



**COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS**  
**PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO**  
**SUMÁRIO**  
**PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR SEI NUP**  
**19957.004415/2016-57**

**PROPONENTE:** PHAROL SGPS S/A (anteriormente denominada PORTUGAL TELECOM SGPS S/A).

**ACUSAÇÃO:** Na qualidade de acionista controladora indireta da Oi S.A., por:

(i) abuso de poder, na forma do art. 117 da Lei nº 6.404/76, por exercer controle sob estrutura que permite definir a pauta das reuniões do conselho de administração da Oi e vincular o voto dos conselheiros da Oi sem a autorização da assembleia geral, de forma a sujeitar e prejudicar os interesses da Oi em benefício do bloco de controle dos acionista da Telpart; e

(ii) falta do dever de lealdade do acionista controlador, nos termos do art. 116, parágrafo único, da Lei nº 6.404/76, por falhar em prestar informações financeiras completas e confiáveis da Portugal Telecom e da PT Portugal quando da Oferta Pública da Oi.

**PROPOSTA:** Pagar, à CVM, a quantia de **R\$ 300.000,00 (trezentos mil reais)**.

**PARECER DO CTC:** REJEIÇÃO.

**PROPONENTE:** ZEINAL ABEDIN MOHAMED BAVA.

**ACUSAÇÃO:** Na qualidade de diretor presidente da Oi S.A., por violar seu dever de lealdade (art. 155, inciso II, da Lei 6.404/76) ao, de forma deliberada, (i) omitir-se no exercício da verificação e acompanhamento dos Ativos PT e das informações fornecidas pela Portugal Telecom; e (ii) de posse de informações relevantes sobre a operação, deixar de alertar a Oi e seus administradores sobre os riscos das aplicações em títulos do Grupo Espírito Santo para viabilizar a realização de aumento de capital.

**PROPOSTA:** Pagar à CVM a quantia total de **R\$ 100.000,00 (cem mil reais)**, em parcela única, sendo (i) R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais) em razão da acusação de ter supostamente se omitido no exercício da verificação e acompanhamento dos Ativos PT e das informações fornecidas pela Portugal Telecom e (ii) R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais) pela acusação de supostamente não ter alertado a Oi e seus administradores sobre os riscos das aplicações em títulos do Grupo Espírito Santo.

**PARECER DO CTC:** REJEIÇÃO.

## **RELATÓRIO**

### **PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR SEI NUP 19957.004415/2016-57**

1. Trata-se de propostas de termo de compromisso apresentadas por PHAROL SGPS S/A (denominação atual da PORTUGAL TELECOM SGPS S/A, doravante denominada no presente Parecer de “PHAROL”), acionista controladora indireta da OI S/A (doravante denominada “OI” ou “Companhia”), e por ZEINAL ABEDIN MOHAMED BAVA (doravante denominado “ZEINAL BAVA”), ex-Diretor Presidente da OI S/A, no âmbito do Processo Administrativo Sancionador CVM 19957.004415/2016-57, instaurado visando à *“apuração de eventual violação de deveres fiduciários relacionados à reestruturação societária da Oi S.A., divulgada por meio de Fato Relevante em 02.10.2013, e suas alterações”* (Relatório[1] da Superintendência de Processos Sancionadores - SPS e da Procuradoria Federal Especializada - PFE junto à CVM).

#### **DA ORIGEM**

2. O presente Processo Administrativo Sancionador é um dos dois Inquéritos[2] instaurados relativamente aos fatos analisados no âmbito do Processo CVM RJ-2013-10549 (conduzido pela Superintendência de Relações com Empresas - SEP) e do Processo CVM RJ-2014-6996 (conduzido pela Superintendência de Registros de Valores Mobiliários - SRE).

#### **Do Processo CVM RJ2013-10549**

3. O processo decorreu da divulgação pela OI de Fato Relevante, em 02.10.2013, informando a assinatura de Memorando de Entendimentos (“MoU”) no dia anterior. O MoU descreveu a operação societária que envolvia a própria OI, a Portugal Telecom SGPS S/A, a AG Telecom Participações S/A (“AG Telecom”), a LF Tel S/A (“LF Tel”), a Pasa Participações S/A (“Pasa”), a EDSP75 Participações S/A (“EDSP75”) e a Bratel Brasil S/A (“Bratel”), que, em conjunto, formariam uma companhia denominada “CorpCo”.

4. De acordo com a SEP, após medidas apuratórias, não foram reunidos elementos suficientes para se concluir quanto à autoria e à materialidade das infrações e seria necessário o aprofundamento da apuração de, entre outros, os seguintes indícios de infrações:

- abuso de poder de controle relacionado ao desenho e à implementação da reorganização societária; e
- violação dos deveres fiduciários por parte dos administradores e dos acionistas controladores da OI, associados às aplicações em títulos da Rio Forte Investments S/A, à aprovação de Política de Reparação de Perdas e à subordinação da administração aos acionistas controladores.

#### Do Processo CVM RJ2014-6996

5. O processo decorreu da divulgação pela OI, em 03.07.2014, de Fato Relevante informando a subscrição de papéis comerciais de emissão da RioForte pela Portugal Telecom, por meio das suas subsidiárias Portugal Telecom International Finance BV e PT Portugal, SGPS, S/A, no montante de 897 milhões de euros. Esses papéis constituíam parte dos ativos recebidos com a subscrição das ações na Oferta Pública concluída em 05.05.2014.

6. A SRE entendeu que não estavam presentes os elementos necessários de autoria e materialidade, de modo que seria necessário aprofundar a apuração de, entre outros, os seguintes indícios de irregularidades:

- violação dos deveres dos administradores da OI, no âmbito da Oferta Pública; e
- violação dos deveres dos acionistas controladores da OI durante a Oferta, incluindo a Portugal Telecom na qualidade de acionista controladora e subscritora de ações mediante a contribuição de seus bens.

#### **DOS FATOS E ENTENDIMENTO DA SPS E DA PFE-CVM**

##### Do Memorando de Entendimentos (“MoU”) e dos contratos definitivos

7. De acordo com o Fato Relevante de 02.10.2013, o objetivo do MoU era estabelecer as bases e os princípios que regulariam as negociações da potencial operação envolvendo a Portugal Telecom, a OI e alguns de seus acionistas controladores para a formação de uma companhia denominada ‘CorpCo’, que (i) reuniria os acionistas da Portugal Telecom, da OI e da Telpart; (ii) combinaria as atividades de negócios desenvolvidos pela OI no Brasil e pela Portugal Telecom em Portugal e na África; e (iii) aceleraria o desenvolvimento da OI no Brasil, aumentaria a capacidade de inovação da Portugal Telecom e cristalizaria o valor das sinergias entre elas.

