



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031  
[www.gov.br/cvm](http://www.gov.br/cvm)

### PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM 19957.004416/2016-00

Reg. Col. nº 1498/19

<b>Acusados:</b> José Mauro Mettrau Carneiro da Cunha	Fernando Marques dos Santos
Renato Torres de Faria	José Valdir Ribeiro dos Reis
Fernando Magalhães Portella	Carlos Augusto Borges
Zeinal Abedin Mahomed Bava	Shakhaf Wine
Armando Galhardo Nunes Guerra Jr.	Eurico de Jesus Teles Neto
Rafael Cardoso Cordeiro	José Augusto da Gama Figueira
Sergio Franklin Quintella	Bayard de Paoli Gontijo
Alexandre Jereissati Legey	Allan Kardec de Melo Ferreira
Cristiano Yazbek Pereira	Sidnei Nunes
Carlos Fernando Costa	Umberto Conti

**Assunto:** Apurar eventuais irregularidades cometidas por administradores e membros do conselho fiscal da Oi S.A. no âmbito de oferta pública de ações, de **(i)** desvio de poder, em infração ao art. 154, caput e §2º, c/c o art. 152 da Lei nº 6.404/1976; **(ii)** violação ao dever de lealdade, em descumprimento do art. 155, caput; art. 142, inciso III; e art. 176 da Lei nº 6.404/1976; e arts. 14 e 17 da Instrução CVM nº 480/2009; e **(iii)** inobservância do dever de diligência, em infração ao art. 153 da Lei nº 6.404/1976

**Relator:** Diretor Alexandre Costa Rangel

### Relatório



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
www.gov.br/cvm

### I. Objeto

1. Este Processo Administrativo Sancionador (“Processo”), instaurado pela Superintendência de Processos Sancionadores (“SPS” ou “Área Técnica”), em conjunto com a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM (“PFE”), teve origem no (i) Processo Administrativo (“PA”) CVM nº RJ2013/10549, instruído pela Superintendência de Relações com Empresas (“SEP”); e (ii) PA RJ2014/6996, instruído pela Superintendência de Registro de Valores Mobiliários (“SRE”).
2. O Processo apresenta como acusados os seguintes administradores e conselheiros fiscais da Oi S.A. (“Oi” ou “Companhia”):
  - (i) os diretores da Companhia (a) Zeinal Abedin Mahomed Bava, diretor presidente (“Zeinal Bava”); (b) Bayard de Paoli Gontijo, diretor financeiro e diretor presidente (“Bayard Gontijo”); e (c) Eurico de Jesus Teles Neto, diretor jurídico (“Eurico Teles” e, quando em conjunto com Zeinal Bava e Bayard Gontijo, “Diretores”);
  - (ii) os membros do conselho de administração da Companhia (a) José Mauro Mettrau Carneiro da Cunha, presidente do conselho de administração (“José Mauro Cunha”); (b) Renato Torres de Faria (“Renato Faria”); (c) Fernando Magalhães Portella (“Fernando Portella”); (d) Armando Galhardo Nunes Guerra Junior (“Armando Guerra”); (e) Rafael Cardoso Cordeiro (“Rafael Cordeiro”); (f) Sergio Franklin Quintella (“Sergio Quintella”); (g) Alexandre Jereissati Legey (“Alexandre Jereissati”); (h) Cristiano Yazbek Pereira, (“Cristiano Pereira”); (i) Carlos Fernando Costa (“Carlos Costa”); (j) Fernando Marques dos Santos (“Fernando dos Santos”); (k) José Valdir Ribeiro dos Reis (“José Valdir Reis”); (l) Carlos Augusto Borges; (m) Shakhaf Wine; (n) José Augusto da Gama Figueira (“José Augusto Figueira” e, quando em conjunto com José Mauro Cunha, Renato Faria, Fernando Portella, Armando Guerra, Rafael Cordeiro, Sergio Quintella, Alexandre Jereissati, Cristiano Pereira, Carlos Costa, Fernando dos Santos, José Valdir Reis, Carlos Augusto Borges e Shakhaf Wine, “Conselheiros de Administração”); e
  - (iii) os membros do conselho fiscal (a) Sidnei Nunes; (b) Umberto Conti; e (c) Allan Kardec de Melo Ferreira (“Allan Kardec Ferreira” e, quando em conjunto com Sidnei Nunes Umberto Conti, “Conselheiros Fiscais”, sendo que os Diretores, Conselheiros de Administração e Conselheiros Fiscais serão denominados, quando em conjunto, como “Acusados”).



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
www.gov.br/cvm

3. O Processo trata do possível descumprimento de determinados deveres fiduciários dos Acusados, no âmbito da oferta pública de ações da Companhia registrada em 19.02.2014 e encerrada em 05.05.2014 (“Oferta Pública Global”)<sup>1</sup>, especificamente com relação a bônus pagos a administradores da Companhia e a eventual omissão de membros do conselho fiscal.
4. As imputações formuladas neste Processo, como explicado em maiores detalhes neste relatório (“Relatório”), referem-se aos seguintes 3 (três) principais núcleos:
- (i) desvio de poder, sobre pagamentos de vantagens indevidas, em violação ao art. 154, caput e §2º<sup>2</sup>, c/c o art. 152<sup>3</sup> da Lei nº 6.404/1976;
  - (ii) descumprimento do dever de lealdade, sobre a ocultação das vantagens indevidas das demonstrações financeiras, em infração (**a**) ao art. 155, caput<sup>4</sup>, c/c art. 142, inciso III<sup>5</sup>, da Lei nº 6.404/1976, c/c arts. 14 e 17 da Instrução CVM nº 480/2009; e (**b**) ao art. 155,

---

<sup>1</sup> Este Processo é conexo ao PAS CVM 19957.004415/2016-57 (“Processo Conexo”), também originado dos PAs RJ2013/10549 e RJ2014/6996, e que trata da eventual responsabilidade de administradores e acionistas controladores da Oi sobre fatos relacionados aos tratados no Processo. O Processo Conexo é julgado, pelo Colegiado, neste mesmo dia 30.05.2023.

<sup>2</sup> “Art. 154. O administrador deve exercer as atribuições que a lei e o estatuto lhe conferem para lograr os fins e no interesse da companhia, satisfeitas as exigências do bem público e da função social da empresa. (...) § 2º É vedado ao administrador: a) praticar ato de liberalidade à custa da companhia; b) sem prévia autorização da assembleia-geral ou do conselho de administração, tomar por empréstimo recursos ou bens da companhia, ou usar, em proveito próprio, de sociedade em que tenha interesse, ou de terceiros, os seus bens, serviços ou crédito; c) receber de terceiros, sem autorização estatutária ou da assembleia-geral, qualquer modalidade de vantagem pessoal, direta ou indireta, em razão do exercício de seu cargo.”

<sup>3</sup> “Art. 152. A assembleia-geral fixará o montante global ou individual da remuneração dos administradores, inclusive benefícios de qualquer natureza e verbas de representação, tendo em conta suas responsabilidades, o tempo dedicado às suas funções, sua competência e reputação profissional e o valor dos seus serviços no mercado. § 1º O estatuto da companhia que fixar o dividendo obrigatório em 25% (vinte e cinco por cento) ou mais do lucro líquido, pode atribuir aos administradores participação no lucro da companhia, desde que o seu total não ultrapasse a remuneração anual dos administradores nem 0,1 (um décimo) dos lucros (artigo 190), prevalecendo o limite que for menor. § 2º Os administradores somente farão jus à participação nos lucros do exercício social em relação ao qual for atribuído aos acionistas o dividendo obrigatório, de que trata o artigo 202.”

<sup>4</sup> “Art. 155. O administrador deve servir com lealdade à companhia e manter reserva sobre os seus negócios, sendo-lhe vedado: (...)”

<sup>5</sup> “Art. 142. Compete ao conselho de administração: (...) III - fiscalizar a gestão dos diretores, examinar, a qualquer tempo, os livros e papéis da companhia, solicitar informações sobre contratos celebrados ou em via de celebração, e quaisquer outros atos;”



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
www.gov.br/cvm

caput, c/c o art. 176<sup>6</sup> da Lei nº 6.404/1976; c/c arts. 14<sup>7</sup> e 17<sup>8</sup> da Instrução CVM nº 480/2009; e

(iii) violação ao dever de diligência, acerca de omissão conselho fiscal, em infração ao art. 153<sup>9</sup> da Lei nº 6.404/1976.

5. Passo agora ao relato dos principais fatos objeto do Processo, **(i)** começando com um breve histórico da Oferta Pública Global; **(ii)** seguido de algumas informações sobre o Bônus Oferta Pública Global, conforme termo definido mais abaixo; **(iii)** complementado com um descritivo do Bônus Investimento Rio Forte; **(iv)** para ao final encerrar a seção dos fatos com a apresentação de questões referentes à aprovação e divulgação da remuneração dos administradores da Companhia.

## II. Fatos

### *Breve histórico da Oferta Pública Global*

6. A Oferta Pública Global situava-se no contexto de uma operação de reestruturação societária mais ampla da Companhia. Em 02.10.2013, a Oi divulgou fato relevante<sup>10</sup>,

---

<sup>6</sup> “Art. 176. Ao fim de cada exercício social, a diretoria fará elaborar, com base na escrituração mercantil da companhia, as seguintes demonstrações financeiras, que deverão exprimir com clareza a situação do patrimônio da companhia e as mutações ocorridas no exercício: I - balanço patrimonial; II - demonstração dos lucros ou prejuízos acumulados; III - demonstração do resultado do exercício; e IV – demonstração dos fluxos de caixa; e V – se companhia aberta, demonstração do valor adicionado. § 1º As demonstrações de cada exercício serão publicadas com a indicação dos valores correspondentes das demonstrações do exercício anterior. § 2º Nas demonstrações, as contas semelhantes poderão ser agrupadas; os pequenos saldos poderão ser agregados, desde que indicada a sua natureza e não ultrapassem 0,1 (um décimo) do valor do respectivo grupo de contas; mas é vedada a utilização de designações genéricas, como “diversas contas” ou “contas-correntes”. § 3º As demonstrações financeiras registrarão a destinação dos lucros segundo a proposta dos órgãos da administração, no pressuposto de sua aprovação pela assembleia-geral. § 4º As demonstrações serão complementadas por notas explicativas e outros quadros analíticos ou demonstrações contábeis necessários para esclarecimento da situação patrimonial e dos resultados do exercício. § 5º As notas explicativas devem: I – apresentar informações sobre a base de preparação das demonstrações financeiras e das práticas contábeis específicas selecionadas e aplicadas para negócios e eventos significativos; II – divulgar as informações exigidas pelas práticas contábeis adotadas no Brasil que não estejam apresentadas em nenhuma outra parte das demonstrações financeiras; III – fornecer informações adicionais não indicadas nas próprias demonstrações financeiras e consideradas necessárias para uma apresentação adequada; e IV – indicar: a) os principais critérios de avaliação dos elementos patrimoniais, especialmente estoques, dos cálculos de depreciação, amortização e exaustão, de constituição de provisões para encargos ou riscos, e dos ajustes para atender a perdas prováveis na realização de elementos do ativo; b) os investimentos em outras sociedades, quando relevantes (art. 247, parágrafo único); c) o aumento de valor de elementos do ativo resultante de novas avaliações (art. 182, § 3º); d) os ônus reais constituídos sobre elementos do ativo, as garantias prestadas a terceiros e outras responsabilidades eventuais ou contingentes; e) a taxa de juros, as datas de vencimento e as garantias das obrigações a longo prazo; f) o número, espécies e classes das ações do capital social; g) as opções de compra de ações outorgadas e exercidas no exercício; h) os ajustes de exercícios anteriores (art. 186, § 1º); e i) os eventos subsequentes à data de encerramento do exercício que tenham, ou possam vir a ter, efeito relevante sobre a situação financeira e os resultados futuros da companhia. § 6º A companhia fechada com patrimônio líquido, na data do balanço, inferior a R\$ 2.000.000,00 (dois milhões de reais) não será obrigada à elaboração e publicação da demonstração dos fluxos de caixa. § 7º A Comissão de Valores Mobiliários poderá, a seu critério, disciplinar de forma diversa o registro de que trata o § 3º deste artigo.”

<sup>7</sup> “Art. 14. O emissor deve divulgar informações verdadeiras, completas, consistentes e que não induzam o investidor a erro.”

<sup>8</sup> “Art. 17. As informações fornecidas pelo emissor devem ser úteis à avaliação dos valores mobiliários por ele emitidos.”

<sup>9</sup> “Art. 153. O administrador da companhia deve empregar, no exercício de suas funções, o cuidado e diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração dos seus próprios negócios.”

<sup>10</sup> Doc. 0150778 (Processo Administrativo nº 19957.005914/2016-91, anexado aos autos).



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
www.gov.br/cvm

comunicando a celebração de memorando de entendimentos (“MOU”) para a combinação de negócios e atividades com a Portugal Telecom SGPS S.A. (“Portugal Telecom”)<sup>11</sup>. A referida combinação ocorreria por meio da criação de uma nova companhia, denominada CorpCo, reunindo os acionistas da Companhia, da Portugal Telecom e da Telemar Participações S.A. (“Telpart”) (“Operação Societária”).

7. De acordo com o MOU, a Operação Societária observaria as seguintes etapas: **(i)** aumento de capital social da Companhia; **(ii)** reorganização da cadeia de controle da Telpart sob a sociedade (CorpCo), que, depois de aprovadas todas as etapas, reuniria os acionistas das sociedades envolvidas; **(iii)** adesão da CorpCo ao Novo Mercado; **(iv)** incorporação das ações de emissão da Companhia e da Portugal Telecom pela CorpCo; e **(v)** obtenção das aprovações necessárias e celebração dos contratos definitivos. Todas as etapas da Operação Societária seriam contratadas como uma operação única, de forma a garantir a sua execução integral, sendo que a primeira etapa, relativa ao aumento de capital, consistia justamente na Oferta Pública Global, relacionada aos fatos que são objeto deste Processo.

8. Por meio da Oferta Pública Global, a Companhia pretendia realizar um aumento de capital social no valor mínimo de R\$ 13,1 bilhões, tendo sido anunciado o objetivo de se alcançar o montante de R\$ 14,1 bilhões. Uma parcela seria integralizada em dinheiro, no valor mínimo de R\$ 7 bilhões, podendo atingir R\$ 8 bilhões, para melhorar o balanço da CorpCo. O restante viria da Portugal Telecom, que contribuiria com ativos e passivos no valor de aproximadamente R\$ 6,1 bilhões (“Ativos PT”).

9. Em 13.11.2013, a diretoria da Companhia reuniu-se para ratificar a assinatura do MOU<sup>12</sup>, não tendo havido a convocação do conselho fiscal para a reunião. Na ocasião, a diretoria, por unanimidade, após apresentação das diretrizes e etapas da Oferta Pública Global e da Operação Societária, decidiu encaminhar a proposta para o conselho de administração, tendo sido registrado que os termos e condições finais de cada etapa subsequente seriam submetidos oportunamente à diretoria e encaminhados para deliberação do conselho de administração.

10. Em 18.12.2013, o conselho de administração, novamente sem a convocação do conselho fiscal, reuniu-se para deliberar, entre outros itens da ordem do dia, sobre a ratificação do MOU

---

<sup>11</sup> O MOU foi celebrado entre a Oi S.A. e seus acionistas Portugal Telecom, AG Telecom Participações S.A., LF Tel S.A., PASA Participações S.A., EDSP75 Participações S.A. e Bratel Brasil S.A., além de alguns acionistas da Portugal Telecom, quais sejam, Avistar, SGPS, S.A. e Nivalis Holding B.V.

<sup>12</sup> Doc. 0314451 (fls. 13-17).



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
www.gov.br/cvm

e a autorização para a diretoria tomar todas as providências necessárias à implementação da Operação Societária<sup>13</sup>. A ratificação do MOU e a autorização para a diretoria foram aprovadas no conselho de administração por maioria.

