negociando, conjuntamente, ações e operações a termo, Francisco Couto Alvarez deveria ter comunicado suas aquisições.

29. Diante do exposto, a SPS, em conjunto com a PFE, sugeriu as seguintes responsabilizações:

- i) A Jorge da Motta e Silva, na qualidade de diretor com relações com investidores da Telebrás, pelo descumprimento do parágrafo único do art. 4º da Instrução CVM nº 358, de 2002, por não ter diligenciado junto ao acionista controlador para obter informações a respeito das notícias publicadas em 14.11.2007, que davam conta da inclusão da Telebrás no Programa; e
- ii) A Francisco Couto Alvarez, pelo descumprimento do art. 12, §2º, da Instrução CVM nº 358, de 2002, por não ter enviado à Companhia informações sobre as aquisições dos dias 30.11.2007 e 7.1.2008, que ultrapassaram o percentual de 5% da espécie ou classe de ações representativas do capital da Telebrás.

#### **IV. Das Defesas**

##### **IV.1. Da Defesa de Jorge da Motta e Silva**

30. Jorge da Motta e Silva apresentou defesa tempestiva em 27.04.2011 (fls.385 a 405).

31. Preliminarmente, o acusado alegou que respondeu à idêntica acusação no âmbito do PAS CVM nº RJ2008/8843, em que foi condenado à pena de advertência por violação ao art. 4º, parágrafo único, da Instrução CVM nº 358, de 2002, por, em suas palavras, "*não ter conseguido obter informações a respeito da notícia publicada em 9.4.2008*" (fls. 387). Com base nisso, sustentou que o presente processo representaria uma dupla acusação sobre o mesmo fato e que, conseqüentemente, deveria ser extinto sem julgamento do mérito.

32. No mérito, argumentou que "nunca teve conhecimento oficial da existência do projeto em si" (fls.397) e que a inclusão da Telebrás no Programa ainda estava em fase de estudos por parte do Governo Federal, não havendo nenhuma conclusão a respeito. Mencionou, nesse sentido, notícias e cartas enviadas por ou para ele.

33. O único fato de "*conhecimento oficial*" do acusado, segundo a defesa, seria a edição da Medida Provisória nº 405, de 18.12.2007, que previa o aporte de R\$200.000.000,00 na Companhia.

34. Também afirmou que, desde a publicação da notícia de 14.11.2007, sempre diligenciou junto ao acionista controlador para obter esclarecimentos adicionais sobre qualquer assunto. Em suas palavras, "*diversos telefonemas, um cem número (sic) de reuniões, infundáveis idas ao Ministério das Comunicações, à Casa Civil e a outros órgãos governamentais, na interminável busca de informações acerca das notícias veiculadas sobre o Projeto de Banda Larga (...)*" (fls. 389), mas "*nunca obteve um pronunciamento oficial sobre esse assunto*" (fls. 398).

35. Alegou, ainda, que encaminhou ao Ministro das Comunicações, nos dias 6.5.2008 e 9.5.2008, duas missivas solicitando esclarecimentos sobre o Programa e a Medida Provisória nº 405, de 2007. O Ministério, contudo, nunca teria esclarecido oficialmente a questão.

36. O DRI, segundo a defesa, somente teria recebido uma resposta efetiva em 4.5.2010, quando o então Ministro das Comunicações, por meio de ofício, confirmou a inclusão da Telebrás no Programa. No dia seguinte, em 5.5.2010, o acusado publicou fato relevante informando a confirmação.

37. Por fim, conforme requerido pelo acusado, foi realizada a oitiva do diretor-superintendente e do assessor de relacionamento de mercado da Telebrás à época dos fatos, na qualidade de testemunhas.

38. Em linhas gerais, o diretor-superintendente afirmou que várias diligências foram realizadas por Jorge da Motta e Silva junto ao acionista controlador da Companhia com o fim de obter esclarecimentos sobre a participação da Telebrás no Programa. Em complemento, declarou que tais diligências foram executadas tão logo as notícias foram divulgadas. "*diretamente ao titular do Ministério das Comunicações e ao seu Secretário Executivo, presencialmente, por meio de ligações telefônicas, e por meio de cartas, indagando-os, por diversas vezes, sobre o noticiário divulgado pela imprensa*" (fls.450). Informou, ainda, que testemunhou algumas das ligações telefônicas e buscou auxiliar o acusado na redação das correspondências.

39. O assessor de relacionamento de mercado, por sua vez, afirmou que não teve conhecimento de diligências realizadas pelo acusado junto ao acionista controlador da

Telebrás, mas que acreditava fortemente que ele as tenha realizado. Também declarou que nunca recebeu nenhum documento sobre o Programa.

40. Não obstante a oportunidade que lhe foi concedida, Jorge da Motta e Silva não se manifestou a respeito das declarações das testemunhas acima descritas.

#### **IV.2. Da Defesa de Francisco Couto Alvarez**

41. Francisco Couto Alvarez apresentou defesa tempestiva em 29.4.2011 (fls. 373 a 384).

42. Em síntese, alegou que a Instrução CVM nº 358, de 2002, não é considerada lei para os fins do art. 59 da Constituição Federal<sup>11</sup> e do art. 3º da Lei de Introdução ao Código Civil<sup>12</sup>. *"Logo", discorreu a defesa, "não se aplica à situação fática analisada nesse processo administrativo sancionador a exigência de conhecimento da referida Instrução"* (fl. 376).