8. A CorpCo incorporaria a totalidade das ações da OI, que se tornaria sua subsidiária integral. Nesta operação, cada ação ordinária da OI seria substituída por 1 ação ordinária da CorpCo e cada 1,0857 ação preferencial da OI seria substituída por 1 ação ordinária da CorpCo. Tais relações de substituição teriam sido estabelecidas com base na cotação das ações da OI no período de 30 dias anteriores à data do MoU.

9. A Portugal Telecom também seria incorporada pela CorpCo e seus acionistas receberiam ações ordinárias de emissão dessa última em número igual ao número de ações da CorpCo que fossem detidas pela Portugal Telecom imediatamente antes da incorporação.

10. A CorpCo e suas subsidiárias seriam dirigidas por Zeinal Bava, que foi CEO da Portugal Telecom de 2008 até junho de 2013, e, a partir de então, CEO da

PT Portugal (empresa operacional de telecomunicações, subsidiária integral da *holding* Portugal Telecom) e da OI.

11. Os principais passos para a concretização da operação seriam detalhados em 'contratos definitivos' e incluíam: o aumento de capital da OI, a reorganização societária de Telpart, AG, LF e Bratel Brasil, a adesão da CorpCo ao segmento Novo Mercado, a incorporação das ações de emissão da OI pela CorpCo e a incorporação da Portugal Telecom pela CorpCo.

12. O MoU já previa que o aumento de capital da OI seria feito mediante a emissão pública de ações ordinárias e preferenciais da OI no valor mínimo de R\$ 13,1 bilhões, com o objetivo de alcançar R\$ 14,1 bilhões. Uma parcela do aumento de capital seria integralizada em dinheiro, no montante mínimo de R\$ 7 bilhões e com o objetivo de alcançar R\$ 8 bilhões, e outra parcela seria integralizada em bens, no montante aproximado de R\$ 6,1 bilhões.

13. O citado aumento de capital estava condicionado à subscrição integral do valor mínimo da parcela a ser integralizada em dinheiro e sujeito às seguintes condições (i) que o laudo de avaliação a ser contratado fixasse para os ativos da Portugal Telecom um valor dentro de faixa predeterminada em euros e (ii) que a participação acionária da Portugal Telecom na CorpCo, ao final da operação não fosse inferior a 36,6% e não fosse superior a 39,6%.

14. A reorganização societária de Telpart, AG Telecom, LF Tel e Bratel envolvia a quitação das dívidas dessas empresas e a segregação de todos os ativos que não fossem direta ou indiretamente participações na OI para, então, serem incorporados pela própria Telpart.

15. Em relação à adesão ao Novo Mercado, o documento definia os nomes que comporiam o Conselho de Administração da CorpCo. A maior parte de seus membros estava vinculada aos acionistas da Portugal Telecom e da Telpart.

#### Da aprovação e detalhamento da operação

16. De acordo com o Relatório da SPS e da PFE, os órgãos sociais da OI deliberaram sobre o MoU, conforme o cronograma abaixo:

<b>Data</b>	<b>Órgão</b>	<b>Descrição da pauta</b>
13.11.2013	Diretoria	Ratificar a assinatura, pela Companhia, de Memorando de Entendimentos que estabeleceu os princípios que irão reger as negociações necessárias à realização da operação que visará unir as atividades e negócios desenvolvidos pela Companhia e pela Portugal Telecom SGPS S/A, no Brasil, em Portugal e na África.
18.12.2013	Conselho de Administração	Ratificar o MoU e autorizar a Diretoria a tomar todas as providências preparatórias com vistas à realização da Operação.
10.02.2014	Conselho de	Deliberar sobre o aumento de capital; alterar o limite do capital autorizado; garantias da OI às dívidas de suas subsidiárias e das

19.02.2014	Administração	empresas PT; e contratação de avaliador para os ativos PT e laudo de avaliação de ativos da PT.
27.03.2014	Assembleia Geral	Aprovar a proposta de alteração do limite do capital social autorizado; ratificar a contratação do Banco Santander para elaboração do laudo de avaliação dos bens que a Portugal Telecom SGPS S/A conferirá ao capital da Companhia; e aprovar a proposta de valor dos Ativos PT.
05.05.2014	Conselho de Administração	Aprovar aumento do capital social da OI e verificar e homologar o novo capital social da Companhia.

17. Segundo a SPS e a PFE, a deliberação da matéria pelos órgãos sociais ocorreu após a decisão efetiva dos acionistas controladores em reuniões prévias.

#### Dos ativos do laudo de avaliação

18. Em 19.02.2014, foi emitido laudo de avaliação, cujo objeto, denominado 'Ativos PT', era constituído por ativos operacionais e passivos selecionados da Portugal Telecom. Esses Ativos PT seriam consolidados na PT Portugal, que teria suas ações transferidas para a OI no aumento de capital.

19. O método de avaliação escolhido para determinar o valor da PT Portugal foi o de fluxo de caixa descontado. Do valor encontrado para a PT Portugal, foram deduzidas as dívidas que seriam transferidas pela Portugal Telecom à OI. O resultado, designado Ativos PT, seria o produto do laudo de avaliação.

20. A partir de 19.02.2014, com a aprovação do laudo de avaliação pelo Conselho de Administração, a OI já detinha conhecimento de todo o acervo da PT Portugal, que incluía as dívidas da *holding* Portugal Telecom, além de caixa e equivalentes de valor expressivo. A partir daquela data, quaisquer alterações no acervo dos Ativos PT, especialmente caixa e equivalentes, poderiam e deveriam ser acompanhadas pela OI.

#### Da destinação de recursos

21. O MoU previa aumento de capital de, ao menos, R\$ 13,1 bilhões, com o objetivo de alcançar R\$ 14,1 bilhões, dos quais, aproximadamente, R\$ 6,1 bilhões seriam captados mediante a emissão pública de ações ordinárias e preferenciais de emissão da OI para subscrição em bens pela Portugal Telecom. O valor remanescente, entre 7 e 8 bilhões de reais, seria destinado ao mercado para subscrição em espécie. Aproximadamente R\$ 2 bilhões do valor remanescente seriam investidos pelo Banco BTG e por acionistas, entre eles AG Telecom e LF Tel (direta ou indiretamente), por meio de um Fundo de Investimento em Ações.