11. No referido conclave de 18.12.2013, o conselheiro de administração indicado pelos preferencialistas, A.C.S., apresentou o único voto em sentido contrário<sup>14</sup>, registrando que o valor atribuído aos Ativos PT era superior ao preço de mercado das ações de emissão da própria Portugal Telecom. Para corrigir essa distorção, sugeriu que fosse alterada a ordem das etapas da Operação Societária, de modo que a Oi incorporasse a Portugal Telecom de imediato, ao invés de promover aumento de capital para somente depois incorporar tal companhia. Apontou, também, que os Ativos PT seriam integralizados ao capital social da Oi por meio de veículos que também possuíam passivos, que seriam assumidos pela Companhia sem serem adequadamente conhecidos. Ademais, os controladores da Companhia já teriam recebido o prêmio de controle por ocasião de investimento feito na Companhia pela Portugal Telecom em 2011 e estariam recebendo novamente esse prêmio. Em suma, segundo o referido conselheiro de administração, a Operação Societária ocasionaria uma diluição injustificada dos minoritários da Companhia e não traria reais benefícios.

12. Em 19.02.2014, foi realizada nova reunião do conselho de administração, sem a convocação do conselho fiscal, para deliberar sobre **(i)** as condições da Oferta Pública Global; **(ii)** a alteração do limite do capital autorizado; **(iii)** a outorga de garantias pela Companhia; **(iv)** a contratação de avaliador para os Ativos PT e a aprovação do laudo de avaliação; e **(v)** a convocação de AGE para deliberação dos itens (i) e (iv)<sup>15</sup>.

13. Na referida reunião, Bayard Gontijo, como membro da diretoria, apresentou ao conselho de administração da Companhia os termos propostos para a Oferta Pública Global, o que incluía **(i)** a oferta de *american depositary shares* (ADS); **(ii)** a oferta de lote suplementar; **(iii)** a informação de que o aumento de capital ocorreria dentro do limite do capital autorizado a ser previsto no estatuto social da Companhia; **(iv)** o volume financeiro de R\$ 14,1 bilhões da oferta, sendo de R\$ 7 bilhões a R\$ 8 bilhões em dinheiro e o restante a ser integralizado em bens pela Portugal Telecom; **(v)** a fixação do preço de emissão por meio de procedimento de *bookbuilding*; **(vi)** a taxa de conversão entre ações ordinárias e preferenciais para a delimitação

---

<sup>13</sup> Doc. 0314458 (fls. 27-29).

<sup>14</sup> Doc. 0150806, do PA nº 19957.005914/2016-91, anexado aos autos.

<sup>15</sup> Doc. 0150821, do PA nº 19957.005914/2016-91, anexado aos autos.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
www.gov.br/cvm

do respectivo preço; e **(vii)** o montante de R\$ 34 bilhões para o novo capital autorizado da Companhia.

14. Os representantes do avaliador dos Ativos PT apresentaram o respectivo laudo de avaliação, com base nas demonstrações financeiras não auditadas de 31.12.2013, tendo declarado terem considerado na elaboração do laudo as normas legais e a boa prática pertinentes ao assunto.

15. As propostas relativas à Oferta Pública Global foram aprovadas, por maioria, na reunião do conselho de administração da Companhia de 19.02.2014, inclusive o valor dos Ativos PT, fixados em € 1,75 bilhão. O referido montante situou-se dentro da faixa de valores indicada no laudo de avaliação, em atendimento ao valor mínimo previsto no MOU. Ficou vencido o conselheiro de administração indicado pelos preferencialistas, A.C.S., pelos mesmos fundamentos de seu voto proferido na reunião anterior, de 18.12.2013.

16. Assim, foi aprovada a convocação de assembleia geral extraordinária (“AGE”) para apreciar e votar as matérias relativas à Oferta Pública Global e o laudo de avaliação, tendo o conselho de administração autorizado a diretoria a tomar todas as providências necessárias para realização da Oferta Pública Global.

17. Em 20.02.2014, a Oi divulgou fato relevante, detalhando as etapas da Operação Societária e comunicando que, no dia anterior, foram assinados os documentos definitivos para a sua implementação. Tais documentos fariam com que a Telpart, depois de cumpridas todas as etapas, reunisse os acionistas das sociedades envolvidas. O protocolo do pedido de registro da Oferta Pública Global junto à CVM foi também realizado em 19.02.2014<sup>16</sup>.

18. Em 21.02.2014, foi convocada a AGE da Companhia para 27.03.2014, com a seguinte ordem do dia **(i)** aprovar a proposta de alteração do limite do capital autorizado da Companhia; **(ii)** ratificar a contratação do avaliador para elaboração do laudo de avaliação da Portugal Telecom; **(iii)** aprovar o laudo de avaliação da Portugal Telecom; e **(iv)** aprovar a proposta de valor dos ativos da Portugal Telecom (Ativos PT), a serem integralizados no capital social da Companhia<sup>17</sup>.

19. Em reunião do Colegiado realizada em 25.03.2014, a CVM apreciou pedido formulado

---

<sup>16</sup> Doc. 0150824 e 0150823 (fl. 4 do PA nº 19957.005914/2016-91, anexado aos autos).

<sup>17</sup> Doc. 0150827, constante do PA nº 19957.005914/2016-91, anexado aos autos.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
www.gov.br/cvm

por acionista minoritário<sup>18</sup>, de interrupção do curso do prazo de antecedência da AGE, por meio do qual foi alegado que **(i)** os acionistas controladores da Companhia estariam impedidos de votar nos itens da pauta da AGE, por se beneficiarem de modo particular da Operação Societária; **(ii)** a proposta de avaliação dos Ativos PT pelo critério econômico-financeiro causaria diluição injustificada aos minoritários da Companhia, para os quais se adotaria critério de avaliação a mercado; e **(iii)** o conselho fiscal não havia se manifestado sobre a proposta da administração de aumento de capital social.

20. Na oportunidade, o Colegiado decidiu **(i)** por maioria, não haver benefício particular que impedisse o exercício do direito de voto de acionista, à exceção da Portugal Telecom, que teria os seus próprios bens avaliados; **(ii)** por maioria, no tocante à suposta diluição injustificada em razão dos diferentes critérios para avaliação das ações da Oi e dos Ativos PT, que não seria o caso de se emitir opinião em sede do pedido de interrupção, considerando a complexidade do assunto e o fato de que o tema ainda estava sob análise da SRE<sup>19</sup>; e **(iii)** por unanimidade, sobre a alegação de irregularidade na ausência de manifestação do conselho fiscal, que a prática adotada pela Companhia foi regular, considerando não haver orientação da Autarquia no sentido de obrigar manifestações do conselho fiscal em casos de aumento de capital dentro do capital autorizado e pela falta de elementos que indicassem má-fé por parte da Companhia, tendo sido pontuado, ao final, que a Companhia informou que o conselho fiscal seria consultado quando da efetiva decisão de realização do aumento de capital social.

21. Nesse sentido, em 27.03.2014, foi realizada a AGE da Companhia<sup>20</sup>, tendo as deliberações sido aprovadas por maioria, inclusive a alteração do limite do capital autorizado da Companhia para R\$ 34,03 bilhões e o montante de R\$ 5,7 bilhões como valor de avaliação dos Ativos PT.

22. No conclave, foi apresentado protesto<sup>21</sup> por um grupo de acionistas<sup>22</sup> devido à não apresentação de parecer do conselho fiscal sobre a proposta da administração para modificação do capital social da Companhia. Allan Kardec Ferreira foi o único membro do conselho fiscal que compareceu à AGE. O protesto, além de questionar a ausência de manifestação do conselho

---

<sup>18</sup> Doc. 0553584.

<sup>19</sup> Doc. 0553584.

<sup>20</sup> Doc. 0150882 (fls. 2-7), constante do Processo Administrativo nº 19957.005914/2016-91, anexado aos autos.

<sup>21</sup> Doc. 0150882 (fls. 8-13), constante do Processo Administrativo nº 19957.005914/2016-91, anexado aos autos.

<sup>22</sup> Esse grupo incluía a acionista que protocolou o pedido de interrupção do curso do prazo de antecedência de convocação da AGE de 27.03.2014.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
www.gov.br/cvm

fiscal, alegou que estaria havendo diluição injustificada dos acionistas, considerando que a Portugal Telecom havia sido avaliada pelo critério econômico-financeiro, enquanto a Companhia teria sido avaliada pelo seu valor de mercado.

23. Ainda na AGE, em complemento ao protesto, foi apresentada manifestação de voto<sup>23</sup> contrária à proposta da administração acerca da Oferta Pública Global, alegando que haveria diluição injustificada dos acionistas da Companhia devido **(i)** ao compartilhamento de dívidas do grupo de controle com os acionistas minoritários da Companhia; **(ii)** à superavaliação dos Ativos PT; **(iii)** à ausência de benefícios operacionais para a Companhia; e **(iv)** à incorporação à Oi de operações em países menos atrativos que o mercado brasileiro<sup>24</sup>.

24. Em 17.04.2014, dois membros do conselho fiscal, M.J.L.C e M.D.S., enviaram denúncia a José Mauro Cunha, na qualidade de presidente do conselho de administração da Companhia; com cópia para os demais membros do conselho fiscal; para Zeinal Bava, diretor presidente da Oi; e para a SEP<sup>25</sup>. A denúncia informou ter havido descumprimento ao art. 163, incisos I e III<sup>26</sup>, da Lei nº 6.404/1976, pelo fato de não ter sido dada ao conselho fiscal a oportunidade de se pronunciar sobre a Operação Societária, no âmbito da sua competência.

25. Em 28.04.2014, com a presença de Bayard Gontijo, membro da diretoria da Oi, de representantes do avaliador dos Ativos PT e do coordenador líder da Oferta Pública Global, o conselho fiscal realizou reunião para tratar<sup>27</sup> **(i)** do aumento de capital social da Companhia, mediante oferta pública de distribuição primária<sup>28</sup>; **(ii)** da fixação do preço de emissão das ações e a justificativa do critério de fixação do preço<sup>29</sup>; **(iii)** da outorga de opção de compra de ações de emissão da Companhia; **(iv)** da confirmação da exclusão do direito de preferência dos

---

<sup>23</sup> Doc. 0150882 (fls. 14-18), constante do Processo Administrativo nº 19957.005914/2016-91, anexado aos autos.

<sup>24</sup> Doc. 0150882 (constante do Processo Administrativo nº 19957.005914/2016-91, anexado aos autos).

<sup>25</sup> Doc. 0150884 (constante do Processo Administrativo nº 19957.005914/2016-91, anexado aos autos).

<sup>26</sup> “Art. 163. Compete ao conselho fiscal: I - fiscalizar, por qualquer de seus membros, os atos dos administradores e verificar o cumprimento dos seus deveres legais e estatutários; (...) III - opinar sobre as propostas dos órgãos da administração, a serem submetidas à assembleia-geral, relativas a modificação do capital social, emissão de debêntures ou bônus de subscrição, planos de investimento ou orçamentos de capital, distribuição de dividendos, transformação, incorporação, fusão ou cisão; (...)”

<sup>27</sup> Doc. 0150887 (fls. 2-4), constante do Processo Administrativo nº 19957.005914/2016-91, anexado aos autos.

<sup>28</sup> Pela proposta, o capital social da Companhia passaria de R\$ 7.471.208.836,63 para R\$ 20.558.918.969,57, com aumento no montante de R\$13.087.710.132,94, dentro do limite do capital autorizado previsto no Estatuto Social da Companhia, mediante a emissão para subscrição pública de 2.142.279.524 ações ordinárias e 4.284.559.049 ações preferenciais.

<sup>29</sup> A fixação do preço de emissão das Ações em R\$2,00 por ação preferencial e em R\$2,17 por Ação Ordinária foi determinada com base em procedimento de coleta de intenções de investimento (“Procedimento de Bookbuilding”), que asseguraria a independência da formação do preço e sua comutatividade, de modo a refletir adequadamente o valor das ações, em atendimento aos termos do art. 170 da Lei nº 6.404/1976.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
www.gov.br/cvm

acionistas; **(v)** da determinação da forma de integralização das ações<sup>30</sup>; e **(vi)** da verificação do aumento e homologação do novo capital social da Companhia. Todos os itens foram aprovados por maioria, tendo o conselho fiscal, em síntese, opinado favoravelmente à homologação do novo capital social da Companhia, nos termos propostos.

26. Na referida reunião do conselho fiscal, realizada em 28.04.2014, ficaram vencidos os membros do conselho fiscal M.D.S e V.M.M. Conforme manifestação de voto<sup>31</sup>, tais conselheiros fiscais manifestaram-se contrariamente aos itens de deliberação, alegando que o material distribuído previamente seria insuficiente para a análise do conselho fiscal, impossibilitando o atendimento do disposto no §7º<sup>32</sup> do art. 170 da Lei nº 6.404/1976. No mérito, sustentaram que haveria risco de diluição injustificada da participação dos acionistas da Companhia decorrente da **(i)** redução em 50% do valor de mercado das ações da Companhia desde que fora anunciada a Operação Societária, enquanto a Portugal Telecom era avaliada pelo critério econômico-financeiro; **(ii)** falta de observância dos critérios do art. 170, §1º, incisos I e II, e não somente do inciso III<sup>33</sup>; e **(iii)** participação na Oferta Pública Global de sociedade do grupo de controle em condições diversas daquelas dos demais, em infração ao art. 21<sup>34</sup> da Instrução CVM nº 400/2003.

27. Também no dia 28.04.2014, o conselho de administração realizou reunião<sup>35</sup> para tratar dos mesmos pontos que tiveram parecer favorável do conselho de fiscal, quais sejam: **(i)** aumento de capital social da Companhia, mediante oferta pública de distribuição primária; **(ii)** fixação do preço de emissão das ações e a justificativa do critério de fixação do preço; **(iii)** outorga de opção de compra de ações de emissão da Companhia; **(iv)** confirmação da exclusão

---

<sup>30</sup> As ações emitidas no âmbito da Oferta Pública Global seriam integralizadas pela Portugal Telecom em bens, por meio da contribuição à Companhia das participações acionárias nas sociedades que detêm a totalidade dos **(i)** ativos operacionais da Portugal Telecom, exceto as participações direta ou indiretamente detidas na Companhia e na Contax Participações S.A.; e **(ii)** passivos da Portugal Telecom na data da contribuição, conforme considerados no Laudo de Avaliação aprovado na AGE de 27.03.2014.

<sup>31</sup> Doc. 0150887 (fls. 5-7), constante do Processo Administrativo nº 19957.005914/2016-91, anexado aos autos.

<sup>32</sup> “§ 7º A proposta de aumento do capital deverá esclarecer qual o critério adotado, nos termos do § 1º deste artigo, justificando pormenorizadamente os aspectos econômicos que determinaram a sua escolha.”

<sup>33</sup> “Art. 170. Depois de realizados 3/4 (três quartos), no mínimo, do capital social, a companhia pode aumentá-lo mediante subscrição pública ou particular de ações. § 1º O preço de emissão deverá ser fixado, sem diluição injustificada da participação dos antigos acionistas, ainda que tenham direito de preferência para subscrevê-las, tendo em vista, alternativa ou conjuntamente: I - a perspectiva de rentabilidade da companhia; II - o valor do patrimônio líquido da ação; III - a cotação de suas ações em Bolsa de Valores ou no mercado de balcão organizado, admitido ágio ou deságio em função das condições do mercado.”

<sup>34</sup> “Art. 21. As ofertas públicas de distribuição deverão ser realizadas em condições que assegurem tratamento equitativo aos destinatários e aceitantes das ofertas, permitida a concessão de prioridade aos antigos acionistas, sem prejuízo do disposto nos arts. 23 e 33, § 3º.”

<sup>35</sup> Doc. 0150889, constante do Processo Administrativo nº 19957.005914/2016-91, anexado aos autos.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
www.gov.br/cvm

do direito de preferência dos acionistas; **(v)** determinação da forma de integralização das ações; e **(vi)** verificação do aumento e homologação do novo capital social da Companhia.

28. Todos os itens foram aprovados por maioria pelo conselho de administração, com voto contrário de A.C.S. pelos fundamentos apresentados na reunião do órgão de 18.12.2013. A aprovação da Oferta Pública Global pelo conselho de administração foi divulgada ao mercado em 29.04.2014<sup>36</sup>.

29. Em vista do exercício de lote suplementar pelo coordenador da oferta, o conselho de administração homologou novo aumento de capital em 05.05.2014, com parecer favorável do conselho fiscal<sup>37</sup>. Em 06.05.2014, a Oi comunicou ao mercado o encerramento da distribuição pública de ações, informando, assim, a finalização da Oferta Pública Global<sup>38</sup>.

### ***Bônus Oferta Pública Global***

30. Encerradas as etapas societárias necessárias à Oferta Pública Global e ao processo de aumento de capital social da Companhia, alguns administradores receberam uma gratificação financeira, justificada por terem contribuído para o sucesso da Oferta Pública Global.