43. Ainda nesse sentido, sustentou que o desconhecimento da lei seria inescusável em termos, "com os necessários temperamentos, pois qualquer um nacional sabe, a exemplo, que existem leis infraconstitucionais que são voltadas ao atendimento do povo no âmbito da saúde pública. A esse cipoal legislativo de leis, decretos, instruções, notadamente na área do SUS e previdenciária, não se aplica esse aspecto inescusável" (fls. 379).

44. Também argumentou que era inexperiente e não possuía conhecimento do mercado de capitais, tendo confiado à sua corretora de valores mobiliários que o advertisse das obrigações decorrentes dos seus investimentos. Sustentou, ainda, que *"não tinha consciência da ilicitude da sua conduta, com a inarredável consequência de que nenhuma responsabilidade ou sanção lhe possa ser aplicada, com fundamento, inclusive, na regra do erro sobre a ilicitude do fato, prevista no art. 21 do Código Penal<sup>13</sup>"* (fls. 380).

#### **V. Da Distribuição do Processo**

45. Em reunião do Colegiado ocorrida no dia 10 de maio de 2011, o Diretor Otavio Yazbek foi sorteado relator deste processo. Tendo em vista o término do mandato do Diretor em 31.12.2013, o processo foi redistribuído à Diretora Luciana Dias em 7.1.2014. Em 27.1.2015 o processo foi redistribuído para mim, nos termos do art. 10 da Deliberação CVM nº 558/2008<sup>14</sup>.

É o relatório.

Rio de Janeiro, 28 de abril de 2015.

Pablo Renteria  
Diretor-Relator

-----  
<sup>1</sup> "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.”

<sup>2</sup> “Art. 12. (...)§2º - As obrigações previstas no *caput* e no parágrafo 1º se estendem também à aquisição de quaisquer direitos sobre as ações e demais valores mobiliários ali mencionados.”

<sup>3</sup> Data em que a Superintendência de relações co Empresas – SEP apresentou o respectivo termo de acusação.

<sup>4</sup> Ofício/CVM/SPS/GPS-2/Nº93/2009, de 14.9.2009 (fls. 195 e 196).

<sup>5</sup> Ofício/CVM/SPS/GPS-2/Nº 129/2009, de 13.10.9.2009 (fls. 215).

<sup>6</sup> Ofício/CVM/SPS/GPS-2/Nº145/2009, de 11.11.2009 (fls. 232 e 233).

<sup>7</sup> Ofício/CVM/SPS/GPS-2/Nº 10/2010 e Ofício/CVM/SPS/GPS-2/Nº 11/2010, ambos de 9.2.2010 (fls. 238 e 243).

<sup>8</sup> Por meio da análise do Relatório de Análise GMA-1 nº 10/2008, de 7.5.2008 (fls. 24 a 35).

<sup>9</sup> Ofício/CVM/SPS/GPS-2/Nº 119/2010, de 20.9.2010 (fls. 338 e 339).

<sup>10</sup> “Art. 12 – Os acionistas controladores, diretos ou indiretos, e os acionistas que elegerem membros do Conselho de Administração, bem como qualquer pessoa natural ou jurídica, ou grupo de pessoas, agindo em conjunto, ou representando um mesmo interesse, que atingir participação, direta ou indireta, que corresponda a 5% (cinco por cento) ou mais de espécie ou classe de ações representativas do capital de companhia aberta, deve enviar à CVM e, se for o caso, à bolsa de valores e entidade do mercado de balcão organizado em que os valores mobiliários de emissão da companhia sejam admitidos à negociação, assim como divulgar, nos termos do art. 3º, declaração contendo as seguintes informações:

I – nome e qualificação do adquirente, indicando o número de inscrição no Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas ou no Cadastro de Pessoas Físicas;

II – objetivo da participação e quantidade visada;

III – número de ações, bônus de subscrição, bem como de direitos de subscrição de ações e de opções de compra de ações, por espécie e classe, já detidos, direta ou indiretamente, pelo adquirente ou pessoa a ele ligada;

IV – número de debêntures conversíveis em ações, já detidas, direta ou indiretamente, pelo adquirente ou pessoa a ele ligada, explicitando a quantidade de ações objeto da possível conversão, por espécie e classe; e

V – indicação de qualquer acordo ou contrato regulando o exercício do direito de voto, ou a compra e venda de valores mobiliários de emissão da companhia.”

<sup>11</sup> “Art.59 – O processo legislativo compreende a elaboração de:

I – emendas à Constituição;

II – leis complementares;

III – leis ordinárias;

IV – leis delegadas;

V – medidas provisórias;

VI – decretos legislativos;

VII – resoluções.”

<sup>12</sup> “Art.3º - Ninguém se escusa de cumprir a lei, alegando que não a conhece.”

<sup>13</sup> “Art.21. O desconhecimento da lei é inescusável. O erro sobre a ilicitude do fato, se inevitável, isenta de pena; se evitável, poderá diminuí-la de um sexto a um terço.

Parágrafo único. Considera-se evitável o erro se o agente atua ou se omite sem a consciência da ilicitude do fato, quando lhe era possível, nas circunstâncias, ter ou atingir essa consciência.”