22. Assim, o montante efetivamente captado em dinheiro no mercado ficaria entre R\$ 5 e 6 bilhões. O tópico do Prospecto 'destinação de recursos'

previa o uso de aproximadamente R\$ 7.793.924.341,89 para pagamento de dívidas. Somente para a quitação de dívidas da Portugal Telecom, incorporadas pela OI por meio da PT Portugal, foram destinados R\$ 3.984.250.000,00.

### Dos acordos de acionistas dos controladores da OI

23. A OI era controlada pela Telpart (que tinha 53,74% do seu capital votante, excluídas as ações em tesouraria) que, por sua vez, era controlada por AG Telecom, BNDESPar, Bratel, PREVI, LF Tel, Fundação Atlântico de Seguridade Social – FASS, FUNCEF e PETROS. O controle era exercido por meio de um acordo de acionistas, conhecido como ‘acordão’, e as deliberações eram tomadas em Reuniões Prévias Gerais de Acionistas (‘RGPA’).

24. Havia, também, o chamado ‘acordinho’, do qual faziam parte apenas a AG Telecom, a LF Tel e a FASS, que, em conjunto, detinham 50,23% das ações afetadas pelo acordo geral de acionistas da Telpart. Na prática, a AG Telecom e a LF Tel, com apenas 38,72% do capital votante da Telpart, controlavam, por meio desses acordos, a OI, companhia da qual não detinham diretamente ações ordinárias. As reuniões de deliberação no âmbito desse acordo eram chamadas de Reuniões Prévias de Acionistas (‘RPA’).

25. A AG Telecom e a LF Tel eram controladas pela EDSP75 e pela Pasa, respectivamente, companhias que tinham seus próprios acordos de acionistas.

26. Foi destacado, ainda, que a Portugal Telecom tinha participação no acordo de acionistas da Pasa e da EDSP75 e que esses acordos eram vinculados e dependentes entre si e instituíam, em conjunto, a Reunião Conjunta dos Acionistas da Pasa e da EDSP75 (“Reunião Conjunta”). Essa reunião era o foro de deliberação do conteúdo dos votos da AG Telecom e da LF Tel a serem proferidos na RPA e na RGPA.

27. As Reuniões Conjuntas e as Reuniões Prévias eram consideradas automaticamente convocadas em horário anterior ao horário marcado na convocação para a Reunião Prévia Geral e somente se instalariam com a presença dos acionistas AG Telecom e LF Tel. A não instalação da Reunião Prévia implica, conforme o acordo de acionistas da Telemar Participações assinado em 25.04.2008, obrigação de voto de seus signatários no seguinte sentido:

*“3.6. Na hipótese de não instalação das Reuniões Prévias ou existência de um impasse decisório entre os Acionistas, os acionistas deverão votar na respectiva Reunião Prévia Geral no sentido de manter o status quo da Companhia ou das TELES, conforme o caso”.*

28. O acordo de acionistas da Telpart estabeleceu que, antes de serem submetidas aos Conselhos de Administração ou Assembleia Geral, determinadas matérias seriam necessariamente deliberadas em Reunião Prévia Geral e somente poderiam ser aprovadas com o voto favorável de acionistas, por meio de seus representantes.

29. O bloco de controle também impunha que os signatários, se necessário, alterassem a estrutura das Controladas Relevantes, incluindo a OI, de forma a permitir que as regras do acordo se tornassem passíveis de aplicação.

30. Em resumo, a OI era controlada pela Telpart, que, por sua vez, era controlada por um bloco de controle, nos termos do acordo de acionistas. Este acordo previa um segundo acordo de acionistas, entre alguns dos acionistas membros do primeiro bloco: AG Telecom, LF Tel e FASS. Em determinadas

matérias existia, ainda, uma instância decisória acima, vinculando esse segundo bloco, do qual participavam em reunião conjunta os grupos Andrade Gutierrez, Jereissati e Portugal Telecom.

### Das aplicações em títulos emitidos pela Rio Forte

31. O investimento em títulos da Rio Forte ocorreu entre 10 e 21 de fevereiro de 2014, período em que Portugal Telecom recebeu o retorno de suas aplicações em títulos da Espírito Santo International (“ESI”) e, no mesmo dia, investiu em títulos da Rio Forte, com vencimento em 60 dias. Com isso, aumentou a sua exposição ao Grupo Espírito Santo (“GES”) de 750 milhões de euros para 897 milhões de euros.

32. Em 24.03.2014, Zeinal Bava recebeu correspondência eletrônica do seu advogado com explicação sobre os efeitos legais e responsabilidades das partes diante de uma potencial divergência entre os valores apontados no laudo de avaliação e o valor efetivo dos ativos avaliados.

33. O advogado recomendou a constituição de um comitê composto por Zeinal Bava e pelo Diretor Financeiro para acompanhamento da gestão sobre os Ativos PT até a data da conferência dos ativos, que seria em 05.05.2014. Seu objetivo seria apurar eventual divergência material entre o que foi considerado no laudo de avaliação e o que foi efetivamente entregue. No entanto, o acompanhamento recomendado não foi realizado, o que ficou mais evidente com a contratação de um Banco apenas em julho de 2014, para conferir os ativos e passivos recebidos pela OI via PT Portugal.

34. Em 15 e 17.04.2014, ocorreu a renovação na Portugal Telecom e na PT Finance das aplicações em títulos da Rio Forte no valor de 897 milhões de euros. Três meses depois, em 15 e 17 de julho de 2014, ocorreu o inadimplemento dos títulos.

35. Internamente, a regulação dos procedimentos e alçadas da Portugal Telecom não estabelecia, à época, limites ao CFO quanto ao montante da operação e estabelecia um controle menos rigoroso de transações entre partes relacionadas.

36. O fato de o CFO não ter limite de alçada representava um risco, que foi agravado pela controversa interpretação de uma norma interna que permitia tratamento diferenciado para partes relacionadas. De acordo com tal interpretação, aplicações financeiras entre partes relacionadas dispensavam aprovação do Conselho de Administração.

37. Conforme consta do relatório da empresa de auditoria contratada pela Portugal Telecom para averiguar fatos relevantes relacionados às aplicações de tesouraria em entidades do Grupo Espírito Santo, além da necessidade de aprovação da aplicação em títulos do GES pelo Conselho de Administração, a documentação suporte das emissões dos títulos, enviados pelo Banco Espírito Santo, não tinha: (i) a taxa de juros da aplicação, (ii) o período em que a aplicação se encontrava em vigor – data de início e maturidade, (iii) as demonstrações financeiras do emitente e (iv) a assinatura do emitente.