31. Em valores brutos, os seguintes administradores da Companhia receberam os seguintes valores: **(i)** Zeinal Bava, diretor presidente, R\$ 40 milhões (“Bônus Zeinal Bava”); **(ii)** Bayard Gontijo, à época diretor financeiro, R\$ 8 milhões; **(iii)** José Mauro Cunha, presidente do conselho de administração, R\$ 2 milhões; e **(iv)** José Augusto Figueira, membro suplente do conselho de administração, R\$ 1 milhão (todas essas gratificações em conjunto, “Bônus Oferta Pública Global”).

32. Os respectivos valores foram pagos aos dois primeiros (Zeinal Bava e Bayard Gontijo) entre os dias 23 e 26.05.2014<sup>39</sup> e aos dois últimos (José Mauro Cunha e José Augusto Figueira) em 04.06.2014<sup>40</sup>, sendo que só houve a formalização em instrumento contratual do Bônus Zeinal Bava<sup>41</sup>. Em relação aos bônus pagos a Bayard Gontijo, José Mauro Cunha e José Augusto Figueira, a Companhia informou à SPS que o único documento de formalização do pagamento desses bônus foi um e-mail enviado em 22.05.2014 por Zeinal Bava ao diretor de

---

<sup>36</sup> Doc. 0150890, constante do Processo Administrativo nº 19957.005914/2016-91, anexado aos autos.

<sup>37</sup> Docs. 0150903 e 0150904, constantes do Processo Administrativo nº 19957.005914/2016-91, anexado aos autos.

<sup>38</sup> Doc. 0150908, constante do Processo Administrativo nº 19957.005914/2016-91, anexado aos autos.

<sup>39</sup> Doc. 0291593 (fls. 8-19).

<sup>40</sup> Doc. 0291593 (fls. 18-19)

<sup>41</sup> Doc. 0311301 (fls. 7-8).



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
www.gov.br/cvm

relações de trabalho e gestão de terceiros da Oi<sup>42</sup>, não tendo sido celebrados contratos específicos, como no caso do Bônus Zeinal Bava.

33. No e-mail em questão, Zeinal Bava afirmava contar com a aprovação dos grupos Andrade Gutierrez e Jereissati, integrantes do bloco de controle da Companhia. Prosseguiu informando que, em virtude do sucesso da Oferta Pública Global, a Oi deveria realizar o pagamento de um prêmio extraordinário àqueles administradores e, também, um valor total de R\$ 7,7 milhões a um grupo de diretores não estatutários e outros funcionários<sup>43</sup>, solicitando “o pagamento ainda hoje, exceto no que concerne a José Mauro [Cunha] e José Augusto [Figueira], porque ainda não tive a oportunidade de falar com eles”.

34. Instado pela SPS a esclarecer o assunto<sup>44</sup>, Zeinal Bava reafirmou que os pagamentos foram debatidos com o grupo de controle da Companhia<sup>45</sup>, apresentando os e-mails relatados a seguir, trocados com (i) Fernando Portella, conselheiro de administração indicado pelo grupo Jereissati; e (ii) Renato Faria, conselheiro de administração indicado pela Andrade Gutierrez, entre os dias 02 e 04.04.2014<sup>46</sup>, ambos acusados neste Processo.

35. No primeiro e-mail, de 02.04.2014, Zeinal Bava alega que a Oferta Pública Global e “as obrigações do dia a dia exigiram um esforço hercúleo e sacrifícios da vida pessoal relevantes e tradicionalmente há um *success FEE* associado para a equipa”. Em vista disso, propôs o pagamento de prêmios a um grupo de executivos da Companhia, solicitando a concordância dos destinatários e a autorização para que ele e o diretor financeiro pudessem formalizar a proposta, ressaltando a eventual necessidade do “*visto bom do chairman*”.

36. Em resposta enviada no dia seguinte, Renato Faria e Fernando Portella perguntam sobre o valor total envolvido, tendo Zeinal Bava informado que “o valor não excederá R\$25mm”.

37. Finalmente, em 04.04.2014, Renato Faria, em e-mail referendado por Fernando Portella, comunicou a Zeinal Bava a concordância dos grupos Andrade Gutierrez e La Fonte (família Jereissati), formalizando a posição sobre a “*definição de um pool de prêmios de sucesso para os key people da operação*”. Na mensagem, ficou definido que os executivos operacionais receberiam o prêmio em número de salários, enquanto que os executivos estratégicos

---

<sup>42</sup> Doc. 0291593 (fls. 4-5).

<sup>43</sup> Doc. 0291593.

<sup>44</sup> Doc. 0337285.

<sup>45</sup> Doc. 0374443 (fls. 1-4).

<sup>46</sup> Doc. 0374443 (fls. 20-23).



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
www.gov.br/cvm

receberiam os seguintes valores financeiros brutos: **(i)** Bayard Gontijo, R\$ 8 milhões (R\$ 5,8 milhões transferidos diretamente e R\$ 2,2 milhões como imposto de renda); **(ii)** José Mauro Cunha, R\$ 2 milhões (R\$ 1,45 milhão diretamente e R\$ 550 mil de impostos); **(iii)** José Augusto Figueira, R\$ 1 milhão (R\$ 725 mil diretamente e R\$ 275 mil de impostos). Quanto a Zeinal Bava, como se tratava de um aditivo ao contrato firmado em junho de 2013, Renato Faria e Fernando Portella registraram que *“nos vimos na obrigação de ‘fechar’ com nossos ‘patrões’.* *Teremos, no início da semana que vem a proposta para lhe ser formalizada”.*

38. Bayard Gontijo, José Mauro Cunha e José Augusto Figueira afirmaram à SPS terem sido comunicados por Zeinal Bava, na qualidade de diretor presidente da Companhia, de que seriam compensados financeiramente, por meio de um bônus, pela contribuição relevante para o sucesso da Oferta Pública Global. Não souberam informar como se processou a aprovação dessa gratificação, acrescentando que o pagamento se deu por meio de transferência bancária, sem qualquer outra formalidade.

39. Quanto a Zeinal Bava, consta dos autos que ele assumiu o cargo de diretor presidente da Companhia em 04.06.2013, sendo que seu contrato de prestação de serviços de administração<sup>47</sup> indicava **(i)** uma remuneração fixa anual (item 3 do contrato); **(ii)** uma remuneração variável vinculada ao atingimento, pela Companhia, de metas estabelecidas pelo conselho de administração (item 4); **(iii)** uma verba de retenção, vinculada à permanência no cargo por, no mínimo, dois anos, extensiva a períodos posteriores (item 5); e **(iv)** uma remuneração adicional em virtude de futura implementação de uma reestruturação societária nas sociedades integrantes do grupo da Companhia, devendo o montante de R\$ 12,5 milhões ser pago independentemente da implementação da reestruturação; e R\$ 10 milhões, divididos em duas parcelas iguais, a serem pagos após o cumprimento de determinadas etapas (item 6).

40. O contrato de prestação de serviços de administração de Zeinal Bava com a Oi foi assinado por José Mauro Cunha, presidente do conselho de administração da Companhia. As testemunhas foram O.M.A., presidente do conselho de administração da Telpart; e Renato Faria, conselheiro de administração da Oi<sup>48</sup>.

41. O Bônus Zeinal Bava foi formalizado como uma remuneração adicional, acrescida à

---

<sup>47</sup> Doc. 0311301 (fls. 1-5).

<sup>48</sup> De acordo com o estatuto social da Oi S.A. vigente à época: *“Seção II – Conselho de Administração. Art. 24. Além das atribuições previstas em lei, compete ao Conselho de Administração: (...) XX – ratear o montante global da remuneração, fixado pela Assembleia Geral, entre os Conselheiros e Diretores da Companhia, fixando-lhes a remuneração individual.”* (Doc. 0323719).



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
www.gov.br/cvm

anteriormente prevista quando de sua contratação, por meio de aditamento ao item 6 de seu contrato de prestação de serviços de administração (“Aditamento ao Contrato Zeinal Bava”)<sup>49</sup>. O aditamento foi assinado pelo presidente do conselho de administração da Oi, José Mauro Cunha, como representante da Companhia. Como testemunhas, assinaram os conselheiros de administração Fernando Portella (indicado pelo grupo Jereissati) e Renato Faria (grupo Andrade Gutierrez). O documento não foi datado, mas os dois últimos declararam à Área Técnica que o Aditamento ao Contrato Zeinal Bava foi assinado em meados de abril de 2014.

42. O aditamento (i) ratificou a parcela de remuneração adicional de R\$ 12,5 milhões, conforme prevista no contrato original e já recebida por Zeinal Bava por ocasião do aditamento; e (ii) substituiu o valor restante, que totalizava R\$ 10 milhões, pelo montante de R\$ 40 milhões, que seria pago sob a condição da realização do aumento de capital da Companhia, com a captação de, pelo menos, R\$ 5 bilhões, excluídos os aportes a serem feitos pelos então acionistas da Telpart e pelo coordenador da oferta.

43. Como relatado, esse segundo valor (R\$ 40 milhões) foi pago pela Companhia a Zeinal Bava em 26.05.2014, após e-mail com ordem para a transferência dada pelo próprio Zeinal Bava ao funcionário responsável pelo pagamento de pessoal da Oi<sup>50</sup>. Como dito acima, o e-mail, enviado em 22.05.2014, “*solicitava o pagamento ainda hoje*”. A ordem foi cumprida 4 dias depois, tendo havido uma transferência de R\$ 29 milhões, como “*pagamento de salário*”, e outra de R\$ 11 milhões, como “*IRRF – rendimento de trabalho sem vínculo empregatício*”<sup>51</sup>.

44. À Área Técnica, José Mauro Cunha, Fernando Portella e Renato Faria declararam que, do contrato original de Zeinal Bava, já constava um bônus pela efetivação de reorganização societária. No entanto, considerando que a Oferta Pública Global teve dimensão e complexidade maiores do que a previsão original, que resultou na captação bem-sucedida de cerca de R\$ 8 bilhões em um momento extremamente difícil de mercado, Zeinal Bava solicitou uma remuneração maior do que a inicialmente contratada, em reconhecimento ao trabalho realizado na Oferta Pública Global.

45. Acrescentaram que a solicitação foi considerada em linha com os interesses da Companhia, pois era do melhor interesse da Oi o sucesso da operação de aumento de capital, sendo Zeinal Bava o seu principal executivo e responsável pela Oferta Pública Global. Nesse

---

<sup>49</sup> Doc. 0311301 (fls. 7-8).

<sup>50</sup> Doc. 0291593 (fls. 4-5).

<sup>51</sup> Doc. 0291593 (fls. 14-16).



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
www.gov.br/cvm

contexto, alegaram que o Bônus Zeinal Bava conferiria um conforto adequado ao principal executivo da Companhia, observada a condição de ser atingida a meta de captação de R\$ 5 bilhões, o que efetivamente ocorreu. José Mauro Cunha declarou que não considerava sua assinatura no instrumento como um ato de gestão.

46. Fernando Portella e José Mauro Cunha informaram que caberia a Zeinal Bava dar sequência aos trâmites administrativos, incluindo a posterior obtenção da aprovação do Bônus Zeinal Bava pelo conselho de administração. Todavia, a SPS ressaltou que a decisão sobre o pagamento não foi deliberada pelo órgão. Ademais, o item 13.1.g do formulário de referência da Companhia, à época, informava não haver previsão de qualquer remuneração ou benefício vinculado à ocorrência de determinado evento societário<sup>52</sup>.

47. Em relação a uma eventual ciência do Bônus Zeinal Bava por parte dos acionistas controladores da Companhia, a SPS ouviu C.F.R.J., membro suplente do conselho de administração da Oi e administrador de outras companhias do grupo Jereissati, integrante do bloco de controle da Companhia. Esse profissional declarou ter conhecimento do pagamento de remuneração a administradores da Oi em virtude das respectivas participações na Oferta Pública Global.

48. Já O.M.A. – administrador de companhias do grupo Andrade Gutierrez, também integrante do bloco de controle da Companhia –, embora tenha negado participação na decisão sobre o pagamento, afirmou que Renato Faria, membro do conselho de administração da Oi, teria autonomia para decidir sobre a bonificação.

49. Quanto à contabilização do Bônus Oferta Pública Global, a Companhia informou à SPS que, em suas demonstrações financeiras de 30.06.2014 e 30.09.2014, estava contabilizado um valor total de bonificações a administradores e colaboradores de R\$ 67,4 milhões, na conta de “*despesas de participação no resultado*”. Entretanto, nas demonstrações financeiras anuais referentes ao exercício social de 2014, os valores foram revertidos dessa conta e reclassificados para a conta do patrimônio líquido “*custo de emissão de ações*”<sup>53</sup>. Essa reclassificação teria ocorrido para atender ao disposto no “CPC 08 – Custos de Transações e Prêmio na Emissão de Títulos e Valores Mobiliários”, aprovada pela Deliberação CVM nº 649/2010, que determina que os custos diretamente atribuíveis a transações e prêmios na emissão de valores mobiliários, que de outro modo não seriam incorridos, sejam registrados no patrimônio líquido.

---

<sup>52</sup> Doc. 0323947 (fl. 628).

<sup>53</sup> Doc. 0291593 (fl. 2).



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
www.gov.br/cvm

50. Porém, o coordenador líder da Oferta Pública Global informou desconhecer o pagamento de bônus a administradores da Companhia no contexto da referida oferta<sup>54</sup>. Ressaltou que todos os custos da emissão haviam sido descritos no prospecto definitivo da Oferta Pública Global<sup>55</sup> (“Prospecto Definitivo”), no qual não estavam previstos quaisquer bônus a administradores da Oi. A SPS apontou que o Prospecto Definitivo relacionou, em sua página 95, os custos e despesas com a Oferta Pública Global, dos quais não constava previsão relativa a comissão, bonificação ou qualquer parcela remuneratória destinada a administradores da Companhia.

51. A KPMG Auditores Independentes (“KPMG”), auditora independente responsável pelas demonstrações financeiras da Companhia de 2014, confirmou à SPS ter recebido planilha com detalhamento dos custos de captação da Oferta Pública Global, no total de R\$ 412,6 milhões. Nesse detalhamento, estava previsto o pagamento de um “*bônus da transação*” no valor bruto de R\$ 67,4 milhões e o valor líquido de R\$ 44,5 milhões, sem, contudo, especificar os beneficiários<sup>56</sup>. Acrescentou que a materialidade de auditoria estabelecida em 2014 foi de R\$ 485 milhões, de modo que não foram realizados procedimentos de auditoria sobre tais custos.

### ***Bônus Investimento Rio Forte***

52. Em 02.07.2014, por meio de fato relevante<sup>57</sup>, a Oi informou que tomou conhecimento, por meio de comunicado ao mercado divulgado pela Portugal Telecom em 30.06.2014<sup>58</sup>, de investimentos realizados pela Portugal Telecom em papéis comerciais emitidos pela Rio Forte Investments S.A. (“Rio Forte”), sociedade que agregava empresas não financeiras do grupo português Espírito Santo (“GES”), no montante de € 897 milhões (“Investimento Rio Forte”).

53. A Companhia informou não ter sido comunicada a respeito e nem participado das decisões que levaram à realização desses investimentos, efetivados anteriormente à subscrição e integralização do capital da Oi pela Portugal Telecom, no contexto da Oferta Pública Global, mas que não constavam das demonstrações financeiras da Portugal Telecom utilizadas no laudo de avaliação apreciado pelo conselho de administração em 19.02.2014.

---

<sup>54</sup> Doc. 0296551.

<sup>55</sup> Doc. 0226537.

<sup>56</sup> Doc. 0310469.

<sup>57</sup> Doc. 0150924, constante do Processo Administrativo nº 19957.005914/2016-91, anexado aos autos.

<sup>58</sup> Doc. 0150925, constante do Processo Administrativo nº 19957.005914/2016-91, anexado aos autos.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
www.gov.br/cvm

54. O Investimento Rio Forte – que representava uma dívida da Rio Forte em favor da Portugal Telecom – era formado por papéis comerciais subscritos pela Portugal Telecom entre 10 e 21.02.2014 e renovados entre 15 e 17.04.2014, (i) com vencimento em 15.07.2014, que totalizavam € 847 milhões; e (ii) com vencimento em 17.07.2014, que totalizavam € 50 milhões.