<sup>14</sup> “Art.10. Ao Diretor que assumir o cargo vago caberá, em caráter definitivo, ressalvada a hipótese de impedimento ou suspeição, a condição de relator dos processos atribuídos ao seu antecessor.”

**Acusados:** Jorge da Motta e Silva  
Francisco Couto Alvarez

**Assunto:** Omissão do diretor de relações com investidores em inquirir pessoas com acesso a atos ou fatos relevantes (Instrução CVM nº 358, de 2002, art. 4º, parágrafo único) e omissão do acionista em informar à companhia a aquisição de participação acionária relevante (Instrução CVM nº 358, de 2002, art. 12, §2º).

**Relator:** Diretor Pablo Renteria

### **V o t o**

1. Trata-se de Processo Administrativo Sancionador instaurado em face de Jorge da Motta e Silva e Francisco Couto Alvarez, com base no Relatório de Inquérito elaborado em 2.2.2011 pela Superintendência de Processos Sancionadores, em conjunto com a Procuradoria Federal Especializada – PFE. De acordo com o Relatório, Jorge da Motta e Silva, que ocupava, à época dos fatos apurados no Inquérito, os cargos de presidente e diretor de relações com investidores da Telecomunicações Brasileiras S.A. – Telebrás, deve ser responsabilizado por não ter inquirido o acionista controlador da Companhia acerca das notícias publicadas na imprensa em 14.11.2007, com o objetivo de verificar a existência de informações que deveriam ser divulgadas ao mercado. Tal conduta omissiva configuraria infração ao disposto no art. 4º, parágrafo único, da Instrução CVM nº 358, de 2002.

2. Ainda de acordo com o Relatório de Inquérito, Francisco Couto Alvarez deve ser responsabilizado por não ter comunicado à Telebrás a realização, em 30.11.2007 e 07.1.2008, de operações no mercado de bolsa que resultaram na aquisição de participação acionária relevante no capital social da Companhia. Desse modo, Francisco Couto Alvarez teria infringido o disposto no art. 12, §2º, da Instrução CVM nº 358, de 2002.

#### **I. Da Preliminar de Mérito**

3. Inicialmente, passo a enfrentar a preliminar de mérito suscitada pelo defendente Jorge da Motta e Silva, de acordo com a qual a acusação que lhe é dirigida neste processo seria idêntica àquela formulada no âmbito do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2008/8843, que foi julgada pelo Colegiado da CVM em 15.9.2009. Haveria, assim, dupla acusação sobre o mesmo fato, a ensejar a extinção do presente processo, sem julgamento do mérito, em razão da perda de objeto.

4. A alegação, todavia, não procede. No referido Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2008/8843, imputou-se ao defendente a infração ao disposto no art. 4º, parágrafo único, da Instrução CVM nº 358, de 2002, por não ter inquirido o acionista controlador acerca das notícias veiculadas na imprensa em 9.4.2008, relativas à participação da Telebrás no Programa Nacional de Banda Larga, conduzido pelo Governo Federal. Do julgamento dessa acusação resultou a condenação do defendente à penalidade de advertência, a qual foi mantida pelo Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, por ocasião do julgamento do recurso voluntário em 10.1.2013.

5. Os fatos apurados neste processo sancionador são distintos. A acusação, ora em apreço, refere-se à possível omissão do defendente, que teria deixado de inquirir o acionista controlador com relação às notícias veiculadas na imprensa em 14.11.2007, que retrataram a declaração do então Ministro das Comunicações no sentido de que a Telebrás teria participação em projeto destinado a difundir a internet em banda larga em todos os municípios do Brasil<sup>1</sup>. Cuida-se, portanto, de episódio diverso e anterior ao que ensejou a acusação julgada no âmbito do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2008/8843.

6. Embora haja identidade de capitulação legal, uma vez que, em ambos os processos, imputou-se ao defendente a infração ao disposto no art. 4º, parágrafo único, da Instrução CVM nº 358, de 2002, os fatos apurados que ensejaram cada acusação são diversos e independentes entre si. Não há que se falar, portanto, em *bis in idem*, tampouco em perda do objeto.

## **II. Do Mérito da Acusação**

7. Superada a preliminar, passo a enfrentar o mérito da acusação que pesa sobre o acusado Jorge da Motta e Silva. De acordo com o Relatório de Inquérito, as notícias divulgadas na imprensa no dia 14.11.2007, repercutindo a declaração do então Ministro das Comunicações, relativa à reativação da Telebrás, tiveram efeito imediato e significativo na cotação e no volume negociado de ações de emissão da Companhia no mercado de bolsa. Não obstante, nenhum fato relevante foi divulgado pela Companhia sobre o tema versado nas notícias.

8. Instado a se manifestar sobre o ocorrido, tanto pela Bolsa de Valores de São Paulo – BOVESPA, como pela CVM, o diretor de relações com investidores informou que tomou conhecimento da intenção do Ministério das Comunicações em reativar a Telebrás por meio da imprensa e que a Companhia não tinha nenhuma participação nesse projeto (fl. 138). Em manifestações posteriores, o acusado voltou a afirmar que a Companhia não tinha envolvimento no projeto e que, apesar de incessantes solicitações, não recebia informações do Ministério das Comunicações<sup>2</sup>.