38. Ademais, os auditores concluíram que a Portugal Telecom aprovou a emissão de *notes* no valor de 1 bilhão de euros, dos quais 500 milhões foram utilizados para adquirir *notes* da ESI. Foi identificado que, para manter as aplicações em papel comercial da Rio Forte e fazer face aos compromissos assumidos por conta da fusão com a OI, a Portugal Telecom e a PT Finance

precisaram aumentar seus níveis de endividamento. Assim, a Portugal Telecom, por via da PT Finance, estaria se endividando para manter as aplicações em títulos do GES.

39. Segundo a SPS e a PFE, os investimentos da Rio Forte já existiam em 31.03.2014. Entretanto, não era possível identificar que ela era a emissora, quando da divulgação de informações financeiras do primeiro trimestre da Portugal Telecom ou em seu respectivo Relatório e Contas, o que dificultava a avaliação quanto à concentração e risco de crédito em um só emissor.

40. Houve ainda falha nos registros relacionados aos *notes* da ESI que existiam em 31.12.2013, mas não estavam devidamente identificados nas demonstrações financeiras consolidadas da Portugal Telecom de 2013.

41. De acordo com a nota explicativa 'Investimentos de curto prazo', os títulos teriam sido emitidos pela PT Finance e pela Portugal Telecom, o que não ocorreu, já que foram subscritos por essas empresas. Portanto, as demonstrações financeiras estavam erradas e seu uso comprometido. Ademais, estavam incompletas por terem falhado em identificar o emissor (ESI, empresa do GES) e por não terem permitido que o usuário avaliasse o risco de crédito a que a Portugal Telecom estava exposta ao subscrever um montante muito elevado em títulos do GES.

42. Após essas falhas da Portugal Telecom, que deixou de representar de forma adequada 750 milhões de euros em 31.12.2014 e 897 milhões de euros em 31.03.2014, ocorreu o aumento de capital da OI.

43. Em 05.05.2014, data em que a OI assumiu o controle dos Ativos PT entregues no aumento de capital, a Portugal Telecom transferiu por meio de contrato à PT Portugal um título no valor de 200 milhões de euros de emissão da Rio Forte.

44. Na mesma data, também ocorreu a liquidação das debêntures conversíveis, resultando em investimento de 4,788 bilhões de reais da Portugal Telecom para companhias do Grupo Andrade Gutierrez e do Grupo Jereissati.

45. Assim, acionistas controladores (AG Telecom e LF Tel) garantiram os recursos para suas companhias. Todavia, cuidado similar não foi empregado em relação aos recursos que seriam transferidos para a OI.

46. Diante do exposto, em razão da quantidade de relevantes correções, não restou dúvidas, para a SPS e a PFE, de que houve erro atribuível à Portugal Telecom quanto às informações fornecidas à OI, na qualidade de companhia incorporadora.

#### Da conduta de Zeinal Bava e a violação de seus deveres de administrador

47. De acordo com a SPS e a PFE, foram identificados indícios de que Zeinal Bava conhecia a obrigação da Portugal Telecom de investir em títulos emitidos pelo GES no ano de 2014, conforme descrito nos parágrafos a seguir.

48. Em entrevista concedida à empresa de auditoria contratada para averiguar fatos relacionados às aplicações de tesouraria em entidades do GES, Zeinal Bava afirmou que tinha conhecimento, na data de sua transferência da Portugal Telecom para a PT Portugal, em 04.06.2013, de que as aplicações seriam em títulos emitidos pela ESI, mas que não tinha certeza sobre o nível de exposição ao GES.

49. Conforme relato do Diretor de Finanças da Portugal Telecom à Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (órgão que supervisiona e regula o mercado de capitais de Portugal), tanto o CEO como o CFO da Portugal Telecom determinavam aos seus subordinados os investimentos a serem realizados. Nessa determinação, o beneficiário final deveria ser o GES, sem preocupação com o emissor efetivo dos títulos, com o risco de liquidez, com as vantagens para a Portugal Telecom frente a outros investimentos existentes no mercado ou com o montante total investido.

50. Zeinal Bava admitiu ter falado com executivo do GES sobre a fusão entre a OI e a Portugal Telecom, mas afirmou não se recordar de qualquer conversa sobre a passagem dos títulos da ESI para a Rio Forte. Admitiu também ter ciência da existência de aplicações no GES em 2013 e ter conversado sobre a parceria entre o GES e a Portugal Telecom em 2014.

51. Para a SPS e a PFE, Zeinal Bava esteve na condição de CFO e CEO da Portugal Telecom tempo suficiente para conhecer os controles internos e o histórico de aplicações efetuadas (foi Presidente da Portugal Telecom no período de 2008 a 2013, quando então passou a ser CEO da PT Portugal e da OI).

52. Como Presidente Executivo da Portugal Telecom, Zeinal Bava exerceu funções corporativas de auditoria interna e funções executivas na PT Portugal, PT Centro Corporativo, entre outras.

53. Assim, pôde analisar as informações financeiras de 2013 da Portugal Telecom que, sob sua supervisão, foram encaminhadas para subsidiar informações prestadas ao mercado brasileiro quando da oferta da OI, em especial, o Laudo de Avaliação e o Prospecto da Oferta.

54. Segundo o Relatório de Inquérito, há prova de que Zeinal Bava considerou o risco de uma divergência entre os ativos prometidos e os entregues à OI. Em 24.03.2014, o administrador recebeu correspondência eletrônica sobre os efeitos legais e responsabilidades das partes diante de eventual divergência entre os valores apontados no laudo de avaliação e o valor efetivo dos ativos avaliados.

55. Ademais, um membro do Comitê instituído para acompanhar a implementação da Operação confirmou, à empresa de auditoria, que participou de reunião, em 26.03.2014, com o CFO da Portugal Telecom, que afirmou que a renovação dos títulos já tinha sido acordada entre executivos dos grupos envolvidos, entre os quais, se encontrava Zeinal Bava.

56. Desse modo, a SPS e a PFE concluíram que Zeinal Bava conhecia os investimentos em títulos do GES e sabia dos riscos que representavam, ainda que não soubesse que seriam especificamente títulos de emissão da Rio Forte.

57. Ainda de acordo com a SPS e a PFE, os bônus a que Zeinal Bava teria direito, caso a Oferta Pública da OI fosse bem sucedida, também devem ser considerados em relação à sua conduta.

58. A divulgação da aplicação em títulos da Rio Forte implicaria no refazimento de diversas etapas da reestruturação societária, podendo prejudicar seu sucesso, e, portanto, o recebimento do bônus prometido à Zeinal Bava pela AG Telecom e LF Tel.