55. Em 15.07.2014, data do vencimento da primeira parcela (€ 847 milhões), a Companhia divulgou fato relevante informando que a Rio Forte não adimpliu com suas obrigações<sup>59</sup>. No mesmo fato relevante, a Oi noticiou a celebração de um acordo com a Portugal Telecom para tentar solucionar a questão, possibilitando que a Operação Societária prosseguisse conforme previamente anunciada.

56. Pelo acordo, a Oi entregaria os títulos de emissão da Rio Forte à Portugal Telecom, que passaria a ser a única responsável pela negociação com a emissora dos papéis e pelas decisões relacionadas aos títulos inadimplidos. Em troca, a Portugal Telecom receberia de volta da Companhia 474.348.720 ações ordinárias e 948.697.440 ações preferenciais. Além disso, também seria outorgada à Portugal Telecom uma opção de compra em mesmo número e tipo que as ações permutadas, ao preço de R\$ 1,8529 por ação preferencial e R\$ 2,0104 por ação ordinária, corrigido pela variação da taxa do CDI, acrescida de 1,5% ao ano.

57. Em 08.09.2014, Oi e Telpart comunicaram ao mercado a assinatura dos contratos definitivos com a Portugal Telecom acerca da permuta dos títulos da Rio Forte por ações de emissão da Companhia, informando, também, a celebração de aditivos aos instrumentos que regulavam a Operação Societária. Nos aditivos, foram previstas extensões de prazos, alterações nas estruturas societárias finais e limitações dos direitos políticos da Portugal Telecom na CorpCo. No mesmo dia 08.09.2014, o conselho de administração da Oi aprovou a permuta e a contratação da opção previstas nos contratos definitivos.

58. Em virtude do “*reconhecimento pela sua decisiva contribuição para a solução dos títulos da Rio Forte e da importância de suas atribuições para a Contratante*”, houve a formalização do pagamento de um montante líquido de R\$ 9 milhões (valor bruto de R\$ 12,4 milhões) em favor de Bayard Gontijo (“Bônus Bayard Gontijo”), à época diretor financeiro da Companhia e diretor presidente, em substituição a Zeinal Bava, que havia se desligado. A gratificação foi formalizada em aditivo contratual firmado em 08.10.2014 (“Aditamento ao Contrato Bayard Gontijo”)<sup>60</sup>, assinado pelos conselheiros José Mauro Cunha, Fernando Portella

---

<sup>59</sup> Doc. 0148440, constante do Processo CVM nº RJ2015/6996, anexado aos autos.

<sup>60</sup> Doc. 0311299.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
www.gov.br/cvm

e Renato Faria. Não houve a aprovação do Aditamento ao Contrato Bayard Gontijo pelo conselho de administração da Oi.

59. À Área Técnica, Bayard Gontijo afirmou que recebeu a gratificação por ter liderado a equipe que se dedicou a identificar a melhor solução para a Companhia, após ter vindo à tona o Investimento Rio Forte. Ressaltou que o montante recebido também estava atrelado às providências tomadas em seguida para resolver o Investimento Rio Forte, assim como à reorganização societária a ser realizada e redução de custos que precisavam ser feitas, que estavam sob sua responsabilidade, na qualidade de diretor presidente interino.

60. Em complemento, ainda sobre os bônus referentes ao Investimento Rio Forte, Bayard Gontijo autorizou o pagamento (i) do valor líquido de R\$ 4,4 milhões (valor bruto de R\$ 6,07 milhões) a Eurico Teles, diretor jurídico da Companhia (quando em conjunto com o Bônus Bayard Gontijo, “Bônus Investimento Rio Forte”); e (ii) um montante de R\$ 3,1 milhões a outro executivo não estatutário da Companhia. De acordo com Bayard Gontijo, tais decisões estariam dentro de sua alçada de competências e atribuições.

61. Eurico Teles afirmou à Área Técnica que o bônus teria como fundamento sua atuação na coordenação jurídica da solução dos problemas surgidos com o Investimento Rio Forte, incluindo a “*avaliação da tomada de medidas judiciais (cíveis e criminais) contra os administradores da PT SGPS*”. A SPS apontou, no entanto, não haver registro de ação judicial ajuizada pela Oi em face da Portugal Telecom ou de seus administradores.

62. José Mauro Cunha afirmou à SPS<sup>61</sup> que os valores relativos ao Bônus Investimento Rio Forte foram contabilizados como “*despesa com pessoal*” nas demonstrações financeiras da Companhia.

63. Tanto Bayard Gontijo quanto Eurico Teles afirmaram acreditar que os valores recebidos a título de bônus não excediam o montante global dos administradores fixado pela assembleia geral. Quanto à contabilização desses valores, declararam que o detalhamento contábil das demonstrações financeiras da Companhia não integravam suas respectivas atribuições.

### ***Aprovação e divulgação da remuneração dos administradores da Companhia***

64. A Área Técnica aprofundou sua análise sobre a aprovação da remuneração dos administradores da Companhia relativa ao exercício de 2014, bem como a divulgação dessa remuneração nas respectivas demonstrações financeiras da Oi, comparando com os valores

---

<sup>61</sup> Doc. 0310475 (fl. 5).



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
www.gov.br/cvm

efetivamente pagos pela Companhia, como informado no curso da investigação.

65. Na assembleia geral ordinária de 30.04.2014 (“AGO/2014”)<sup>62</sup>, a verba global anual autorizada para a remuneração dos administradores foi de R\$ 56 milhões, sendo (i) R\$ 47,6 milhões para a diretoria; (ii) R\$ 7,8 milhões para o conselho de administração; e (iii) R\$ 571 mil para o conselho fiscal.

66. Por sua vez, a nota explicativa 26 das demonstrações financeiras de 31.12.2014, divulgou que a “*remuneração do pessoal chave da Administração*” (diretores estatutários e conselheiros de administração) em 2014 foi de R\$ 25,4 milhões, montante detalhado na proposta da administração para a assembleia geral ordinária de 29.04.2015 (“AGO/2015”), que traz os seguintes valores: (i) R\$ 19,3 milhões para a diretoria; (ii) R\$ 6,1 milhões para o conselho de administração; e (iii) R\$ 421 mil para o conselho fiscal.

67. Solicitada pela SPS a especificar os valores pagos aos administradores em 2014, a Companhia informou que a remuneração total paga à diretoria naquele exercício foi de R\$ 77,7 milhões, montante que incluía (i) no âmbito da Oferta Pública Global, o Bônus Zeinal Bava (R\$ 40 milhões) e o bônus pago a Bayard Gontijo (R\$ 8 milhões); e (ii) quanto ao acordo relativo ao Investimento Rio Forte, metade (R\$ 6,2 milhões) do valor bruto do bônus pago a Bayard Gontijo.

68. Para a Área Técnica, no entanto, àquele montante também deveriam ser somados a outra metade (R\$ 6,2 milhões) do bônus pago a Bayard Gontijo pelo acordo sobre o Investimento Rio Forte e o bônus pago a Eurico Teles (R\$ 6,07 milhões) também por esse acordo, datado de 2014 e fato gerador de ambos os bônus. Assim, pelos cálculos da SPS, teriam sido pagos aos diretores da Companhia, na verdade, R\$ 90 milhões em 2014, valor superior ao montante global de R\$ 47,6 milhões fixado pela AGO/2014.

69. A Companhia declarou que não considerava na verba global de remuneração as remunerações não recorrentes e fundadas em eventos isolados e específicos, definidos em momento posterior. Em sua visão, esse seria o entendimento, à época, inclusive da CVM. Acrescentou que, exceto pelo Bônus Oferta Pública Global, contabilizado como custo da oferta, todos os demais pagamentos foram contabilizados no grupo de contas genérico de pagamento de pessoal.

70. Para a Área Técnica, todavia, a decisão da Companhia de excluir parcelas

---

<sup>62</sup> Doc. 0150898, constante do Processo Administrativo nº 19957.005914/2016-91, anexado aos autos, e Tabela 6 da Acusação.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
www.gov.br/cvm

remuneratórias extraordinárias da verba global autorizada pela assembleia geral não teria fundamento legal. Tais parcelas extrapolaram o montante da remuneração global dos membros da diretoria, fixado pela AGO/2014, além de não terem sido autorizadas pelo conselho de administração, a quem competia ratear o montante global da remuneração fixado pela assembleia, na forma do art. 24, inciso XX, do estatuto social da Oi<sup>63</sup>.

71. No tocante aos conselheiros de administração, a Companhia informou que a remuneração efetivamente paga em 2014 chegou a R\$ 10,6 milhões, incluindo os R\$ 3 milhões pagos a José Mauro Cunha (R\$ 2 milhões) e José Augusto Figueira (R\$ 1 milhão) a título de bônus pelo sucesso da Oferta Pública Global<sup>64</sup>. Excluindo-se esses valores, chega-se a um montante de R\$ 7,6 milhões, ligeiramente inferior valor de R\$ 7,8 milhões aprovado como remuneração global do órgão na AGO/2014.

72. Dessa forma, a SPS concluiu que também foi extrapolado o montante da remuneração global fixado pela assembleia para os membros do conselho de administração, por conta das gratificações pagas a José Mauro Cunha e José Augusto Figueira, as quais, ademais, também não foram autorizadas pelo órgão, a quem competia ratear aquele montante global.

### III. Acusação

73. Diante de todos os fatos apurados, resumidos acima, a SPS e a PFE concluíram a fase de instrução do Processo em 30.11.2018, quando foi apresentado relatório de acusação (“Acusação”)<sup>65</sup>, imputando aos Acusados as seguintes infrações, de acordo com os 3 (três) principais núcleos:

- (i) Desvio de poder (pagamentos de vantagens indevidas): foram acusados de desvio de poder, em violação ao art. 154, caput e §2º<sup>66</sup>, c/c o art. 152<sup>67</sup> da Lei nº 6.404/1976, (a)

---

<sup>63</sup> Doc. 0323719: “Art. 24 - Além das atribuições previstas em lei, compete ao Conselho de Administração: (...) XX - ratear o montante global da remuneração, fixado pela Assembleia Geral, entre os Conselheiros e Diretores da Companhia, fixando-lhes a remuneração individual;”

<sup>64</sup> Doc. 0325266 e Tabela 8 da Acusação.

<sup>65</sup> Doc. 0641310.

<sup>66</sup> “Art. 154. O administrador deve exercer as atribuições que a lei e o estatuto lhe conferem para lograr os fins e no interesse da companhia, satisfeitas as exigências do bem público e da função social da empresa. (...) § 2º É vedado ao administrador: a) praticar ato de liberalidade à custa da companhia; b) sem prévia autorização da assembleia-geral ou do conselho de administração, tomar por empréstimo recursos ou bens da companhia, ou usar, em proveito próprio, de sociedade em que tenha interesse, ou de terceiros, os seus bens, serviços ou crédito; c) receber de terceiros, sem autorização estatutária ou da assembleia-geral, qualquer modalidade de vantagem pessoal, direta ou indireta, em razão do exercício de seu cargo.”

<sup>67</sup> “Art. 152. A assembleia-geral fixará o montante global ou individual da remuneração dos administradores, inclusive benefícios de qualquer natureza e verbas de representação, tendo em conta suas responsabilidades, o tempo dedicado às suas funções, sua competência e reputação profissional e o valor dos seus serviços no mercado. § 1º O estatuto da companhia que



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
www.gov.br/cvm

os membros titulares do conselho de administração José Mauro Cunha, Renato Faria e Fernando Portella; e o membro suplente do conselho de administração José Augusto Figueira; e **(b)** os Diretores. A Acusação se fundamentou no fato de que tais acusados determinaram ou receberam o pagamento de vantagem indevida (representada pelos Bônus Oferta Pública Global e pelos Bônus Investimento Rio Forte), conforme o caso, sem autorização prévia da assembleia geral ou do conselho de administração, em valores que ultrapassaram o montante global da remuneração dos administradores fixado em assembleia geral;

- (ii) Dever de lealdade (ocultação das vantagens indevidas das demonstrações financeiras): foram acusados de descumprimento do dever de lealdade **(a)** os membros do conselho de administração José Mauro Cunha, Renato Faria, Fernando Portella, em infração ao art. 155, caput<sup>68</sup>, c/c art. 142, inciso III<sup>69</sup>, da Lei nº 6.404/1976, c/c arts. 14 e 17 da Instrução CVM nº 480/2009; e **(b)** Bayard Gontijo e Eurico Teles, na qualidade de membros da diretoria, em infração ao art. 155, caput, c/c o art. 176<sup>70</sup> da Lei nº

---

fixar o dividendo obrigatório em 25% (vinte e cinco por cento) ou mais do lucro líquido, pode atribuir aos administradores participação no lucro da companhia, desde que o seu total não ultrapasse a remuneração anual dos administradores nem 0,1 (um décimo) dos lucros (artigo 190), prevalecendo o limite que for menor. § 2º Os administradores somente farão jus à participação nos lucros do exercício social em relação ao qual for atribuído aos acionistas o dividendo obrigatório, de que trata o artigo 202.”

<sup>68</sup> “Art. 155. O administrador deve servir com lealdade à companhia e manter reserva sobre os seus negócios, sendo-lhe vedado”

<sup>69</sup> “Art. 142. Compete ao conselho de administração: (...) III - fiscalizar a gestão dos diretores, examinar, a qualquer tempo, os livros e papéis da companhia, solicitar informações sobre contratos celebrados ou em via de celebração, e quaisquer outros atos;”

<sup>70</sup> “Art. 176. Ao fim de cada exercício social, a diretoria fará elaborar, com base na escrituração mercantil da companhia, as seguintes demonstrações financeiras, que deverão exprimir com clareza a situação do patrimônio da companhia e as mutações ocorridas no exercício: I - balanço patrimonial; II - demonstração dos lucros ou prejuízos acumulados; III - demonstração do resultado do exercício; e IV – demonstração dos fluxos de caixa; e V – se companhia aberta, demonstração do valor adicionado. § 1º As demonstrações de cada exercício serão publicadas com a indicação dos valores correspondentes das demonstrações do exercício anterior. § 2º Nas demonstrações, as contas semelhantes poderão ser agrupadas; os pequenos saldos poderão ser agregados, desde que indicada a sua natureza e não ultrapassem 0,1 (um décimo) do valor do respectivo grupo de contas; mas é vedada a utilização de designações genéricas, como “diversas contas” ou “contas-correntes”. § 3º As demonstrações financeiras registrarão a destinação dos lucros segundo a proposta dos órgãos da administração, no pressuposto de sua aprovação pela assembleia-geral. § 4º As demonstrações serão complementadas por notas explicativas e outros quadros analíticos ou demonstrações contábeis necessários para esclarecimento da situação patrimonial e dos resultados do exercício. § 5º As notas explicativas devem: I – apresentar informações sobre a base de preparação das demonstrações financeiras e das práticas contábeis específicas selecionadas e aplicadas para negócios e eventos significativos; II – divulgar as informações exigidas pelas práticas contábeis adotadas no Brasil que não estejam apresentadas em nenhuma outra parte das demonstrações financeiras; III – fornecer informações adicionais não indicadas nas próprias demonstrações financeiras e consideradas necessárias para uma apresentação adequada; e IV – indicar: a) os principais critérios de avaliação dos elementos patrimoniais, especialmente estoques, dos cálculos de depreciação, amortização e exaustão, de constituição de provisões para encargos ou riscos, e dos ajustes para atender a perdas prováveis na realização de elementos do ativo; b) os investimentos em outras sociedades, quando relevantes (art. 247, parágrafo único); c) o aumento de valor de elementos do ativo resultante de novas avaliações (art. 182, § 3º); d) os ônus reais constituídos sobre elementos do ativo, as garantias prestadas a terceiros e outras responsabilidades eventuais ou contingentes; e) a taxa de juros, as datas de vencimento e as garantias das obrigações a longo prazo; f) o número, espécies e classes das ações do capital social; g) as opções de compra de ações outorgadas e exercidas no exercício; h) os ajustes de exercícios anteriores (art. 186, § 1º); e i) os eventos subsequentes à data de encerramento do exercício que tenham, ou possam vir a ter, efeito relevante sobre a situação financeira e os resultados futuros da companhia. §6º A companhia fechada com patrimônio líquido, na data do balanço, inferior a R\$ 2.000.000,00 (dois milhões de reais) não será



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
www.gov.br/cvm

6.404/1976; c/c arts. 14<sup>71</sup> e 17<sup>72</sup> da Instrução CVM nº 480/2009. A Acusação indica que tais acusados participaram da ocultação de vantagens indevidas pagas a administradores, na medida em que aprovaram ou fizeram elaborar as demonstrações financeiras anuais da Companhia de 2014, com o conhecimento de que foram elaboradas com irregularidades relacionadas à divulgação da remuneração dos administradores; e

- (iii) Dever de diligência (omissão conselho fiscal): foi imputada responsabilidade por violação ao dever de diligência, em infração ao art. 153<sup>73</sup> da Lei nº 6.404/1976, **(a)** aos Conselheiros de Administração<sup>74</sup>, por terem deixado de convocar os membros do conselho fiscal ou de se manifestar acerca da ausência dos referidos conselheiros na reunião do conselho de administração de 19.02.2014; **(b)** aos Diretores, por terem deixado de convocar os membros do conselho fiscal ou de se manifestar acerca da ausência dos referidos conselheiros na reunião da diretoria de 13.11.2013; e **(c)** aos Conselheiros Fiscais, uma vez que, depois de terem tomado ciência de que a participação deles fora alijada da reunião de diretoria de 13.11.2013 e da reunião do conselho de administração de 19.02.2014, não denunciaram à assembleia geral e aos órgãos de administração da Companhia a violação do art. 163, §3º<sup>75</sup>, da Lei nº 6.404/1976 cometida pelos Conselheiros de Administração e Diretores.