9. Tendo em conta a oscilação atípica observada na cotação e no volume negociado de ações de emissão da Companhia, o Relatório de Inquérito concluiu que se impunha então ao diretor o cumprimento do dever estabelecido no parágrafo único do art. 4º da Instrução CVM nº 358, de 2002, qual seja, o de 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*". No caso, como as notícias da imprensa diziam respeito ao projeto de universalização da internet de banda larga, conduzido pelo Ministério das Comunicações, o Relatório de Inquérito concluiu que o diretor ora acusado teria se omitido, indevidamente, ao não ter inquirido representantes da União, acionista controladora da Telebrás.

10. O defendente não nega a ocorrência da oscilação atípica da cotação e do volume negociado de ações de emissão da Telebrás, em decorrência das notícias publicadas na imprensa no dia 14.11.2007. Tampouco refuta que lhe competia inquirir o acionista controlador, com o objetivo de averiguar se este tinha conhecimento de informações que devessem ser divulgadas ao mercado.

11. Por sua vez, o Relatório de Inquérito não recusa a alegação do defendente, segundo a qual a Companhia não tinha participação no projeto de universalização da

internet de banda larga conduzido pelo Ministério das Comunicações, e, por conseguinte, não dispunha de informações a serem divulgadas ao mercado. Com efeito, o Relatório não afirma nem insinua que o acusado tenha indevidamente retido informações.

12. Disso tudo resulta que, neste processo, os seguintes fatos restam incontroversos: (i) as notícias veiculadas na imprensa em 14.11.2007 causaram oscilação atípica na cotação e no volume negociado de ações de emissão da Telebrás e ensejariam, portanto, a divulgação de fato relevante pela Companhia; (ii) os administradores da Companhia, inclusive o acusado, não dispunham de informações sobre as notícias publicadas na imprensa e, por isso, não estavam em condições de divulgar fato relevante; e (iii) nessas circunstâncias, competia ao acusado, por força do disposto no parágrafo único do art. 4º da Instrução CVM nº 358, de 2002, inquirir o acionista controlador com o objetivo de averiguar se este detinha informações que devessem ser divulgadas ao mercado.

13. Sendo assim, o ponto controverso e decisivo para o julgamento da acusação consiste em averiguar, com base nas provas dos autos, se o defendente inquiriu ou não o acionista controlador, tão logo tenha tomado conhecimento das notícias publicadas na imprensa em 14.11.2007.

14. Nesse particular, o acusado alegou, em sua defesa, que:

*"Desde a primeira notícia, publicada em 14.11.2007, que deu conta de que o Governo Federal estudava ressuscitar a Telebrás para implementar o Projeto de Banda Larga, o Acusado sempre diligenciou junto ao acionista controlador, na busca incessante de esclarecimentos adicionais a todas as matérias, mesmo quando não ocorria oscilação atípica na cotação ou no preço negociado dos valores mobiliários de emissão da Telebrás, cumprindo fielmente o seu encargo de Diretor de Relações com Investidores da Telebrás."*  
*"Inúmeras diligências junto ao acionista controlador foram empreendidas pelo Acusado. Diversos telefonemas, um sem número de reuniões, infundáveis idas ao Ministério das Comunicações, à Casa Civil e a outros órgãos governamentais, na interminável busca de informações acerca das notícias veiculadas sobre o Projeto de Banda Larga (...)"* (fls. 389).

15. Noto, todavia, que tais alegações, por serem excessivamente genéricas, não ajudam na formação da minha convicção sobre a acusação. Ainda que procedentes, elas apenas teriam por efeito demonstrar que, no período de 2007 a 2010, o defendente manteve contato mais ou menos contínuo com o Ministério das Comunicações para obter informações sobre a participação da Telebrás no Programa Nacional de Banda Larga.

16. No entanto, não é isso que se discute neste processo. Como já mencionado, a acusação diz respeito, específica ou pontualmente, às medidas adotadas pelo acusado logo após tomar conhecimento da oscilação atípica nos papéis da Companhia que resultou das notícias publicadas no dia 14.11.2007. O que se deve verificar – repito – é se, nessa oportunidade, ele teria inquirido o acionista controlador.

17. Nesse tocante, os documentos apresentados pelo acusado na sua defesa não têm utilidade, uma vez que apenas corroboram a alegação de que a Companhia estava alijada da condução do projeto de universalização da internet de banda larga e que, por conseguinte, o acusado não estava de posse de informações a serem divulgadas ao mercado. No entanto, pelas razões já expostas, tais fatos, que sequer são negados no Relatório de Inquérito, não têm pertinência para o julgamento da acusação.

18. Muito mais relevante é a declaração subscrita pelo acusado em 21.10.2009, em resposta ao Ofício CVM/SPS/GPS-2/Nº129/2009, enviado pela Superintendência de Processos Sancionadores durante a instrução do inquérito administrativo. Ao ser indagado sobre as pessoas que havia inquirido após a oscilação atípica dos papéis da Companhia, o acusado afirmou que *"as inquirições foram realizadas verbalmente com as pessoas que se relacionaram com a Telebrás, com veículos estatutários e institucionais, em reuniões solicitadas por este DRI, quais sejam, o Presidente do Conselho de Administração, (...) e o Diretor-Superintendente (...), os quais nada puderam esclarecer sobre a veracidade ou não das notícias veiculadas na imprensa, a partir do dia 14 de novembro de 2007"* (fl. 218).