59. Segundo a SPS e a PFE, Zeinal Bava, de posse das informações financeiras de 2013, e tendo sido CEO da Portugal Telecom até 2013, quando passou a ser CEO da PT Portugal e da OI, teve a oportunidade de fazer questionamentos específicos aos assessores legais, aos assessores financeiros e aos auditores. Um dos questionamentos que poderiam ter sido feitos era se a

Portugal Telecom estava cumprindo adequadamente sua política de investimentos. Poderia ainda promover uma melhor verificação e acompanhamento sobre os Ativos PT e alertar os administradores da OI sobre os riscos das aplicações em títulos do GES.

60. Desse modo, diante de informações relevantes e assessorado por pessoal técnico qualificado à sua disposição, **Zeinal Bava violou o art. 155, inciso II, da Lei nº 6.404/76**, por ter se omitido deliberadamente em exercer seus deveres como administrador, agindo com a finalidade de defender os seus interesses particulares e os de alguns acionistas.

#### Da violação de seus deveres de acionista controlador pela Portugal Telecom

61. A SPS e a PFE destacaram que o investimento em títulos da Rio Forte pela Portugal Telecom foi uma fraude perpetrada nesta última.

62. É fato que as demonstrações financeiras de 2013 da Portugal Telecom estavam incorretas, visto que as aplicações em títulos do GES não estavam divulgadas corretamente.

63. Administradores da Portugal Telecom declararam ao banco coordenador líder da Oferta Pública da OI que, entre a data base das demonstrações financeiras de 2013 e o fechamento das informações que constituíram o prospecto da citada oferta, não fez negócios que acarretaram alterações relevantes na posição patrimonial e financeira da empresa.

64. Assim, considerando que a Portugal Telecom, acionista do bloco de controle da OI, realizou investimentos, negou informações relevantes quando questionada pela OI e por seus assessores jurídicos e financeiros, e absteve-se de informar seus pares na oportunidade da aprovação da subscrição dos Ativos PT e na incorporação desses ativos à OI, a SPS e a PFE entenderam que ficou caracterizada **infração pela Portugal Telecom ao seu dever de lealdade de acionista controlador, nos termos do art. 116, parágrafo único, da Lei nº 6.404/76**.

#### Da subordinação da administração aos acionistas controladores

65. Conforme citado anteriormente neste Parecer, em resumo, a Oi era controlada pela Telpart, que tinha seu controle exercido por meio de um acordo de acionistas ('acordão'), que incluía todos os acionistas desta companhia e tinha suas deliberações tomadas nas chamadas Reuniões Prévias Gerais de Acionistas - RGPA.

66. Ademais, existia o chamado 'acordinho' firmado entre a AG Telecom, LF Tel e FASS, cujas reuniões de deliberação eram denominadas Reuniões Prévias de Acionistas - RPA.

67. Já a AG Telecom e a LF Tel eram controladas pela EDSP75 e Pasa, respectivamente, que tinham seus próprios acordos de acionistas, que incluíam a participação da Portugal Telecom. Esses acordos previam a Reunião Conjunta dos Acionistas da Pasa e da EDSP75.

68. Desse modo, na prática, as decisões eram tomadas nas RPA's pelos membros do acordinho ou, em alguns casos, nas Reuniões Conjuntas que contavam com a participação da Portugal Telecom. Somente após essas deliberações, os assuntos eram levados à RGPA e às reuniões do conselho de

administração da OI.

69. Todos os acordos estavam vigentes durante a negociação e celebração do MoU, bem como ao longo do aumento de capital e da renegociação dos títulos da Rio Forte.

70. Esses acordos determinam a vinculação do voto de membros do Conselho de Administração da Telpart e, ainda, de suas controladas relevantes, dentre as quais, a OI. Os acordos obrigavam os acionistas signatários a orientar os conselheiros de administração a votar em conformidade com a decisão da RGPA da Telpart.

71. Mesmo os acionistas que tivessem seus votos vencidos em relação ao núcleo do bloco de controle (AG Telecom, LF Tel e Bratel) eram contratualmente obrigados a orientar seus respectivos conselheiros na OI a votarem de acordo com o deliberado pela maioria.

72. Um acordo de acionistas não pode ser usado para isentar o administrador de observar a lei, em especial, seus deveres fiduciários perante a Companhia.

73. Os acordos da Telpart estabeleciam que a pauta e os documentos relativos às reuniões do Conselho de Administração da OI fossem fornecidos à Telpart e aos membros de seu acordo de acionistas, excluindo os demais acionistas da OI do fluxo informacional.

74. Assim, os acionistas da Telpart tinham a possibilidade de deliberar antes dos órgãos societários da OI e, portanto, interferir diretamente nas decisões do Conselho de Administração. Trata-se de algo que, de acordo com o entendimento da SPS e da PFE, excede os direitos dos acionistas.

#### Das conclusões relativas ao abuso de poder de controle

75. Diante do conjunto probatório reunido durante a apuração dos fatos, a SPS e a PFE concluíram que a violação dos deveres fiduciários pela administração da Companhia não ocorreu de forma independente, mas por ingerência dos seus acionistas controladores.

76. Nesse sentido, destacaram que a Telpart e os seus acionistas, em especial, AG Telecom, LF Tel e Bratel, tiveram participação ativa na negociação, aprovação e execução da operação e instituíram instrumentos contratuais que estabeleceram um ambiente de negligência aos deveres fiduciários dos administradores da OI, que deveriam posicionar seus votos conforme a orientação estabelecida pelos controladores em reunião prévia, mesmo que contrária aos interesses da Companhia.

77. Um dos maiores exemplos da ingerência dos controladores sobre os administradores ocorria quando, em reunião do Conselho de Administração, existia divergência de posicionamentos, o que fazia com que o assunto fosse retirado de pauta, retornando para 'alinhamento' em Reunião Prévia Geral.

78. Desse modo, a SPS e a PFE concluíram que a Telpart e os signatários do acordo de acionistas, de forma ilícita, subordinaram os administradores da OI aos seus interesses em situações de evidente prejuízo para a Companhia. Tal subordinação levou, de forma sistemática, à violação dos deveres fiduciários dos administradores previstos na Lei nº 6.404/76, sendo resultado da implantação, pelos acionistas controladores, de uma estrutura abusiva formalizada por meio de acordos de acionistas.

79. A Telpart era a controladora direta da Companhia, todavia, não era a beneficiária final da conduta abusiva, sendo um instrumento utilizado para diversos grupos de interesses reunidos no bloco de controle, dentre os quais, encontrava-se a Portugal Telecom, que, dessa forma, infringiu o artigo 117 da Lei nº 6.404/76, ao tomar decisões que visavam seu benefício particular e que não representavam o melhor interesse da Oi.