74. Passo a relatar a seguir cada uma das 3 (três) imputações em maiores detalhes.

### ***Desvio de poder (pagamentos de vantagens indevidas)***

#### ***Bônus Zeinal Bava***

75. Diante dos elementos colhidos no Processo, a SPS entendeu que o Bônus Zeinal Bava se enquadrava no conceito legal de “*remuneração de administradores*”, conforme art. 152 da Lei nº 6.404/1976. Tal conceito incluiria benefícios de qualquer natureza atribuídos a administradores. Esse entendimento seria reforçado pelo fato de que o Aditamento ao Contrato Zeinal Bava, que formalizou a gratificação, consistiu em um aditamento, justamente, ao

---

obrigada à elaboração e publicação da demonstração dos fluxos de caixa. § 7º A Comissão de Valores Mobiliários poderá, a seu critério, disciplinar de forma diversa o registro de que trata o § 3º deste artigo”

<sup>71</sup> “Art. 14. O emissor deve divulgar informações verdadeiras, completas, consistentes e que não induzam o investidor a erro.”

<sup>72</sup> “Art. 17. As informações fornecidas pelo emissor devem ser úteis à avaliação dos valores mobiliários por ele emitidos.”

<sup>73</sup> “Art. 153. O administrador da companhia deve empregar, no exercício de suas funções, o cuidado e diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração dos seus próprios negócios”

<sup>74</sup> Exceto José Augusto Figueira, pois ocupava o cargo de conselheiro de administração suplente da Companhia.

<sup>75</sup> “Art. 163. (...) § 3º Os membros do conselho fiscal assistirão às reuniões do conselho de administração, se houver, ou da diretoria, em que se deliberar sobre os assuntos em que devam opinar (ns. II, III e VII).”



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
www.gov.br/cvm

contrato de prestação de serviços de administração celebrado entre o referido acusado e a Companhia.

76. Na visão da SPS, teria havido uma tentativa de dissimulação da natureza e da existência do bônus, inclusive quanto à sua contabilização. Originalmente contabilizado como “*despesa de participação no resultado*”, posteriormente o bônus foi reclassificado para a conta de “*custo de emissão de ações*”, implicando, inclusive, em tributação menos favorável.

77. Caso o Bônus Zeinal Bava fosse, de fato, enquadrado como um custo da oferta, o montante deveria ter sido incluído no Prospecto Definitivo, o que não ocorreu. Nem o coordenador líder da Oferta Pública Global e nem os auditores independentes foram informados do referido bônus.

78. Ademais, a decisão de pagamento do Bônus Zeinal Bava teria sido ocultada do conselho de administração, a quem competia autorizar esse tipo de pagamento. Apenas três membros do conselho de administração tinham conhecimento do Aditamento ao Contrato Zeinal Bava, a saber, José Mauro Cunha, Renato Faria e Fernando Portella. Estes dois últimos assinaram o instrumento aditivo na condição de testemunhas e o primeiro, como representante da Companhia.

79. Para o exercício social de 2014, a AGO fixou a remuneração da diretoria em até R\$ 47,6 milhões. O conselho de administração não individualizou a remuneração dos administradores.

80. Dessa forma, segundo a SPS, o Bônus Zeinal Bava não contou com as aprovações societárias necessárias, não sendo o Aditamento ao Contrato Zeinal Bava um instrumento apto a legitimar o respectivo pagamento. Tratou-se, de acordo com a Acusação, de uma vantagem indevida de R\$ 40 milhões paga pela Companhia a Zeinal Bava.

81. Assim, concluiu a Acusação que José Mauro Cunha, Renato Faria e Fernando Portella, membros do conselho de administração da Companhia, atuaram com desvio de poder, em violação ao art. 154, *caput* e §2º, c/c o art. 152 da Lei nº 6.404/1976, ao anuírem com o pagamento do Bônus Zeinal Bava, sem a prévia autorização da assembleia geral ou do conselho de administração.

82. Zeinal Bava também incorreu em desvio de poder, ao determinar o pagamento de R\$ 40 milhões para si mesmo, sem prévia autorização da assembleia geral ou do conselho de administração, falhando com o dever de exercer as atribuições que a lei e o estatuto lhe conferiam para lograr os fins e no interesse da Companhia, em violação ao art. 154, *caput* e §2º,



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
www.gov.br/cvm

c/c o art. 152 da Lei nº 6.404/1976.

### Demais Bônus Oferta Pública Global

83. Os demais Bônus Oferta Pública Global – pagos em favor de Bayard Gontijo (R\$ 8 milhões), José Mauro Cunha (R\$ 2 milhões) e José Augusto Figueira (R\$ 1 milhão) – também foram considerados irregulares pela Acusação, por terem sido realizados sem as aprovações societárias necessárias.

84. Haveria, ainda, o agravante de que tais pagamentos sequer foram formalizados em um instrumento jurídico próprio, tendo sido realizados apenas com base em e-mail enviado pelo acusado Zeinal Bava a um diretor não estatutário da Companhia responsável pelo departamento de pagamentos.

85. No caso de José Mauro Cunha, citou-se o agravante de o referido acusado, como presidente do conselho de administração, (i) ter assinado o Aditamento ao Contrato Zeinal Bava, que viabilizou o pagamento de vantagem indevida de R\$ 40 milhões, consubstanciada no Bônus Zeinal Bava; e (ii) em seguida, ter recebido, por decisão justamente de Zeinal Bava, um bônus de R\$ 2 milhões.

86. Com relação a esses outros pagamentos dos Bônus Oferta Pública Global, a SPS considerou que (i) Zeinal Bava, na qualidade de diretor presidente, incorreu em desvio de poder ao onerar a Companhia sem as devidas autorizações societárias, em infração ao art. 154, caput e §2º, c/c o art. 152 da Lei nº 6.404/1976; e (ii) Bayard Gontijo, membro da diretoria; José Mauro Cunha, presidente do conselho de administração; e José Augusto Figueira, membro suplente do conselho de administração, também incorreram em desvio de poder ao receberem os demais Bônus Oferta Pública Global, em violação aos mesmos dispositivos legais.

### Bônus Investimento Rio Forte

87. Os Bônus Investimento Rio Forte, igualmente, foram considerados irregulares pela Acusação, tendo em vista que não foram submetidos à aprovação da assembleia geral ou do conselho de administração.

88. Nesses termos, a Acusação imputou a (i) Bayard Gontijo, membro da diretoria; José Mauro Cunha, presidente do conselho de administração; Renato Faria e Fernando Portella, membros do conselho de administração, a irregularidade de desvio de poder, por terem autorizado os pagamentos dos Bônus Investimento Rio Forte, em infração ao art. 154, caput e §2º, c/c o art. 152 da Lei nº 6.404/1976; e (ii) Bayard Gontijo e Eurico Teles, membros da



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
www.gov.br/cvm

diretoria, a acusação de desvio de poder, por terem recebido seus respectivos Bônus Investimento Rio Forte, em violação aos mesmos dispositivos legais.

### ***Dever de lealdade (ocultação das vantagens indevidas das demonstrações financeiras)***

89. Na visão da SPS, caso a contabilização dos Bônus Oferta Pública Global e dos Bônus Investimento Rio Forte tivesse sido feita de forma correta nas demonstrações financeiras da Oi, as irregularidades apuradas neste Processo teriam sido facilmente identificadas. Porém, a Companhia não teria divulgado de forma correta o pagamento das remunerações a seus administradores.

90. A “*remuneração do pessoal chave da administração*”, referente aos diretores estatutários e conselheiros de administração, divulgada nas demonstrações financeiras de 31.12.2014 no montante de R\$ 25,4 milhões, não seria condizente com os valores efetivamente pagos aos administradores em 2014, quando incluídos os bônus da oferta (Bônus Oferta Pública Global) e do acordo sobre os títulos da Rio Forte (Bônus Investimento Rio Forte).

91. Nesse sentido, para a Acusação, na medida em que “*tanto os diretores quanto os membros do conselho de administração tinham conhecimento pleno de que os dados referentes à remuneração dos administradores não correspondiam à realidade*”, teria havido uma tentativa de dissimular esses pagamentos, lançados como “*despesas de pessoal*” ou “*custos de emissão*”.

92. Nesse contexto, a Acusação entendeu que (i) Bayard Gontijo e Eurico Teles, membros da diretoria da Companhia, violando o seu dever de lealdade para com a Companhia, participaram da ocultação dos pagamentos indevidos, ao fazer com que fossem elaboradas<sup>76</sup> as demonstrações financeiras de 2014 de forma sabidamente incorreta, em infração ao art. 155, caput, c/c o art. 176 da Lei nº 6.404/1976; c/c os arts. 14 e 17 da Instrução CVM nº 480/2009; e (ii) José Mauro Cunha, Renato Faria e Fernando Portella, membros do conselho de administração, também em descumprimento do seu dever de lealdade, aprovaram<sup>77</sup> as demonstrações financeiras incorretas, em infração ao art. 155, caput, c/c art. 142, inciso III, da Lei nº 6.404/1976; c/c os arts. 14 e 17 da Instrução CVM nº 480/2009.

93. Esses 5 (cinco) administradores, aliás, conforme sinalizado pela Área Técnica, teriam

---

<sup>76</sup> Ambos assinaram a “Declaração dos Diretores Estatutários”, datada de 25.03.2015, declarando que, dentro de suas respectivas áreas de competência, após rever e discutir as demonstrações financeiras de 31.12.2014, expressavam sua concordância com elas e com as opiniões emitidas no parecer da KPMG sobre essas demonstrações.

<sup>77</sup> Conforme extrato do item 1 da Ata da 78ª Reunião do Conselho de Administração da Oi, de 25.03.2015 (Doc. 0352007).



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
www.gov.br/cvm

atuado nas duas pontas do negócio, participando tanto da realização dos pagamentos irregulares dos Bônus Oferta Pública Global e Bônus Investimento Rio Forte, quanto de seu ocultamento das demonstrações financeiras da Companhia de 2014.

### *Dever de diligência (omissão do conselho fiscal)*

94. Com relação à atuação do conselho fiscal, a Acusação chamou atenção para a não participação do órgão nas discussões e deliberações relativas ao processo de aumento de capital social da Companhia, à incorporação de suas ações e à sua fusão com a Portugal Telecom, no contexto da Oferta Pública Global. Qualquer proposta sobre essas matérias demandaria o pronunciamento daquele órgão, antes de serem submetidas à assembleia geral, de acordo com o comando do art. 163, inciso III, da Lei nº 6.404/1976. Destacou, de plano, que as atribuições do conselho fiscal não podem ser delegadas, conforme §7º do mesmo dispositivo.

95. A reunião da diretoria de 13.11.2013, que tratou do aumento de capital, da reorganização societária do controle do grupo e da incorporação das ações de emissão da Companhia pela CorpCo, entre outros temas, não contou com a participação do conselho fiscal.

96. O mesmo ocorreu na reunião do conselho de administração de 19.02.2014, oportunidade em que se deliberou sobre as condições da oferta para o aumento de capital social e alteração do limite do capital autorizado da Companhia, todas essas etapas relevantes no âmbito da Oferta Pública Global.

97. Por fim, as deliberações da AGE de 27.03.2014 – relacionadas à alteração do limite do capital autorizado da Companhia e aprovação do valor dos Ativos PT – ocorreram sem a manifestação do conselho fiscal. O Colegiado da CVM, em 25.03.2014, em sua decisão acerca do pedido de interrupção de prazo de antecedência de assembleia geral, embora tenha concluído não haver irregularidade na ausência de parecer do conselho fiscal previamente à AGE, pontuou, expressamente, a necessidade de o órgão se manifestar no momento apropriado.

98. A Acusação destacou a inércia do conselho fiscal mesmo no contexto de manifestações contrárias à implementação da Operação Societária da forma como proposta, quais sejam, (i) o voto de A.C.S. na reunião do conselho de administração de 18.12.2013; (ii) os protestos e votos proferidos por acionistas na AGE de 27.03.2014; e (iii) a denúncia de membros do conselho fiscal de 17.04.2014, apresentada à Companhia e à CVM.

99. O conselho fiscal deliberou sobre o assunto somente em 28.04.2014, ou seja, mais de um mês após a deliberação da AGE – e não previamente à assembleia, conforme prescreve o



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
www.gov.br/cvm

mencionado inciso III do art. 163 da Lei nº 6.404/1976.

100. Na medida em que a Operação Societária e a Oferta Pública Global tratavam de pontos controvertidos e poderiam estar sendo conduzidas em benefício de controladores, a Acusação entendeu que os Diretores e os Conselheiros de Administração atuaram em violação ao dever de diligência, previsto no art. 153 da Lei nº 6.404/1976. Isso porque permitiram a realização da reunião da diretoria de 13.11.2013 e da reunião do conselho de administração de 19.02.2014 sem a devida convocação do conselho fiscal, reuniões nas quais a presença e participação do órgão de fiscalização seriam obrigatórias, por se referirem a matérias previstas no art. 163, inciso III, da lei do anonimato.

101. Também os Conselheiros Fiscais teriam violado seu dever de diligência, em infração ao mesmo art. 153 da Lei nº 6.404/1976, considerando que, após tomarem ciência de que não participaram de reuniões nas quais deveriam estar presentes, mesmo diante das supracitadas manifestações contrárias, não denunciaram à assembleia geral e à administração a não convocação do conselho fiscal, não tendo sugerido providências à Companhia.

#### IV. Defesas

##### *Zeinal Bava*

102. Citado em 10.12.2018<sup>78</sup>, Zeinal Bava apresentou suas razões de defesa tempestivamente em 13.05.2019<sup>79</sup>, após o deferimento, pela Área Técnica, de pedidos de prorrogação de prazo de defesa<sup>80</sup>.

103. Como relatado acima, Zeinal Bava, na qualidade de membro da diretoria da Companhia, foi acusado de desvio de poder, em violação ao art. 154, caput e §2º, c/c o art. 152 da Lei nº 6.404/1976, basicamente porque (i) determinou o “*pagamento de vantagem indevida de R\$ 2 milhões a José Mauro Mettrau Carneiro da Cunha, R\$ 1 milhão a José Augusto Figueira e R\$ 8 milhões a Bayard de Paoli Gontijo* [valores integrantes do Bônus Oferta Pública Global], *sem prévia autorização da Assembleia Geral ou do Conselho de Administração, valores que*

---

<sup>78</sup> Data que consta do Relatório de Acompanhamento de Defesas (Doc. 0816190). A intimação eletrônica é datada de 03.12.2018 (Doc. 0644890).

<sup>79</sup> Docs. 0757265 e 0757266.

<sup>80</sup> Em 25.01.2019, Zeinal Bava apresentou pedido de prorrogação de prazo por 60 dias (Doc. 067611). Em 28.01.2019, José Mauro Cunha apresentou pedido de unificação dos prazos para defesa, a se encerrar em 11.03.2019 (Doc. 0676726). Em 31.01.2019, a SPS concedeu a prorrogação de prazo para apresentação das defesas, estipulado a nova data em 11.04.2019 (Doc. 0678154). Em 14.03.2019, José Mauro Cunha apresentou novo pedido de prorrogação do prazo para apresentação de sua defesa, por mais 30 dias (Doc. 0713929). Em 20.03.2019, a SPS deferiu o pedido e estipulou o novo prazo para apresentação de todas as defesas, dia 13.05.2019 (Doc. 0714878).