19. Como se vê, o próprio acusado reconhece, nessa declaração, que se limitou a inquirir dois administradores da Companhia, não tendo, portanto, diligenciado junto ao acionista controlador a obtenção de informações sobre as notícias divulgadas na imprensa que, como já mencionado, ocasionaram oscilação atípica na cotação e no volume negociado de ações de emissão da Telebrás. A meu ver, tal prova é suficientemente robusta para se concluir que o acusado descumpriu o comando estabelecido no parágrafo único do art. 4º da Instrução CVM nº 358, de 2002.

20. Não obstante, em oitiva realizada em 24.3.2014 por esta Autarquia, a pedido do acusado, o Sr. M. E. M., que ocupava, à época dos fatos, o cargo de Diretor Superintendente da Telebrás, declarou que várias diligências foram realizadas pelo acusado com o objetivo de obter esclarecimentos junto ao acionista controlador sobre as notícias veiculadas na imprensa em 14.11.2007. Afirmou, a propósito, que tais diligências foram feitas *"diretamente ao titular do Ministério das Comunicações e ao seu Secretário Executivo, presencialmente, por meio de ligações telefônicas e por meio de cartas, indagando-os, por diversas vezes, sobre o noticiário divulgado pela imprensa"*. A isto acrescentou que *"as providências tomadas pelo então DRI da companhia foram realizadas tão logo as notícias foram divulgadas"* e *"que presenciou algumas das indagações telefônicas referidas"* (fls. 450 e 451).

21. Como se verifica, a declaração prestada pela testemunha não é consistente com aquela fornecida pelo próprio acusado, que, como destacado, informou ter inquirido apenas dois administradores da Companhia, entre os quais se inclui a própria testemunha, sem mencionar qualquer tentativa de contato com autoridades do Ministério das Comunicações. Diante dessa contradição e considerando, ainda, o conjunto probatório presente nos autos, duas razões me convencem de que a versão apresentada pelo próprio acusado deve prevalecer sobre aquela retratada pela testemunha.

22. A primeira razão é que a declaração do acusado foi prestada em 21.10.2009, ou seja, menos de dois anos após a ocorrência dos fatos aqui apurados. Por sua vez, a oitiva da testemunha ocorreu em 24.3.2014, transcorridos mais de seis anos dos fatos. Desta feita, constatada a divergência entre as declarações, creio que se deva

prestigiar aquela que, por ter sido prestada em momento mais próximo ao dos fatos, tende a ser mais fidedigna.

23. A segunda razão é que, em princípio, o acusado sabe melhor do que ninguém quais atos foram por ele praticados. Assim, tendo ele informado que apenas inquiriu dois administradores da Companhia, não me parece razoável desprezar tal declaração com base, exclusivamente, na informação fornecida por uma única testemunha.

24. Assim sendo, estou convencido de que o acusado não inquiriu o acionista controlador logo após ter tomado conhecimento da oscilação atípica nos papéis da Companhia, que resultou das notícias publicadas na imprensa em 14.11.2007, tendo se limitado a buscar informações junto a dois administradores da Companhia. Desse modo, com base no conjunto probatório presente nos autos, concluo que restou comprovada a infração ao disposto no parágrafo único do art. 4º da Instrução CVM nº 358, de 2002, pelo acusado Jorge da Motta e Silva.

25. Passo então a examinar a acusação formulada em face de Francisco Couto Alvarez. Conforme exposto no Relatório de Inquérito (fl. 358), Francisco efetuou, em 30.11.2007, compra a termo de ações preferenciais da Telebrás – TELB4, a qual, somada a negócios anteriores, lhe assegurou a aquisição de direitos referentes a 5,13% do total dessa espécie de ações. Em seguida, nos dias 3 e 4.1.2008, vendeu ações no mercado à vista, reduzindo sua participação relativa para 4,66%. No entanto, no dia 7.1.2008, voltou a efetuar compra a termo, elevando novamente a sua participação para 5,13%. Tal participação permaneceu superior a 5% até o dia 17.1.2008, quando então o acusado passou a desfazer gradativamente a sua posição em ações preferenciais da Companhia.

26. De acordo com o Relatório de Inquérito, a cada oportunidade em que sua participação ultrapassou o limiar de 5% do total de ações preferenciais, o acusado deveria ter prestado à Companhia as informações indicadas no *caput* do art. 12 da Instrução CVM nº 358, de 2002. O Relatório também ressaltou que, nos termos do §2º do mesmo preceito, tal obrigação deveria ser observada, ainda que o percentual de 5% fosse alcançado por meio de compras a termo. Daí a ter concluído que Francisco Couto Alvarez infringiu o mencionado dispositivo, por não ter enviado à Telebrás informações sobre as negociações efetuadas nos dias 30.11.2007 e 07.11.2008, que conduziram à aquisição de participação acionária relevante no capital social da Companhia.