## **DA RESPONSABILIZAÇÃO**

80. Em razão do exposto, a SEP responsabilizou, entre outros[3]:

- **ZEINAL BAVA**, na qualidade de Diretor Presidente da Oi S/A, por violar seu dever de lealdade (art. 155, II, da Lei nº 6.404/76), por, de forma deliberada, (i) omitir-se no exercício da verificação e acompanhamento dos Ativos PT e das informações fornecidas pela Portugal Telecom; e (ii) de posse de informações relevantes sobre a operação, deixar de alertar a Oi e seus administradores sobre os riscos das aplicações em títulos do Grupo Espírito Santo para viabilizar a realização de aumento de capital; e
- **PHAROL SGPS S/A** (anteriormente denominada PORTUGAL TELECOM SGPS S/A), na qualidade de acionista controladora indireta da Oi S.A., por (i) abuso de poder, na forma do art. 117 da Lei nº 6.404/76, ao exercer controle sob estrutura que permite definir a pauta das reuniões do conselho de administração da Oi e vincular o voto dos conselheiros da Oi sem a autorização da assembleia geral de forma a sujeitar e prejudicar os interesses da Oi em benefício do bloco de controle dos acionista da Telpart; e (ii) falta do dever de lealdade do acionista controlador, nos termos do art. 116, parágrafo único, da Lei nº 6.404/76, ao falhar em prestar informações financeiras completas e confiáveis da Portugal Telecom e da PT Portugal quando da Oferta Pública da Oi.

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

81. Devidamente intimados e após a apresentação de suas defesas, PHAROL SGPS S/A e ZEINAL BAVA apresentaram propostas de termo de compromisso, em que se comprometeram a pagar à CVM os montantes de R\$ 300.000,00 (trezentos mil reais) e R\$ 100.000,00 (cem mil reais)[4], respectivamente.

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

82. Em razão do disposto no art. 83 da Instrução CVM nº 607/19, a PFE/CVM apreciou os aspectos legais da proposta de termo de compromisso e **entendeu existir óbice jurídico à sua celebração** (PARECER Nº 00184/2019/GJU-2/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos despachos).

83. Em relação ao inciso I do §5º do art. 11 da Lei nº 6.385/76 (cessação das irregularidades), a PFE destacou o entendimento reiterado da CVM no sentido de que caso *“as irregularidades imputadas tiverem ocorrido em momento anterior e não se tratar de ilícito de natureza continuada, ou não houver nos autos quaisquer indicativos de continuidade das práticas apontadas como*

*irregularidades, considerar-se-á cumprido o requisito legal, na exata medida em que não é possível cessar o que já não existe”.*

84. No presente caso, a PFE entendeu estarem cessadas as práticas ilícitas, uma vez que (i) o acusado Zeinal Bava foi responsabilizado pela violação do dever de lealdade decorrente de omissão compreendida em contexto e período de tempos específicos e (ii) a acusada PHAROL, além da violação ao dever de lealdade por omissão, foi acusada por abuso de poder, que são práticas com delimitação temporal à operação divulgada por meio de Fato Relevante em 02.10.2013.

85. Quanto ao inciso II (correção das infrações), a PFE afirmou que *“a aquisição de títulos Rio Forte, contrariamente aos interesses dos acionistas da, então, Portugal Telecom, levou a um aumento de sua exposição ao GES de 750 milhões de euros para 897 milhões de euros. A existência de operação com repercussão na ordem de milhões em detrimento de acionistas, impede o cumprimento do requisito necessário à celebração de Termo de Compromisso”.*

86. Após protocolo de nova manifestação por parte dos representantes da Pharol, por meio da qual alegaram que o posicionamento da PFE não havia levado em consideração o Acordo de Renegociação[5] celebrado entre a Portugal Telecom e a OI, a PFE emitiu a NOTA N° 00001/2020/GJU-2/PFE-CVM/PGF/AGU, nos seguintes principais termos:

(a) *“os mencionados títulos da Rio Forte, no montante de 897 milhões de euros, constituíram parte dos ativos recebidos da Portugal Telecom como pagamento pela subscrição das ações na Oferta Pública da OI, concluída em 05.05.2014. Eles foram inadimplidos em 15 e 17 de junho de 2014, razão pela qual instaurou-se processo de renegociação”;*

(b) *“o primeiro acordo tratou de uma permuta na qual a PT Portugal e a PT Finance, então subsidiárias da OI, entregariam títulos emitidos pela Rio Forte, pelo seu valor de face (897 milhões de euros), à Portugal Telecom e receberiam em troca 474.348.720 ações ordinárias e 948.697.440 ações preferenciais de emissão da OI e de titularidade da Portugal Telecom. A OI daria quitação à Portugal Telecom com essa permuta. Esse acordo também previa renúncia pela OI a qualquer ação contra a Portugal Telecom”;*

(c) *“o segundo acordo tratou de outorga de opção de compra das ações da OI entre, de uma lado, PT Portugal e PT Finance (outorgantes) e, do outro lado, Portugal Telecom (outorgada)”;*

(d) a operação descrita encontrava óbices na Instrução CVM n° 10/1980 e na Instrução CVM n° 390/2003, o que gerou um pedido de dispensa de diversos dispositivos;

(e) em sua decisão, o Colegiado da CVM deferiu os pedidos de dispensa apresentados, sob as condições de que (i) o Acordo fosse submetido à aprovação da assembleia geral de acionistas e (ii) fosse conferido aos acionistas preferencialistas direito de voto em tal deliberação. Ademais, o Colegiado destacou que o §1° do art. 115 da Lei n° 6.404/76 deveria ser observado, especialmente por se tratar de transação com parte relacionada;

(f) a assembleia ocorreu em 26.03.2015, no âmbito da qual os instrumentos foram aprovados por 98,91% dos votos válidos. *“Assim, à primeira vista, poder-se-ia considerar inexistente o óbice inicialmente apontado no PARECER N° 184/2019/GJU-2/PFE-CVM/PGF/AGU”.*

(g) no entanto, não foi observado o cumprimento do disposto no §1° do art. 115 da

Lei nº 6.404/76, uma vez que acionistas do bloco de controle integraram a deliberação assemblear;

(h) esse fato levou acionistas minoritários a rejeitarem a proposta sob o argumento de que os contratos não atendiam ao melhor interesse da companhia, nem dos próprios acionistas minoritários, por não tratar adequadamente dos prejuízos sofridos no aumento de capital da companhia; e

(i) assim, apesar de os contratos terem sido aprovados em AGE da OI, mas considerando (i.i) que os acionistas integrantes do bloco de controle tomaram parte no conclave, em desacordo com determinação expressa da CVM e (i.ii) as manifestações dos acionistas minoritários acerca da existência de prejuízos que foram corroboradas pelos termos do Relatório de Inquérito, **a PFE concluiu que o cumprimento do requisito legal não estava demonstrado, permanecendo o óbice legal referente à não correção das irregularidades.**

### **DA DELIBERAÇÃO FINAL DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO**

87. O art. 86 da Instrução CVM nº 607/19 estabelece, além da oportunidade e da conveniência, outros critérios a serem considerados quando da apreciação de propostas de termo de compromisso, tais como a natureza e a gravidade das infrações objeto do processo, os antecedentes dos acusados e a efetiva possibilidade de punição no caso concreto.