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
www.gov.br/cvm

*ultrapassaram o montante global da remuneração dos administradores fixado pela assembleia-geral*<sup>81</sup>; e **(ii)** recebeu “valores da companhia (R\$ 40 milhões) [Bônus Zeinal Bava], sem prévia autorização da Assembleia Geral ou do Conselho de Administração”<sup>82</sup>.

104. Preliminarmente, o acusado requereu a declaração de nulidade das acusações de desvio de poder, por violarem o **(i)** art. 5º, inciso LV<sup>83</sup>, da Constituição Federal; **(ii)** art. 2º<sup>84</sup> da Lei nº 9.784/1999; e **(iii)** art. 6º, inciso IV<sup>85</sup>, c/c art. 8º, §2º<sup>86</sup>, da Deliberação CVM nº 538/2008, vigente à época.

105. Aduz que esses últimos dispositivos impõem a indicação precisa dos dispositivos legais ou regulamentares infringidos. E a Acusação, ao deixar de indicar qual das três alíneas do §2º do art. 154 da Lei nº 6.404/1976 teria sido descumprida, apresentando fundamentos para explicar a imputação, causou um óbice ao seu direito à ampla defesa.

106. Segundo Zeinal Bava, a ausência do devido enquadramento permite duas conclusões: **(i)** ou teriam sido infringidas, simultaneamente, as três normas legais constantes nas alíneas do art. 154, §2º, e a Acusação deveria, assim, ter exposto fundamentadamente de que maneira o pagamento dos bônus violaram tais normas; **(ii)** ou a Acusação não soube como enquadrar os fatos a uma daquelas três hipóteses, o que confirmaria que os pagamentos dos Bônus Oferta Pública Global são fatos atípicos.

107. A Acusação deveria, portanto, ter apontado a alínea aplicável, dando a Zeinal Bava as condições necessárias ao pleno exercício de seu direito de defesa. Como não o fez, o acusado requereu, preliminarmente, a anulação das acusações de suposta atuação com desvio de poder, em infração ao art. 154, caput e §2º, c/c o art. 152, ambos da Lei nº 6.404/1976.

108. Em complemento, ainda em sede preliminar, Zeinal Bava pleiteou que as duas acusações de desvio de poder – uma por ter recebido o bônus de R\$ 40 milhões (Bônus Zeinal

---

<sup>81</sup> Esclareceu a Acusação, neste ponto, que “[p]ara fins de cálculo do limite de que trata o § 1º do art. 11 da Lei 6.385, o montante da vantagem econômica obtida em decorrência da conduta ilícita, é de R\$ 11 milhões. A operação irregular de aumento de capital subjacente ao pagamento de vantagem indevida é de R\$ 14,1 bilhões”.

<sup>82</sup> Também a título de esclarecimento, a Acusação pontuou que “[p]ara fins de cálculo do limite de que trata o § 1º do art. 11 da Lei 6.385, o montante da vantagem econômica obtida por Zeinal Bava, em decorrência da conduta ilícita, é de R\$ 40 milhões. A operação irregular de aumento de capital subjacente ao pagamento de vantagem indevida é de R\$ 14,1 bilhões”.

<sup>83</sup> “LV - aos litigantes, em processo judicial ou administrativo, e aos acusados em geral são assegurados o contraditório e ampla defesa, com os meios e recursos a ela inerentes.”

<sup>84</sup> “Art. 2º A Administração Pública obedecerá, dentre outros, aos princípios da legalidade, finalidade, motivação, razoabilidade, proporcionalidade, moralidade, ampla defesa, contraditório, segurança jurídica, interesse público e eficiência.”

<sup>85</sup> “Art. 6º Ressalvada a hipótese de que trata o art. 7º, a SPS e a PFE elaborarão relatório, do qual deverão constar: (...) IV – os dispositivos legais ou regulamentares infringidos;”

<sup>86</sup> “§ 2º Do termo de acusação deverão constar os elementos referidos no art. 6º desta Deliberação.”



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
www.gov.br/cvm

Bava); e outra por ter supostamente determinado o pagamento dos bônus a Bayard Gontijo, José Mauro Cunha e José Augusto Figueira (demais gratificações integrantes do Bônus Oferta Pública Global) – fossem consideradas uma única infração e, conseqüentemente, sujeitas eventualmente a uma única penalidade.

109. Alega, nessa direção, que o pagamento dos bônus devem ser entendidos como um único ato jurídico, pois foram negociados e tratados em conjunto, na troca de e-mails ocorrida entre 02 e 05.04.2014, e tiveram o mesmo evento de origem, qual seja, a conclusão com sucesso da Oferta Pública Global.

110. No mérito, Zeinal Bava apresentou os seguintes argumentos sobre a acusação de violação ao dever de diligência, em suposta infração ao art. 153 da Lei nº 6.404/1976, por ter deixado de convocar os membros do conselho fiscal para a reunião de diretoria de 13.11.2013:

- (i) a reunião da diretoria não desrespeitou o art. 163 da Lei nº 6.404/1976, pois não era necessária a convocação do conselho fiscal. A reunião tratou apenas da ratificação do MOU, ficando excluída, portanto, a incidência dos incisos II e VII do art. 163 da lei das sociedades anônimas;
- (ii) também não se trataria da hipótese do inciso III do art. 163 da Lei nº 6.404/1976, que exige que o conselho fiscal se manifeste sobre “*propostas dos órgãos de administração*”. Não houve qualquer proposta a ser analisada. O uso dessa expressão implica que se trate de matéria originada por iniciativa dos membros da administração. Nesse sentido, o MOU foi negociado e assinado diretamente pelos acionistas controladores da Companhia e pela Portugal Telecom, conforme divulgado em fato relevante da Oi e amplamente discutido no Processo CVM 19957.004415/2016-57. Não foi concedida à diretoria autonomia para tratar da Operação Societária, tendo os controladores da Companhia plenos poderes para celebrá-la e impô-la diretamente. Ademais, havia muitas condicionantes até a efetivação do aumento de capital;
- (iii) o segundo motivo que justifica a não aplicação do inciso III do art. 163 da lei consiste no fato de que a diretoria não possuía competência para aprovar aumentos de capital social, conforme arts. 29 e 32 do estatuto social da Companhia<sup>87</sup>. Tratava-se de matéria de competência privativa do conselho de administração, nos termos do art. 24, inciso II, do estatuto. A ata da reunião da diretoria de 13.11.2013 demonstra que o MOU não foi

---

<sup>87</sup> Doc. 0323719.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
www.gov.br/cvm

- aprovado pela diretoria, que somente aprovou o encaminhamento da proposta para o conselho de administração;
- (iv) ademais, a própria redação do § 3º do art. 163 seria explícita ao exigir a convocação do conselho fiscal para reuniões da diretoria apenas se a companhia não tivesse conselho de administração. A jurisprudência da CVM, ao aplicar o art. 163, §3º, da Lei nº 6.404/1976, seria uníssona em obrigar a participação do conselho fiscal apenas em reuniões do conselho de administração. Mesmo nessa hipótese, precedente recente da Autarquia absolveu membros do conselho de administração por unanimidade<sup>88</sup>;
- (v) a decisão do Colegiado da CVM de 25.03.2014, sobre pedido de interrupção do prazo de convocação da AGE, foi expressa no sentido de que o conselho fiscal somente deveria se manifestar quando o conselho de administração se reunisse novamente para deliberar sobre o aumento de capital social. Logo, não haveria como exigir a participação do conselho fiscal na reunião da diretoria de 13.11.2013; e
- (vi) por fim, após a reunião da diretoria de 13.11.2013, a Operação Societária foi deliberada em 10 oportunidades diferentes, por órgãos societários distintos: 6 reuniões do conselho de administração, 3 reuniões do conselho fiscal e 1 AGE. A Acusação deveria ter exigido a participação do conselho fiscal em todas essas deliberações.
111. No que se refere à acusação de desvio de poder, em violação ao art. 154, caput e §2º, c/c o art. 152 da Lei nº 6.404/1976, Zeinal Bava argumentou o seguinte:
- (i) a Acusação teria falhado em apontar qual alínea do §2º do art. 154 da Lei nº 6.404/1976 foi violada;
- (ii) a Operação Societária foi extremamente importante para a Companhia e era de difícil realização. Por isso, já havia sido previamente negociado o pagamento de um bônus para determinados membros da administração e funcionários, caso a Oferta Pública Global fosse bem-sucedida;
- (iii) e-mails juntados aos autos, trocados entre Zeinal Bava e representantes do grupo de controle da Companhia, demonstram que os Bônus Oferta Pública Global partiram de iniciativa dos próprios controladores e foram aprovados por seus representantes. Zeinal

---

<sup>88</sup> Segundo a defesa de Zeinal Bava, “o próprio Colegiado da CVM entendera, no âmbito do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2014/5099 que ‘a eventual ausência de convocação dos conselhos fiscais para a reunião do CA poderia realmente não configurar irregularidade relevante, uma vez que, de fato, o conselho fiscal poderá sempre analisar criticamente as decisões do CA, mesmo depois de realizadas as reuniões’, salvo se houvesse a intenção deliberada de ocultar a deliberação do Conselho Fiscal, hipótese esta que vimos que não ocorreu.”



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
www.gov.br/cvm

Bava apenas sugeriu bônus para os administradores, mas sempre deixou claro que necessitava da aprovação dos controladores da Companhia. Os representantes dos controladores, inclusive, propuseram mudanças nos pagamentos propostos por Zeinal Bava, comprovando que os valores não foram decididos pelo referido acusado;

- (iv) o contrato original de Zeinal Bava previa o pagamento de remuneração adicional de R\$ 22,5 milhões em caso de sucesso em eventual reestruturação societária da Companhia. Com a alteração do escopo da transação, os controladores e José Mauro Cunha, presidente do conselho de administração, entenderam pela necessidade de rever os termos e condições do bônus a ser pago a Zeinal Bava e acordaram que o valor seria ampliado para R\$ 40 milhões;
- (vii) o Aditamento ao Contrato Zeinal Bava foi assinado pelo presidente do conselho de administração, enquanto representante da Companhia, e contou com as assinaturas de representantes dos controladores da Companhia;
- (viii) a aprovação do pagamento dos bônus pelos acionistas controladores da Companhia equivale à aprovação pela assembleia geral e pelo conselho de administração. Suas decisões sempre prevaleciam na reunião prévia, reunião prévia geral, reunião do conselho de administração e assembleia geral, de modo que o procedimento de aprovação era mera formalidade;
- (ix) ao contrário do que foi alegado em depoimentos, a responsabilidade pela obtenção das aprovações societárias para o pagamento dos Bônus Oferta Pública Global era de José Mauro Cunha, presidente do conselho de administração. Zeinal Bava jamais comprometeu-se a obter as aprovações societárias para o pagamento dos bônus;
- (x) como os Bônus Oferta Pública Global se enquadram no conceito de remuneração dos administradores, conforme art. 152 da Lei nº 6.404/1976, eles devem ser enquadrados no limite estipulado pela assembleia geral. Enquanto Zeinal Bava esteve na administração da Companhia, os bônus pagos aos diretores excederam apenas em aproximadamente R\$ 373 mil a remuneração estipulada pela assembleia geral, enquanto os valores pagos aos conselheiros de administração ainda estavam enquadrados. Somente após sua saída os valores pagos aos administradores excederam o limite estipulado;
- (xi) o art. 16 do estatuto social da Companhia previa ser de competência exclusiva do presidente do conselho de administração a convocação de assembleia geral. Após a



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
www.gov.br/cvm

- delimitação dos bônus, caberia a ele a convocação de nova assembleia geral para alterar o valor da remuneração global da administração;
- (xii) conforme doutrina e jurisprudência da CVM, caracteriza-se o desvio de poder quando um administrador age contrariamente aos interesses da companhia. Nesse contexto, a análise da conduta do administrador deve ser realizada sob a ótica material, não importando a forma por meio da qual o ato foi praticado. Não há dúvidas de que a conduta de Zeinal Bava estava alinhada aos interesses da Companhia, que tinha grande interesse no sucesso da Operação Societária e da Oferta Pública Global. O pagamento de bônus a administradores por sua participação em operações complexas é praxe no mercado e o valor do Bônus Zeinal Bava era compatível com as práticas do mercado;
- (xiii) os parâmetros usados pela Acusação estão incorretos. A Oferta Pública Global não representou uma “*operação irregular*” e os Bônus Oferta Pública Global não representaram “*vantagem indevida*”. A jurisprudência da CVM nunca teria aplicado multa superior a R\$ 500 mil a administradores por infrações semelhantes, sob a vigência da antiga redação do art. 11 da Lei nº 6.385/1976; e
- (xiv) as acusações de desvio de poder pelo recebimento do Bônus Zeinal Bava e por ter negociado os demais Bônus Oferta Pública Global devem ser entendidas como uma única acusação, e não separadas como fez a Acusação. Todos os Bônus Oferta Pública Global foram aprovados em conjunto pelos representantes dos controladores.

### ***Allan Kardec Ferreira, Sidnei Nunes e Umberto Conti***

112. Os Conselheiros Fiscais – Allan Kardec Ferreira, Umberto Conti, citados em 11.12.2018<sup>89</sup>, e Sidnei Nunes, citado em 10.12.2018<sup>90</sup> – apresentaram defesa conjunta tempestivamente em 13.05.2019<sup>91</sup>.

113. Conforme indicado acima, a Acusação imputou a eles infração ao art. 153 da Lei nº 6.404/1976, tendo em vista que, depois de terem tomado ciência de que não foram chamados a participar da reunião de diretoria de 13.11.2013 e da reunião do conselho de administração de 19.02.2014, não denunciaram a violação do art. 163, §3º, da Lei nº 6.404/1976 à assembleia

---

<sup>89</sup> Data que consta do Relatório de Acompanhamento de Defesas (Doc. 0816190). As intimações eletrônicas são datadas de 03.12.2018 (Docs. 0644926 e 0644928).

<sup>90</sup> Data que consta do Relatório de Acompanhamento de Defesas (Doc. 0816190). A intimação eletrônica é datada de 03.12.2018 (Doc. 0644927).

<sup>91</sup> Doc. 0757620.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
www.gov.br/cvm

geral e aos órgãos de administração da Companhia.

114. Os Conselheiros Fiscais defenderam-se com os seguintes argumentos:

- (i) a Acusação é contrária à decisão da CVM de 25.03.2014, que entendeu não ser necessária a manifestação do conselho fiscal previamente à AGE de 27.03.2014. A reunião do conselho de administração de 19.02.2014 deliberou sobre os mesmos temas que a AGE de 27.03.2014 e, dessa forma, também não se poderia exigir a manifestação do conselho fiscal previamente à referida reunião;
- (ii) não há como dissociar a obrigatoriedade de manifestação do conselho fiscal da obrigatoriedade de presença do conselho fiscal em reuniões da administração que tratem de matérias sobre as quais deve opinar;
- (iii) na reunião do conselho de administração de 19.02.2014, não foi deliberada a modificação do capital social da Companhia, pois este aumento ainda estava sujeito a uma série de condições, não tendo sido realizado o Procedimento de *Bookbuilding* e nem definido o preço de emissão das ações. Não há obrigatoriedade legal ou estatutária da emissão de parecer pelo conselho fiscal sobre aumento do capital autorizado, a contratação de sociedade para elaboração de laudo de avaliação, o laudo em si ou a proposta de avaliação;
- (iv) especificamente quanto ao laudo de avaliação, ele foi elaborado para fins do art. 8º da Lei nº 6.404/1976. Não há qualquer menção no referido artigo à necessidade de manifestação do conselho fiscal;
- (v) com relação à alteração do capital autorizado, coexistem na Lei nº 6.404/1976 o regime do capital fixo e o do capital autorizado. O capital autorizado representa apenas a faculdade de aumento de capital social, mas não é capital social e não obriga o aumento do capital social. Vários precedentes demonstram que é prática no mercado a utilização do capital autorizado para dar mais agilidade ao aumento de capital, considerando que pode ser implementado independentemente de reforma estatutária<sup>92</sup>;
- (vi) somente quando da deliberação sobre a efetiva modificação do capital social e a emissão de ações é que o conselho fiscal deve se manifestar, nos termos da lei. Nesse sentido, o conselho fiscal foi chamado a opinar sobre a Oferta Pública Global em três

---

<sup>92</sup> Entre outros, (i) Tele Norte Leste Participações S.A., em 2010; (ii) Petróleo Brasileiro S.A., em 2010; (iii) Embratel S.A., em 2013.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
www.gov.br/cvm

- oportunidades, nos dias 28.04.2014, 30.04.2014 e 05.05.2014. A primeira delas ocorreu logo após o recebimento da carta dos dois membros do conselho fiscal em 17.04.2014;
- (vii) a reunião da diretoria de 13.11.2013 igualmente não tratou de matérias que exigissem manifestação do conselho fiscal. Esta reunião deliberou apenas sobre a ratificação do MOU, não tendo sequer deliberado sobre o aumento do capital autorizado. Os próprios contratos definitivos somente foram celebrados em fevereiro de 2014. Ademais, como a Companhia possuía um conselho de administração, não seria necessária a participação do conselho fiscal em reuniões da diretoria; e
- (viii) o entendimento da SEP de que seria necessária manifestação de conselho fiscal sobre modificação do capital autorizado somente figurou de seu Ofício-Circular a partir de 2015. Portanto, em atenção ao princípio da segurança jurídica, o entendimento não pode ser aplicado retroativamente.