27. A meu ver, todos os fatos em que se apoiam as conclusões do Relatório de Inquérito estão devidamente comprovados nos autos. Apesar de o defendente chamar a peça acusatória de *“colcha de retalhos, com meras presunções e alegações”*, ele não indicou qualquer fato ou argumento capaz de controverter minimamente as provas que embasaram a acusação.

28. Em vez disso, ateu-se a alegar em sua defesa que não prestou à Companhia as informações exigidas, porque desconhecia, por completo, a existência de tal obrigação. Argumentou, nessa direção, que a norma estabelecida no art. 3º da Lei de Introdução às normas do Direito Brasileiro (Decreto-lei nº 4.657, de 1942), segundo a qual *“ninguém se escusa de cumprir a lei alegando que não a conhece”*, alude à lei em sentido estrito, não alcançando, portanto, as normas de cunho administrativo editadas pela CVM. Alegou, ainda nesse sentido, que é *“induidoso que o desconhecimento da lei é inescusável. Porém, em termos, com os necessários temperamentos, pois*

*qualquer um nacional sabe, a exemplo, que existem leis infraconstitucionais que são voltadas ao atendimento do povo no âmbito da saúde. A esse cipoal legislativo de leis, decretos, instruções, notadamente na área do SUS e previdenciária, não se aplica esse aspecto inescusável” (fl. 378).*

29. Outro argumento apresentado na defesa é que “o *Defendente é noviço, inexperiente, e jamais almejou ser acionista desta ou daquela sociedade de capital aberto*” (fl. 377). Daí que o “*Defendente não tinha consciência da ilicitude da sua conduta, com a inarredável consequência de que nenhuma responsabilidade ou sanção lhe possa ser aplicada, com fundamento, inclusive, na regra do erro sobre a ilicitude do fato, prevista no art. 21 do Código Penal*” (fl. 380).

30. No entanto, tais argumentos não merecem prosperar. Equivoca-se o acusado quando aduz que o comando estabelecido no art. 3º da Lei de Introdução às normas do Direito Brasileiro se aplica apenas à lei em sentido estrito. Ao contrário, tal preceito, que traduz verdadeiro princípio geral do direito, destina-se a proteger a eficácia de todos os atos normativos que compõem o ordenamento jurídico vigente. Qualquer outra interpretação comprometeria a estabilidade da ordem jurídica, trazendo insegurança às instituições públicas e aos particulares que, ciosos de seus deveres, pautam a sua conduta nas normas do direito vigente.

31. Aliás, não me parece crível que o acusado não conhecesse a regra estabelecida no art. 12 da Instrução CVM nº 358, de 2002, ou, como diz, não tivesse consciência da ilicitude da sua conduta. A uma, porque, à época dos fatos, a referida instrução normativa já estava em vigor há mais de cinco anos e, por consequência, era amplamente conhecida do mercado. A duas, porque, considerando-se somente o período de 12.11 a 16.11.2007, o acusado realizou compras de ações preferenciais TELB4, tanto no mercado à vista como no mercado a termo, que, em conjunto, perfizeram o valor de R\$ 2.640.303,00 (dois milhões seiscentos e quarenta mil e trezentos e três reais)<sup>3</sup>. A meu ver, repito, não é plausível que alguém disposto a tamanho investimento no mercado de ações ignorasse os deveres que lhe eram impostos pela regulamentação editada pela CVM. Ainda que ignorasse, tal erro seria totalmente inescusável, tendo em vista o porte das aplicações efetuadas<sup>4</sup>.

32. Por fim, parece-me importante ressaltar que a obrigação descumprida pelo acusado não deve ser tratada como mera formalidade desprovida de relevância. Muito pelo contrário. O comando estabelecido no art. 12 da Instrução CVM nº 358, de 2002, mostra-se de extrema importância para o bom funcionamento do mercado de valores mobiliários, vez que procura assegurar ao público informações adequadas sobre as participações acionárias relevantes que integram o capital social da companhia, indicando alterações na estrutura de poder e revelando tendências na negociação das ações que possam sinalizar uma mudança de percepção dos investidores sobre a companhia<sup>5</sup>.

33. Entendo, portanto, que restou configurada a infração ao disposto no §2º do art. 2º da Instrução CVM nº 538, de 2002, por Francisco Couto Alvarez, em razão de não ter enviado à Telebrás informações sobre as negociações efetuadas nos dias 30.11.2007 e 7.1.2008, que conduziram à aquisição de participação acionária relevante no capital social da Companhia.

### **III. Da fixação da pena**

34. Passo, enfim, a fundamentar a fixação da penalidade a ser aplicada aos acusados.

35. Em relação a Jorge da Motta e Silva, conforme já citado no início deste voto, lembro que, no âmbito do PAS CVM nº RJ2008/8843, julgado em 15.9.2009, o acusado foi condenado à pena de advertência por ter cometido infração semelhante à averiguada no presente processo. Desde a edição da Instrução CVM nº 358, em 2002, esse foi o único processo administrativo sancionador julgado por esta CVM envolvendo a violação do disposto no parágrafo único do art. 4º dessa instrução normativa.

36. Entendo, contudo, que a pena de advertência não é proporcional à gravidade da irregularidade cometida no presente processo, nem se mostra apta a ter o efeito paradigmático de desestimular condutas semelhantes em casos análogos.