88. Nesse tocante, há que se esclarecer que a análise do Comitê é pautada pelas grandes circunstâncias que cercam o caso, não lhe competindo apreciar o mérito e os argumentos próprios de defesa, sob pena de convolar-se o instituto de Termo de Compromisso em verdadeiro julgamento antecipado. Em linha com orientação do Colegiado, as propostas de termo de compromisso devem contemplar obrigação que venha a surtir importante e visível efeito paradigmático junto aos participantes do mercado de valores mobiliários, desestimulando a prática de condutas assemelhadas.

89. Diante de todo o contexto acima, o CTC considerou que a celebração de Termo de Compromisso com os PROPONENTES não seria conveniente e oportuna, em razão (i) da gravidade, em tese, das condutas apontadas[6], (ii) do grau de economia processual que seria alcançado, tendo em vista que, dos 29 (vinte e nove) acusados, apenas 2 (dois) apresentaram proposta para celebração de termo de compromisso; (iii) do óbice jurídico apontado pela PFE/CVM; e (iv) do histórico do proponente ZEINAL BAVA na CVM[7].

90. Cumpre ressaltar que, mesmo que fosse superado o óbice jurídico apontado, o Comitê de Termo de Compromisso entendeu que não seria do interesse deste órgão regulador a celebração do ajuste de que se cuida, o qual está adstrito ao poder discricionário da Autarquia previsto na Lei nº 6.385/76.

### **DA CONCLUSÃO**

91. Em razão do acima exposto, o Comitê, em deliberação ocorrida em 14.01.2020[8], decidiu propor ao Colegiado da CVM a **REJEIÇÃO** das propostas de termo de compromisso apresentadas por PHAROL SGPS S/A (anteriormente denominada PORTUGAL TELECOM SGPS S/A) e ZEINAL ABEDIN MOHAMED BAVA.

## **EVENTOS SUBSEQUENTES À DELIBERAÇÃO DO CTC**

92. Em 28.01.2020, ou seja, após a deliberação do Comitê, os representantes da PHAROL encaminharam pedido de reconsideração do entendimento exarado pela PFE-CVM, por meio do qual alegam, em resumo, que:

(a) a PFE baseia seu entendimento, resumidamente, em dois pontos, quais sejam: (i) eventual descumprimento de determinação da CVM, quando da participação de acionistas do bloco de controle na deliberação assemblear que aprovou os acordos e (ii) a manifestação de acionistas minoritários sobre a existência de prejuízos que teriam sido corroborados na peça de acusação;

(b) em relação ao primeiro ponto, cabe atentar para o fato incontroverso de que a Portugal Telecom não participou do conclave, ou seja, por ato próprio, a Portugal Telecom não deveria ser sequer mencionada como violadora da decisão do Colegiado;

(c) ademais, sendo a Portugal Telecom a única parte relacionada na transação, mesmo teoricamente não existe infração, pois a preocupação expressamente consignada na decisão da CVM era de se observar o artigo 115 da Lei nº 6.404/76 *“especialmente por se tratar de uma transação com parte relacionada”*;

(d) quanto ao segundo aspecto, o fato de apenas um acionista minoritário ter se manifestado contrariamente deveria ser argumento favorável ao Acordo, pois quando analisados os votos de cada acionista no conclave, é possível concluir que ao menos 96% dos acionistas minoritários presentes na assembleia votaram pela aprovação do Acordo;

(e) a acionista minoritária que votou pela rejeição do acordo sequer se deu ao trabalho de apontar quais seriam os supostos prejuízos supervenientes à celebração do Acordo, apenas afirmando que a aprovação dos referidos contratos não atenderia ao melhor interesse dos minoritários; e

(f) por fim, resumem seu pedido de reconsideração nos seguintes pontos: (i) a PFE estaria extrapolando sua competência ao questionar a legalidade da AGE que deliberou pela aprovação do Acordo; (ii) não há nexos causal entre a suposta inobservância à determinação da CVM e a não correção das irregularidades, uma vez que o Acordo teve pleno efeito; (iii) a participação dos demais membros do grupo de controle não representou violação ao artigo 115, §1º da Lei nº 6.404/76, já que o único membro desse grupo a estar na condição de parte relacionada era a Portugal Telecom; e (iv) ao menos 96% dos acionistas minoritários presentes à AGE votaram pela aprovação do acordo, de modo que a única manifestação em contrário não deve ser alegada como evidência à existência de supostos prejuízos, sobretudo sem a devida fundamentação.

93. Ao analisar o pedido de reconsideração, por meio da NOTA Nº 00014/2020/GJU-2/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos despachos, a PFE se manifestou nos seguintes principais termos:

(a) “parece que a decisão do Colegiado da Autarquia, ao se referir à necessidade de abstenção de voto do acionista controlador em Assembleia Geral (em oposição à abstenção dos conselheiros indicados pela PT SGPS em votar na Reunião de Conselhos de Administração da OI e da TmarPart), com fundamento no §1º do art. 115 da Lei das S.A., se voltava, de fato, à PT SGPS”;

(b) “conforme a Ata da Assembleia Geral Extraordinária da OI S.A., realizada em 26 de março de 2015, verifica-se, no item 4, que foi registrada a ausência das acionistas Portugal Telecom SGPS S.A. e de sua controlada Bratel Brasil S.A.”;

(c) “ao mencionar que no conclave não foi observado o cumprimento do §1º do art. 115 da Lei nº 6404/76, conforme exigência da decisão do Colegiado, a opinião exarada pela PFE/CVM não teve por fim, evidentemente, formular nova acusação ou mesmo sancionar a PT SGPS, que, conforme consignado, sequer participou do conclave, mas invocar possível nulidade na instalação da AGE que aprovou o Acordo de Negociação, o que o tornaria imprestável para fins de efetivo ressarcimento de prejuízos”;