### *José Augusto Figueira*

115. Citado em 10.12.2018<sup>93</sup>, José Augusto Figueira apresentou suas razões de defesa tempestivamente em 13.05.2019<sup>94</sup>.

116. Foi imputada a ele, como membro suplente do conselho de administração da Companhia, a prática de desvio de poder, “*violando o 154, caput e §2º, combinado com o art. 152, ambos da Lei nº 6.404/76, por receber valores da companhia (R\$ 1 milhão) [montante integrante dos Bônus Oferta Pública Global], sem prévia autorização da Assembleia Geral ou do Conselho de Administração*”<sup>95</sup>.

117. Em sua defesa, José Augusto Figueira sustentou que:

- (i) a Operação Societária foi realizada no interesse e em benefício da Companhia, tendo como parte indissociável a Oferta Pública Global. A Operação Societária não foi pensada para beneficiar os controladores da Companhia, os acionistas minoritários não foram prejudicados e não tiveram que arcar com o endividamento das *holdings*. Assim, a Oferta Pública Global foi extremamente exitosa;

---

<sup>93</sup> Data que consta do relatório de acompanhamento de defesas (Doc. 0816190). A intimação eletrônica é datada de 03.12.2018 (Doc. 0644924).

<sup>94</sup> Docs. 0757631 e 0757632.

<sup>95</sup> Esclareceu a Acusação que “[p]ara fins de cálculo do limite de que trata o § 1º do art. 11 da Lei 6.385, o montante da vantagem econômica obtida por José Augusto, em decorrência da conduta ilícita, é de R\$ 1 milhão. A operação irregular de aumento de capital subjacente ao pagamento de vantagem indevida é de R\$ 14,1 bilhões”.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
www.gov.br/cvm

- (ii) a remuneração recebida por ele não possui relação com seu cargo de membro suplente do conselho de administração. Na medida em que o membro titular também participou da Oferta Pública Global, fica claro que a sua remuneração extraordinária se deu em razão de sua atuação individual extraordinária na Oferta Pública Global, ou seja, recebeu remuneração por serviços não vinculados ao seu cargo de administrador;
- (iii) na medida em que não se tratava de remuneração aferida na condição de administrador, não cabia qualquer tipo de aprovação societária especial e nem sua inclusão na verba global dos administradores;
- (iv) o bônus foi definido por Zeinal Bava, não tendo José Augusto Figueira participado da definição dos valores. Por não saber antecipadamente que receberia um bônus extraordinário, não tinha como solicitar previamente as operações societárias pertinentes, que eram de responsabilidade de Zeinal Bava;
- (v) a Acusação tratou de questão eminentemente formal, a ausência de aprovação societária do pagamento do bônus a José Augusto Figueira. Materialmente, a Companhia não foi prejudicada e é correto imaginar que, caso fosse levado à deliberação dos órgãos societários, o bônus seria aprovado. Os acionistas controladores, conhecedores do bônus, não apresentaram questionamentos;
- (vi) não há que se falar em desvio de poder pois não houve desvirtuamento de regra legal ou estatutária no pagamento do bônus. O bônus foi legítimo e, no máximo, deu-se mediante o não atendimento de algumas formalidades;
- (vii) à época da Operação Societária, a Companhia somente considerava, para os fins do art. 152 da Lei nº 6.404/1976, as verbas ordinárias pagas aos administradores;
- (viii) o valor pago a José Augusto Figueira foi de apenas R\$ 1 milhão e ele não teve conhecimento dos bônus pagos a outros administradores. Portanto, não tinha como saber que seu bônus excederia os limites legais; e
- (ix) diante da ausência de prejuízo à Companhia e se tratando de mero formalismo, eventual entendimento pela verificação de irregularidade deveria ser relevado, com base nos princípios da insignificância e da função educativa da pena.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
www.gov.br/cvm

### ***Bayard Gontijo***

118. Citado em 10.12.2018<sup>96</sup>, Bayard Gontijo apresentou suas razões de defesa tempestivamente em 13.05.2019<sup>97</sup>.

119. Como relatado acima, Bayard Gontijo, na qualidade de membro da diretoria da Oi, foi acusado de:

- (i) desvio de poder, “*violando o 154, caput e §2º, combinado com o art. 152, ambos da Lei nº 6.404/76, por (a) receber valores da companhia (R\$ 8 milhões, pela oferta pública [valor integrante do Bônus Oferta Pública Global] e R\$ 12,4 milhões pelas negociações com a Portugal Telecom [integrante do Bônus Investimento Rio Forte]), sem prévia autorização da Assembleia Geral ou do Conselho de Administração*<sup>98</sup>; e (b) determinar pagamento de vantagem indevida de R\$ 6,07 milhões a Eurico Teles [integrante do Bônus Investimento Rio Forte], sem prévia autorização da Assembleia Geral ou do Conselho de Administração<sup>99</sup>”;
- (ii) descumprimento do dever de lealdade, “*em infração ao art. 155, caput, combinado com o art. 176, ambos da Lei nº 6.404/76, combinado com arts. 14 e 17 da Instrução CVM nº 480/09 por participar na ocultação de vantagens indevidas pagas a administradores, inclusive a si mesmo [Bônus Oferta Pública Global e Bônus Investimento Rio Forte], nas demonstrações financeiras da Oi S.A. relativas ao exercício social 2014, as quais, por consequência, foram elaboradas incorretamente*”; e
- (iii) quebra do dever de diligência, “*conforme o art. 153 da Lei 6.404, por deixar de se manifestar acerca da ausência dos membros do Conselho Fiscal para a reunião da Diretoria de 13/11/2013*”.

120. A defesa de Bayard Gontijo repisou determinados argumentos apresentados por outros acusados, acrescentando que:

- (i) a Oferta Pública Global seguiu elevados padrões de cuidado e diligência e foi

---

<sup>96</sup> Data que consta do Relatório de Acompanhamento de Defesas (Doc. 0816190). A intimação eletrônica é datada de 03.12.2018 (Doc. 0644925).

<sup>97</sup> Docs. 0757635 e 0757636.

<sup>98</sup> A Acusação observou que “*para fins de cálculo do limite de que trata o § 1º do art. 11 da Lei 6.385, o montante da vantagem econômica obtida por Bayard Gontijo, em decorrência da conduta ilícita, é de R\$ 20,4 milhões. A operação irregular de aumento de capital subjacente ao pagamento de vantagem indevida é de R\$ 14,1 bilhões*”.

<sup>99</sup> No mesmo sentido, a Acusação anotou que “*para fins de cálculo do limite de que trata o § 1º do art. 11 da Lei 6.385, o montante da vantagem econômica obtida em decorrência da conduta ilícita, é de R\$ 6,07 milhões. A operação irregular de aumento de capital subjacente ao pagamento de vantagem indevida é de R\$ 14,1 bilhões*”.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
www.gov.br/cvm

- amplamente acompanhada por assessores legais e auditores;
- (ii) o entendimento da SEP constante do Ofício-Circular não seria aplicável à reunião da diretoria de 13.11.2013, na medida em que naquele momento sequer estavam definidas as condições do aumento de capital social, tendo em vista que não se sabia a quantidade e o preço das ações;
  - (iii) Bayard Gontijo era administrador apenas da Companhia, não da Portugal Telecom, e não tinha conhecimento do Investimento Rio Forte. Como as duas companhias permaneceram independentes, não foi possível descobrir o Investimento Rio Forte inicialmente. Após a revelação da existência desse investimento, a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, de Portugal, obrigou a divulgação ao mercado de uma série de informações até então desconhecidas e a republicação das demonstrações financeiras da Portugal Telecom;
  - (iv) ao tomar conhecimento da situação envolvendo o Investimento Rio Forte, a administração da Companhia, liderada por Bayard Gontijo, buscou agir rapidamente para buscar soluções. Embora certa da solidez jurídica de seu pleito, a Companhia optou pela via consensual, que pareceu mais célere e certa;
  - (v) as negociações envolvendo o Investimento Rio Forte foram realizadas no melhor interesse da Companhia. Em 14.03.2015, a CVM concedeu autorização para a realização de operações de permuta e de opção de compra de ações com a Portugal Telecom referentes ao Investimento Rio Forte. Em 26.03.2015, as operações foram aprovadas em AGE com 98,91% dos votos válidos, não tendo a Portugal Telecom e sua controlada participado da votação;
  - (vi) como diretor presidente da Companhia, era apenas natural que participasse das negociações dos contratos de trabalho;
  - (vii) não há irregularidade no recebimento de remunerações por trabalhos prestados de forma extraordinária, uma prática comum no mercado;
  - (viii) as remunerações extraordinárias pagas a Bayard Gontijo estavam dentro dos padrões de mercado. Aceitou cumular os cargos de diretor presidente e diretor financeiro em um momento delicado da Companhia e fez jus ao recebimento dos seus bônus;
  - (ix) Bayard Gontijo desempenhou papel fundamental na Oferta Pública Global, destacando que não participou da estipulação do seu bônus pela Oferta Pública Global, que foi



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
www.gov.br/cvm

definido por Zeinal Bava;

- (x) ainda com relação ao bônus pago por sua participação na Oferta Pública Global, Bayard Gontijo realçou que seu contrato de trabalho permaneceu vigente, persistindo sua relação de emprego prevista no art. 3º do Decreto-Lei nº 5.452/1943 (“CLT”) e a existência de subordinação. Portanto, Zeinal Bava concedeu o bônus a Bayard Gontijo na condição de empregado subordinado, assim como a outros empregados que sequer eram diretores estatutários. Enquanto empregado, não lhe cabia questionar critérios de avaliação ou valores de bônus, nem obrigação de duvidar de seu superior. Não era membro do conselho de administração e não poderia saber se seu contrato havia sido submetido à aprovação do conselho de administração ou não. Não é usual que o beneficiário questione o cumprimento das formalidades societárias. Como não sabia que receberia um bônus, não poderia buscar previamente as aprovações societárias. Logo após a definição do pagamento desse bônus, as atenções da Companhia se voltaram para o Investimento Rio Forte e as formalidades das aprovações societárias ficaram em segundo plano. Em todo caso, Zeinal Brava foi o responsável por fazê-lo;
- (xi) quanto ao bônus recebido pela negociação do Investimento Rio Forte, destacou a delicadeza do momento vivido pela Companhia e o desafio na sua atuação. Houve uma negociação de boa-fé com o presidente do conselho de administração, sendo que outros membros do conselho de administração assinaram o Aditamento ao Contrato Bayard Gontijo. O bônus não causou prejuízo à Companhia e não representou um ato de liberalidade, mas uma contrapartida por serviços prestados;
- (xii) também o bônus pago a Eurico Teles era legítimo, considerando sua participação na busca de uma solução amigável para a questão envolvendo o Investimento Rio Forte. Eurico Teles era igualmente empregado da Companhia e a aprovação de seu bônus deu-se em conjunto com a de outros empregados da Companhia. O diretor presidente da Companhia historicamente teve discricionariedade para conceder bonificações a profissionais que contribuíssem de forma extraordinária. Bayard Gontijo entendeu por bem remunerar alguns funcionários da Companhia que participaram do projeto, incluindo Eurico Teles. Esse bônus também foi estipulado em observância às práticas do mercado;
- (xiii) sendo situações legítimas, somente se poderia questionar o pagamento dos bônus sob aspectos formais, o que não poderia caracterizar abuso de poder;



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
www.gov.br/cvm

- (xiv) como foi aprovada remuneração para a diretoria no valor de R\$ 47,6 milhões, sendo pago aos diretores da Companhia o valor total de R\$ 77,7 milhões, tem-se que apenas o Bônus Zeinal Bava representou excesso. Somente tinha conhecimento dos bônus que recebeu ou que aprovou. Não havia como saber da existência do Bônus Zeinal Bava;
- (xv) seu bônus em função da resolução do problema envolvendo o Investimento Rio Forte foi pago em duas parcelas, uma em 2014 e outra em 2015. Portanto, é incorreto considerar toda sua remuneração como referente ao exercício de 2014;
- (xvi) as informações sobre os pagamentos ficavam a cargo da área de recursos humanos da Companhia, à qual Bayard Gontijo não tinha acesso;
- (xvii) todos os bônus pagos a administradores constaram das demonstrações financeiras da Companhia. Portanto, não houve tentativa de ocultamento. Mesmo sendo diretor financeiro da Companhia, a alocação de cada gasto nas demonstrações financeiras não era sua responsabilidade. Quem enviava tais informações à contabilidade da Companhia era o setor de recursos humanos;
- (xviii) com relação ao seu bônus pela Oferta Pública Global, a Companhia, e não Bayard Gontijo, entendeu que a melhor forma de contabilizar seria como custo de emissão, de acordo com o CPC 08. A Acusação limitou-se a criticar a decisão da Companhia, não indicando a forma correta de contabilização;
- (xix) os auditores independentes declararam que receberam planilha com os custos da oferta que continham os Bônus Oferta Pública Global. Tendo conhecimento do fato, emitiram parecer sem ressalvas;
- (xx) não houve ocultação de valores no Prospecto Definitivo, pois o documento foi elaborado antes do pagamento dos Bônus Oferta Pública Global. Ademais, esses pagamentos somente foram revertidos para a conta de custos da emissão a partir do 3º ITR de 2014, muito após a finalização do Prospecto Definitivo;
- (xxi) os Bônus Investimento Rio Forte foram contabilizados como “*despesa de pessoal, adicionais, outros*”, como a Companhia sempre fez com remunerações extraordinárias pagas a seus profissionais;
- (xxii) não era papel de Bayard Gontijo elaborar as demonstrações financeiras, mas fazer com que a área contábil as elaborasse. Sua equipe técnica sempre assegurou a regularidade das demonstrações financeiras e os auditores independentes emitiram parecer sem



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
www.gov.br/cvm

ressalvas; e

(xxiii) a contabilização dos bônus é questão interpretativa e somente é cabível punição em caso de valorações que violem de modo evidente e incontroverso as normas. Os administradores podiam e deviam confiar na opinião dos auditores independentes.

### ***José Mauro Cunha***

121. Citado em 10.12.2018<sup>100</sup>, José Mauro Cunha apresentou suas razões de defesa tempestivamente em 13.05.2019<sup>101</sup>.

122. Conforme relatado acima, como presidente do conselho de administração da Companhia, José Mauro Cunha foi acusado de:

- (i) desvio de poder, “*violando o 154, caput e §2º, combinado com o art. 152, ambos da Lei nº 6.404/76, por (a) determinar pagamento de vantagem indevida de R\$ 40 milhões a Zeinal Bava [Bônus Zeinal Bava] e R\$ 12,4 milhões a Bayard Gontijo [valor integrante do Bônus Investimento Rio Forte], sem prévia autorização da Assembleia Geral ou do Conselho de Administração, valores que ultrapassaram o montante global da remuneração dos administradores fixado pela assembleia-geral<sup>102</sup>; (b) receber valores da companhia (R\$ 2 milhões) [integrante do Bônus Oferta Pública Global], sem prévia autorização da Assembleia Geral ou do Conselho de Administração<sup>103</sup>;*”;
  - (ii) descumprimento do dever de lealdade, “*em infração ao art. 155, caput, combinado com o art.142, inc. III, ambos da Lei nº 6.404/76, combinado com arts. 14 e 17 da Instrução CVM nº 480/09 por participar na ocultação de vantagens indevidas pagas a administradores, inclusive a si mesmo [Bônus Oferta Pública Global e Bônus Investimento Rio Forte], ao aprovar as demonstrações financeiras da Oi S.A. relativas ao exercício social 2014, com o conhecimento de que foram elaboradas pela diretoria com irregularidades relacionadas à divulgação da remuneração dos administradores;*”;
- e

---

<sup>100</sup> Data que consta do Relatório de Acompanhamento de Defesas (Doc. 0816190). A intimação eletrônica é datada de 03.12.2018 (Doc. 0644879).