37. Como a CVM vem destacando em suas decisões<sup>6</sup>, o diretor de relações com investidores desempenha função crucial para o eficiente funcionamento do mercado, porque, além dos deveres impostos aos administradores em geral, cumpre-lhe, nos termos da legislação vigente, o cumprimento de deveres específicos, que, em última análise, procuram assegurar a ampla e tempestiva disseminação, junto ao público investidor, de informações verdadeiras, completas e consistentes sobre os negócios da companhia aberta. A sua atuação tem, assim, especial importância para o nivelamento, entre os participantes do mercado, do conhecimento acerca da companhia, evitando-se, dessa maneira, que alguns poucos, em detrimento da maioria dos investidores, negociem de posse de informação privilegiada.

38. Também é verdade que, nos últimos anos, a ocorrência de crises sistêmicas e pontuais, que inquietaram a confiança dos investidores – sobretudo das pessoas físicas – na credibilidade das informações repassadas ao público, tem avultado a importância dos padrões de transparência adotados pelas companhias abertas e, nessa esteira, enfatizado a função a ser desempenhada pelos diretores de relações com investidores, dos quais se espera, especialmente em momentos críticos, quando há expressiva oscilação dos papéis no mercado, uma postura ágil, franca e enérgica.

39. Não se deve, portanto, diminuir a importância dos deveres atribuídos ao diretor de relações com investidores. Em particular, na hipótese de ocorrer oscilação atípica na cotação ou quantidade negociada de ações de emissão da companhia, é fundamental que proceda à imediata divulgação do fato relevante ainda não revelado, como prescrito no parágrafo único do art. 6º da Instrução CVM nº 358, de 2002. Caso não disponha das informações necessárias a esse fim, cumpre-lhe então, nos termos do parágrafo único do art. 4º, inquirir as pessoas com presumível acesso ao fato relevante, com o objetivo de averiguar se estas têm conhecimento de informações que devam ser divulgadas ao mercado. Somente dessa maneira estará efetivamente desempenhando a sua função e agindo com a diligência que dele se exige em razão do cargo ocupado na companhia.

40. No caso em apreço, o acusado era o diretor de relações com investidores da Telebrás e, por conseguinte, o principal responsável por prover os investidores com informações úteis, completas e verdadeiras sobre a companhia. O momento atravessado era especialmente conturbado, marcado por fortes oscilações na cotação e no volume negociado de ações de emissão da Companhia, em virtude das notícias



veiculadas na imprensa, que, de maneira inédita, retratavam a intenção da União Federal em "ressuscitar" a Telebrás.

41. Nesse cenário, a atuação do diretor de relações se afigurava crucial para nivelar a informação disponível para os participantes do mercado e, desta feita, aplacar as especulações. No entanto, o acusado quedou-se inerte, deixando de inquirir autoridades do Ministério das Comunicações, com o objetivo de obter informações, relativas à procedência das notícias jornalísticas que devessem ser divulgadas ao mercado. Não cumpriu, portanto, a diligência que naquela situação se impunha como meio para restabelecer o equilíbrio informacional no mercado.

42. Por essas razões, e com base nos fatos apurados no processo, voto, com base no art. 11 da Lei nº 6.385, de 1976, pela condenação de Jorge da Motta e Silva à penalidade de multa no valor de R\$100.000,00 (cem mil reais), por infração ao disposto no parágrafo único do art. 4º da Instrução CVM nº 358, de 2002.

43. Quanto à penalidade a ser aplicada a Francisco Couto Alvarez, tomo por base os PAS CVM números RJ2006/9070<sup>7</sup> e RJ2007/10843<sup>8</sup>, ambos julgados no ano de 2008, nos quais o Colegiado decidiu aplicar a penalidade pecuniária de R\$50.000,00, que, a valor presente, corresponde aproximadamente a R\$70.000,00<sup>9</sup>.

44. No presente caso, entendo que há duas circunstâncias atenuantes. A primeira diz respeito à ausência de histórico de condenações do acusado. A segunda refere-se ao fato de Francisco Couto Alvarez ter mantido participação superior a 5% do total de ações preferenciais de emissão por curtos períodos de tempo, a saber, de 30.11.2007 a 4.1.2008 e de 7 a 17.1.2008.

45. De outra parte, considero que a infração se tornou mais grave pela situação que a Telebrás atravessava naquele momento. É justamente em período de forte oscilação da cotação e do volume negociado das ações da Companhia, como observado entre os meses de novembro de 2007 e janeiro de 2008, que se torna especialmente importante revelar ao mercado quem está negociando quantidades elevadas do papel. É nesse momento, com efeito, que os investidores mais necessitam de informações sobre as alterações que estavam em curso na composição acionária da Companhia<sup>10</sup>.

46. Por conta disso, voto, com fundamento no art. 11 da Lei nº 6.385, de 1976, pela condenação de Francisco Couto Alvarez à penalidade de multa no valor de R\$70.000,00 (setenta mil reais), por infração ao disposto no §2º do art. 12 da Instrução CVM 358, de 2002.

É como voto.

Rio de Janeiro, 28 de abril de 2015.

Pablo Renteria  
DIRETOR-RELATOR

-----  
<sup>1</sup> Tal projeto se tornaria oficial em 8.4.2014, com a denominação Programa Nacional de Banda Larga.