(d) “ocorre que, conforme documentos que constam dos autos, não houve questionamento da referida AGE perante o Colegiado da CVM no que toca à participação dos demais controladores da PT SGPS, reforçando a tese de que a abstenção de voto referida pela decisão de 04.03.2015 se direcionava a esta última”;

(e) “em adendo, não se tem notícia de que a referida AGE tenha sido objeto de judicialização, relevando destacar os acordos firmados pelo proponente com a Oi. S.A e outros, os quais são mencionados no pedido de reconsideração, mas somente foram juntados após a reunião realizada em 27.02.2020, acima referida”;

(f) “face aos esclarecimentos prestados pelo proponente na reunião realizada nesta PFE/CVM em 27.02.2019, bem como em vista dos documentos novos juntados, não parecem subsistir elementos para sustentar a invalidade do Acordo de Renegociação para fins de preenchimento do requisito previsto no art. 11, § 5º, da Lei 6.385/76, sem que se tenha notícia, por igual, de decisão judicial determinando sua suspensão ou anulação”; e

(g) assim, conclui que “diante dos esclarecimentos adicionais trazidos pela proponente, suficientes a demonstrar que o óbice jurídico levantado por esta PFE/CVM - a não apresentação de proposta de indenização dos prejuízos identificados e decorrentes da reestruturação societária da Oi S.A. - não se justifica, na medida em que celebrado Acordo de Renegociação que produziu seus regulares efeitos, inclusive o da composição entre as partes para o ressarcimento à Oi dos prejuízos relacionados aos Títulos Rio Forte, entendo estarem preenchidos os requisitos legais que autorizam a celebração do acordo pela CVM”. (grifo nosso)

---

[1] São, no total, 29 os acusados no processo, dos quais apenas 2 (dois) apresentaram proposta de celebração de termo de compromisso.

[2] O outro Inquérito (19957.004416/2018-00) se encontra com o Diretor Relator, em fase de apreciação de defesas. No âmbito desse processo (no qual foram acusadas vinte pessoas naturais), foram rejeitadas propostas de termo de compromisso apresentadas por quatro acusados (decisão do Colegiado de 17.12.19, disponível em [http://www.cvm.gov.br/decisoes/2019/20191217\\_R1/20191217\\_D1498.html](http://www.cvm.gov.br/decisoes/2019/20191217_R1/20191217_D1498.html)).

[3] São, no total, 29 os acusados no processo, dos quais apenas 2 (dois) apresentaram proposta de celebração de termo de compromisso.

[4] A proposta de Zeinal Bava envolve o pagamento do montante total de R\$ 100.000,00 (cem mil reais), sendo (i) R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais) em razão da acusação de ter supostamente se omitido no exercício da verificação e acompanhamento dos Ativos PT e das informações fornecidas pela Portugal Telecom e (ii) R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais) pela acusação de supostamente

não ter alertado a Oi e seus administradores sobre os riscos das aplicações em títulos do Grupo Espírito Santo.

[5] Segundo os representantes, o Acordo estabeleceu: (a) a recomposição integral do valor dos títulos da Rio Forte à Oi, por meio da entrega de ações da própria Companhia e (b) a transferência dos títulos da Rio Forte ao patrimônio da Portugal Telecom, que teria passado a suportar integralmente eventual inadimplemento. Desse modo, entendem que não haveria prejuízos a serem indenizados.

[6] As infrações aos artigos 117 e 155 da Lei nº 6.404/76 são consideradas graves nos termos do disposto no art. 11, § 3º, da Lei nº 6.385/76, conforme previsão no art. 1º, inciso I, alínea “c”, da Instrução CVM nº 491, de 22.02.2011, revogada pela Instrução CVM nº 607, de 17.06.2019. Não obstante, o Anexo 64 da Instrução CVM nº 607/2019, em seu art. 1º, inciso I, manteve o descumprimento dos artigos 117 e 155 e incluiu a inobservância ao artigo 116 como infrações graves.

[7] ZEINAL BRAVA figura como acusado no (i) PAS CVM RJ2016/2965 - Infração ao disposto no inciso IV do artigo 48 da Instrução CVM nº 400/03, por ter se manifestado na mídia, na qualidade de presidente da Oi S.A., sobre a oferta pública de distribuição primária de ações ordinárias e preferenciais da Companhia, durante o período vedado pelo referido dispositivo regulamentar. Multado pelo COL em R\$ 200.000,00; e no (ii) PAS SEI 19957.004416/2016-57 - Apuração de eventual violação do dever de diligência previsto no art. 153 da Lei no 6.404, ao deixar de convocar os membros do Conselho Fiscal para a reunião da Diretoria e por atuar com desvio de poder, violando o art. 154, *caput*, e §2º, combinado com o art. 152, ambos da Lei nº 6.404/76, ao determinar pagamentos de vantagens indevidas a administradores da Companhia e ao receber valores da companhia (R\$ 40 milhões), sem prévia autorização da Assembleia Geral ou do Conselho de Administração. Processo está em fase análise de defesas por parte do Diretor Relator, após rejeição, em 17.12.2019, de propostas de termo de compromisso apresentadas por administradores da Companhia, dentre os quais, ZEINAL BRAVA (decisão do Colegiado disponível em [http://www.cvm.gov.br/decisoes/2019/20191217\\_R1/20191217\\_D1498.html](http://www.cvm.gov.br/decisoes/2019/20191217_R1/20191217_D1498.html)). A Pharol SGPS não consta como acusada em outros Processos Administrativos Sancionadores instaurados pela CVM.

[8] Decisão tomada pelos substitutos da SGE, SEP, SFI, SMI e SNC.



Documento assinado eletronicamente por **Fernando Soares Vieira, Superintendente**, em 13/03/2020, às 16:37, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Jose Carlos Bezerra, Superintendente**, em 13/03/2020, às 16:43, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Vera Lucia Simões Alves Pereira de Souza, Superintendente**, em 13/03/2020, às 16:55, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Andrea Araujo Alves de Souza, Superintendente Geral Substituto**, em 13/03/2020, às 17:13, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Francisco José Bastos Santos, Superintendente**, em 13/03/2020, às 17:53, com fundamento no art. 6º, §



A autenticidade do documento pode ser conferida no site [https://sei.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), informando o código verificador **0956710** e o código CRC **6BDFAF84**.

*This document's authenticity can be verified by accessing [https://sei.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), and typing the "Código Verificador" **0956710** and the "Código CRC" **6BDFAF84**.*