<sup>2</sup> No âmbito das averiguações conduzidas no Processo CVM nº RJ2008/3281, que, conforme já referido, foi anexado ao presente processo administrativo sancionador, o Sr. Jorge da Motta e Silva, em resposta ao Ofício CVM/SEP/GEA-4/Nº

102/08, de 29.4.2008, declarou o seguinte: “estamos encaminhando, nesta data, ao Excelentíssimo Senhor Ministro das Comunicações, a indagação de Vossas Senhorias quanto à pretensão do acionista controlador sobre o aporte de capital objeto do Fato Relevante de 21/12/2007. Mais uma vez, informamos que esta Diretoria, bem como qualquer outro administrador da TELEBRÁS, não tomou conhecimento oficial do conteúdo daquelas notícias, nem antes e nem depois de 9.4.2008” (fl. 134). Na mesma oportunidade, também afirmou que “a TELEBRÁS não tem sido informada do andamento de eventuais providências que poderiam estar sendo adotadas pelo acionista majoritário, sobre as questões elencadas por essa CVM” (fl. 134). Ao ser questionado sobre a notícia veiculada pelo portal Convergência Digital, em 9.4.2008, no sentido de que a Telebrás não mais seria a gestora do projeto em questão (Ofício CVM/SEP/GEA-4/Nº 072/08, de 14.4.2008), respondeu que “a Diretoria de Relações com Investidores desta Companhia não tem conhecimento oficial do conteúdo desta veiculação, não teve qualquer participação na divulgação da possível declaração do Senhor Ministro, até porque cabe exclusivamente ao Ministério das Comunicações a formulação das políticas públicas de Comunicações do País” (fl. 182). Já no âmbito do Processo CVM nº RJ2008/2792, que originou o presente processo sancionador, o acusado afirmou, em resposta ao Ofício/CVM/SPS/GPS-2/Nº93/2009, de 14.9.2009, que “a Diretoria da TELEBRÁS nunca participou de estudos e/ou análises realizados no âmbito do Governo Federal, com relação ao chamado ‘Programa de Inclusão Digital e da Universalização da Banda Larga no Brasil’, até porque não é de sua competência regimental participar da formulação da política de Telecomunicações do País” (fl. 197). Em outra manifestação, dessa vez em atenção ao Ofício CVM/SPS/GPS-2/Nº 129/09, de 13.10.2009, informou que, “[c]onsiderando que essa CVM interpretou que este DRI não foi diligente, à época, vem agora cobrando do Ministério das Comunicações, como supervisor da TELEBRÁS, informações para atender as diligências necessárias, quanto aos que se pronunciam sobre a Empresa, a exemplo dos expedientes que ora anexamos (...), já em função das últimas oscilações atípicas ocorridas na BOVESPA com os papéis desta Companhia” (fls. 218 e 219).

<sup>3</sup> Como se vê das informações contidas na fl. 170.

<sup>4</sup> Raciocínio semelhante ao aqui exposto foi desenvolvido pelo Diretor-Relator Sergio Weguelin e pelo Diretor Marcos Pinto nos votos apresentados no julgamento do PAS CVM nº RJ2006/9070, ocorrido em 23.1.2008.

<sup>5</sup> Vide, nesse mesmo sentido o já mencionado PAS CVM nº RJ2006/9070, julgado em 23.1.2008. Vide ainda o PAS CVM nº RJ2008/2209, Relator Diretor Eliseu Martins, julgado em 25.8.2009, bem como o PAS CVM nº RJ2012/1542, de minha relatoria, julgado em 31.3.2014.

<sup>6</sup> Vide nesse sentido, entre outras, a decisão proferida no PAS CVM nº RJ2013/2400, Diretora-Relatora Luciana Dias, julgado em 18.3.2015. Vide ainda nessa mesma direção o PAS CVM nº RJ2006/5928, Diretor-Relator Pedro Marcilio, julgado em 17.4.2007.

<sup>7</sup> Julgado em 23.1.2008.

<sup>8</sup> Julgado em 18.11.2008.

<sup>9</sup> Corrigido no período de novembro de 2008 a março de 2015 pelo índice IGP-M (FGV), de acordo com a calculadora disponível na página do Banco Central do Brasil na rede mundial de computadores: <https://www3.bcb.gov.br/CALCIDADA0/publico/exibirFormCorrecaoValores.do?method=exibirFormCorrecaoValores>.

<sup>10</sup> Como manifestado pelo Diretor Marcos Pinto no já mencionado PAS CVM nº RJ2006/9070.

**Manifestação de voto da Diretora Luciana Dias na Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº 08/2009 realizada no dia 28 de abril de 2015.**

Senhor Presidente, eu acompanho o voto do Relator.

Luciana Dias  
DIRETORA

**Manifestação de voto do Diretor Roberto Tadeu Antunes Fernandes na Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº 08/2009 realizada no dia 28 de abril de 2015.**

Eu também acompanho o voto do Relator e proclamo o resultado do julgamento, em que o Colegiado desta Comissão, por unanimidade de votos, decidiu pela aplicação de penas de multas pecuniárias individuais, nos termos do voto do Diretor-relator.

Encerro a Sessão, informando que os acusados punidos poderão interpor recurso voluntário, no prazo legal, ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional.

Roberto Tadeu Antunes Fernandes  
DIRETOR