<sup>101</sup> Docs. 0757640 e 0757643.

<sup>102</sup> De acordo com a Acusação, “*para fins de cálculo do limite de que trata o § 1º do art. 11 da Lei 6.385, o montante da vantagem econômica obtida por Zeinal Bava e Bayard Gontijo, em decorrência da conduta ilícita, é de R\$ 52,4 milhões. A operação irregular de aumento de capital subjacente ao pagamento de vantagem indevida é de R\$ 14,1 bilhões*”.

<sup>103</sup> Ainda segundo a Acusação, “*para fins de cálculo do limite de que trata o § 1º do art. 11 da Lei 6.385, o montante da vantagem econômica obtida por José Mauro, em decorrência da conduta ilícita, é de R\$ 2 milhões. A operação irregular de aumento de capital subjacente ao pagamento de vantagem indevida é de R\$ 14,1 bilhões*”.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
www.gov.br/cvm

(iii) violação do dever de diligência, “conforme o art. 153 da Lei 6.404, por deixar de convocar os membros do Conselho Fiscal para a reunião do Conselho de Administração de 19.2.2014”.

123. José Mauro Cunha defendeu-se apoiado em alguns argumentos suscitados por outros acusados já descritos neste Relatório, acrescentando o quanto se segue:

- (i) como presidente do conselho de administração, era natural que participasse da negociação de pagamento dos bônus a administradores;
- (ii) o pagamento do Bônus Zeinal Bava por sua participação na Oferta Pública Global estava alinhado às práticas do mercado. O contrato de prestação de serviços de Zeinal Bava já previa o pagamento de bônus em caso de concretização de eventual reestruturação societária da Companhia. Diante dos desafios envolvidos, Zeinal Bava solicitou a repactuação de seu contrato. José Mauro Cunha, Renato Faria e Fernando Portella entenderam que a negociação do valor era razoável. O valor correspondia a menos de 0,5% do valor captado na Oferta Pública Global. A análise dos bônus pagos a administradores de outras companhias e da própria Companhia em exercícios subsequentes também demonstra a razoabilidade dos valores envolvidos;
- (iii) o Aditamento ao Contrato Zeinal Bava não foi uma autorização de pagamento, mas, sim, uma formalização por escrito do que já havia sido negociado. José Mauro Cunha não imaginou que Zeinal Bava não buscaria as autorizações societárias necessárias;
- (iv) sempre agiu no interesse da Companhia, tendo o Bônus Zeinal Bava a finalidade de garantir seu empenho na concretização da Oferta Pública Global, operação que era essencial para a Companhia. Zeinal Bava era um administrador de renome no mercado;
- (v) a atuação de Bayard Gontijo após a descoberta do Investimento Rio Forte foi essencial para a Companhia, justificando seu bônus;
- (vi) não há nenhuma vinculação entre o recebimento do bônus por José Mauro Cunha (parte do Bônus Oferta Pública Global) e a celebração do Aditamento ao Contrato Zeinal Bava (também parte do Bônus Oferta Pública Global). José Mauro Cunha não participou da definição do valor de seu próprio bônus, tendo sido iniciativa do próprio Zeinal Bava. Sem sequer saber com antecedência sobre o recebimento de bônus, não era possível obter as aprovações societárias necessárias; e
- (vii) na condição de presidente do conselho de administração, não era responsável pela



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
www.gov.br/cvm

elaboração das demonstrações financeiras, apenas as aprovava. É equivocado presumir que tivesse conhecimento de todos os bônus objeto da Acusação. Não se pode exigir de membros de conselho de administração o nível de minúcia exigida pela Acusação para a análise das demonstrações financeiras da Companhia. O dever de fiscalizar atribuído aos membros do conselho de administração somente impõe que sejam questionados atos da diretoria diante de sinais de alerta, o que não ocorreu no caso. Os membros do conselho de administração possuem o direito de confiar nas informações que lhe são prestadas.

### ***Fernando Portella e Renato Faria***

124. Citados, respectivamente, em 11.12.2018<sup>104</sup> e 13.12.2018<sup>105</sup>, Fernando Portella e Renato Faria apresentaram suas razões de defesa em conjunto em 13.05.2019<sup>106</sup>, tempestivamente.

125. Na qualidade de membros do conselho de administração da Oi, foram acusados de:

- (i) desvio de poder, “*violando o art. 154, caput e §2º, combinado com o art. 152, ambos da Lei nº 6.404/76, por determinar pagamento de vantagem indevida de R\$ 40 milhões a Zeinal Bava [Bônus Zeinal Bava] e R\$ 12,4 milhões a Bayard Gontijo [montante integrante do Bônus Investimento Rio Forte], sem prévia autorização da Assembleia Geral ou do Conselho de Administração, valores que ultrapassaram o montante global da remuneração dos administradores fixado pela assembleia-geral*”<sup>107</sup>;
- (ii) descumprimento do dever de lealdade, “*em infração ao art. 155, caput, combinado com o art.142, inc. III, ambos da Lei nº 6.404/76, combinado com arts. 14 e 17 da Instrução CVM nº 480/09, por participar na ocultação de vantagens indevidas pagas a administradores ao aprovar as demonstrações financeiras da Oi S.A. relativas ao exercício social 2014, com o conhecimento de que foram elaboradas pela diretoria com irregularidades relacionadas à divulgação da remuneração dos administradores*”; e
- (iii) violação do dever de diligência, “*conforme o art. 153 da Lei 6.404, por deixar de se manifestar acerca da ausência dos membros do Conselho Fiscal na reunião do*

---

<sup>104</sup> Data que consta do Relatório de Acompanhamento de Defesas (Doc. 0816190). A intimação eletrônica é datada de 03.12.2018 (Doc. 0644887).

<sup>105</sup> Data que consta do Relatório de Acompanhamento de Defesas (Doc. 0816190). A intimação eletrônica é datada de 03.12.2018 (Doc. 0644885).

<sup>106</sup> Docs. 0758295 e 0758296.

<sup>107</sup> A Acusação acrescentou a observação de que “[p]ara fins de cálculo do limite de que trata o § 1º do art. 11 da Lei 6.385, o montante da vantagem econômica obtida por Zeinal Bava e Bayard Gontijo, em decorrência da conduta ilícita, é de R\$ 52,4 milhões. A operação irregular de aumento de capital subjacente ao pagamento de vantagem indevida é de R\$ 14,1 bilhões”.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
www.gov.br/cvm

*Conselho de Administração de 19.2.2014”.*

126. Fernando Portella e Renato Faria, depois de repisar alguns argumentos suscitados por outros acusados, acrescentaram o quanto se segue:

- (i) como foram indicados pelos acionistas controladores para o conselho de administração da Companhia, era natural que participassem da negociação dos contratos de trabalho celebrados com diretores presidentes;
- (ii) trocas de e-mails com Zeinal Bava demonstram que ficou a cargo dele a obtenção das aprovações societárias necessárias para o pagamento do seu bônus. Não imaginavam que Zeinal Bava não buscaria as aprovações e apenas enviaria um e-mail para funcionário da Companhia ordenando o pagamento dos Bônus Oferta Pública Global; e
- (iii) na realidade brasileira, são raros os casos em que a remuneração da administração proposta não é aprovada pela assembleia geral. A Companhia sempre teve as remunerações de seus administradores aprovadas pelos acionistas.

### ***Eurico Teles***

127. Citado em 10.12.2018<sup>108</sup>, Eurico Teles apresentou suas razões de defesa em 13.05.2019<sup>109</sup>, tempestivamente.

128. Recapitulando a Acusação, foram imputadas a Eurico Teles, como membro da diretoria da Companhia, as seguintes irregularidades:

- (i) desvio de poder, “*violando o art. 154, caput e §2º, combinado com o art. 152, ambos da Lei nº 6.404/76, por receber valores da companhia (R\$ 6,07 milhões) [Bônus Investimento Rio Forte], sem prévia autorização da Assembleia Geral ou do Conselho de Administração*”<sup>110</sup>;
- (ii) descumprimento do dever de lealdade, “*em infração ao art. 155, caput, combinado com o art. 176, ambos da Lei nº 6.404/76, combinado com arts. 14 e 17 da Instrução CVM nº 480/09 por participar da ocultação de vantagens indevidas pagas a administradores, inclusive a si mesmo, nas demonstrações financeiras da Oi S.A. relativas ao exercício*

---

<sup>108</sup> Data que consta do Relatório de Acompanhamento de Defesas (Doc. 0816190). A intimação eletrônica é datada de 03.12.2018 (Doc. 0644923).

<sup>109</sup> Docs. 0758305 e 0758306.

<sup>110</sup> A Acusação observou que “[p]ara fins de cálculo do limite de que trata o § 1º do art. 11 da Lei 6.385, o montante da vantagem econômica obtida por Eurico Teles, em decorrência da conduta ilícita, é de R\$ 6,07 milhões. A operação irregular de aumento de capital subjacente ao pagamento de vantagem indevida é de R\$ 14,1 bilhões”.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
www.gov.br/cvm

*social 2014, as quais, por consequência, foram elaboradas incorretamente”;*

- (iii) violação do dever de diligência, *“conforme o art. 153 da Lei 6.404, por deixar de se manifestar acerca da ausência dos membros do Conselho Fiscal para a reunião da Diretoria de 13/11/2013”*.

129. A defesa de Eurico Teles requereu sua absolvição repisando argumentos apresentados por outros acusados e acrescentando os seguintes pontos:

- (i) não teve participação na estruturação e implementação da Operação Societária, tanto que não recebeu nenhum bônus após a conclusão da Oferta Pública Global. A participação da diretoria jurídica foi meramente residual;
- (ii) com relação às negociações envolvendo o Investimento Rio Forte, por ser o diretor jurídico da Companhia, foi convidado a integrar o time multidisciplinar que buscava possíveis soluções e era natural que recebesse um bônus pela prestação de serviços extraordinários após a descoberta do Investimento Rio Forte. Desempenhou papel chave nessas negociações;
- (iii) o valor de seu bônus foi absolutamente razoável, considerando o valor do Investimento Rio Forte, estando dentro dos padrões de mercado;
- (iv) não verificou se todas as formalidades societárias haviam sido cumpridas para o recebimento do seu bônus. Seu bônus foi objeto de contrato assinado pelo então diretor presidente e o diretor de recursos humanos da Companhia, o que assegurava a representação regular da Oi;
- (v) era empregado da Companhia e não teve seu contrato de trabalho suspenso quando assumiu o cargo de diretor da Companhia;
- (vi) enquanto empregado, estava sujeito à subordinação própria da relação de emprego, prevista no art. 3º da CLT. Não apenas a Companhia manteve seu contrato de trabalho ativo, como manteve todas as verbas e reflexos trabalhistas. O recebimento do bônus deu-se na condição de empregado subordinado e, como empregado, não lhe cabia questionar os critérios de aprovação e os valores de seu bônus. Não se poderia exigir que ele mesmo submetesse o contrato à aprovação do conselho de administração;
- (vii) não tinha conhecimento de que os valores pagos excederiam o montante global da remuneração dos administradores;
- (viii) o contrato referente ao seu bônus somente foi celebrado em janeiro de 2015. Ademais,



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
www.gov.br/cvm

- o valor foi pago em duas parcelas, uma em 2015 e a outra em 2016, não sendo cabível o entendimento de que o valor total de seu bônus deveria integrar a remuneração global aprovada para o exercício de 2014;
- (ix) a Acusação exige um padrão de diligência inatingível, pressupondo que o acusado deveria fazer questionamentos que não diziam respeito às suas atribuições, inclusive questionando a remuneração de seu superior hierárquico;
- (x) na qualidade de diretor jurídico da Companhia, não tinha qualquer responsabilidade que se relacionasse com a elaboração das demonstrações financeiras da Companhia. Não tinha experiência na revisão das demonstrações financeiras da Companhia, que sequer foram submetidas à análise da diretoria; e
- (xi) não há qualquer evidência no Processo de que Eurico Teles tenha tido participação concreta na prática das supostas irregularidades apontadas nas demonstrações financeiras da Companhia. O princípio constitucional da individualização das penas obriga a comprovação da participação concreta e individual na prática de irregularidades. Entendimento contrário representaria responsabilidade objetiva, que não é admitida em processos administrativos sancionadores.

***Armando Guerra, Rafael Cordeiro, Sergio Quintella, Alexandre Jereissati, Cristiano Pereira, José Valdir Reis, Fernando Santos e Carlos Borges***

130. Armando Guerra, citado em 13.12.2018; Rafael Cordeiro, citado em 14.12.2018; Sergio Quintella, citado em 10.12.2018; Alexandre Jereissati, citado em 11.12.2018; Cristiano Pereira, citado em 11.12.2018; José Valdir Reis, citado em 11.12.2018; Fernando Santos, citado em 10.12.2018 e Carlos Borges, citado em 13.12.2018<sup>111</sup>, apresentaram suas razões de defesa em conjunto em 13.05.2019<sup>112</sup>, tempestivamente.

131. Em face de cada um dos referidos acusados, na qualidade de membros do conselho de administração da Companhia, a Acusação imputou a irregularidade de violação do “*dever de diligência, conforme o art. 153 da Lei 6.404, por deixar de se manifestar acerca da ausência dos membros do Conselho Fiscal na reunião do Conselho de Administração de 19.2.2014*”.

132. Defenderam-se repisando argumentos apresentados por outros acusados, conforme

---

<sup>111</sup> Datas que constam do Relatório de Acompanhamento de Defesas (Doc. 0816190). As intimações eletrônicas são datadas de 03.12.2018 (Doc. 0644919).

<sup>112</sup> Docs. 0758312 e 0758313.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
www.gov.br/cvm

relatado acima, frisando **(i)** não ser necessária a manifestação do conselho fiscal quando a lei não o exige; e **(ii)** que o conselho fiscal não dever estar presente em reuniões sem que a lei ou o estatuto social o exijam.

### *Shakhaf Wine*

133. Devidamente citado em 10.12.2018<sup>113</sup>, Shakhaf Wine apresentou suas razões de defesa em 13.05.2019<sup>114</sup>, tempestivamente. Segundo a Acusação, Shakhaf Wine, como membro do conselho de administração da Oi, “violou o dever de diligência, conforme o art. 153 da Lei 6.404, por deixar de se manifestar acerca da ausência dos membros do Conselho Fiscal na reunião do Conselho de Administração de 19.2.2014”.

134. O acusado requereu sua absolvição repisando argumentos apresentados por outros acusados, acima relatados, acrescentando que não possui formação jurídica e que a Companhia foi assessorada por escritório de advocacia especializado, não sendo cabível falar-se em violação ao seu dever de diligência.

### *Carlos Costa*

135. Carlos Costa, membro do conselho de administração da Companhia, foi citado por meio de edital de intimação publicado em 23.05.2019<sup>115</sup>, tendo em vista a indefinição de seu domicílio. O edital concedeu o prazo de 30 dias para a apresentação de defesa, a contar do 15º dia da publicação. Em 03.07.2019, o acusado solicitou prorrogação do prazo para apresentação de sua defesa por mais 30 dias<sup>116</sup>. O pedido foi deferido em 04.07.2019, sendo seu novo prazo estipulado em 07.08.2019<sup>117</sup>.

136. Carlos Costa foi acusado de ter violado seu “dever de diligência, conforme o art. 153 da Lei 6.404, por deixar de se manifestar acerca da ausência dos membros do Conselho Fiscal na reunião do Conselho de Administração de 19.2.2014”.

137. Em sua defesa<sup>118</sup>, requereu que a Acusação fosse julgada improcedente, repetindo argumentos apresentados por outros acusados e acrescentando que **(i)** a matéria deliberada na

---

<sup>113</sup> Data que consta do Relatório de Acompanhamento de Defesas (Doc. 0816190). A intimação eletrônica é datada de 03.12.2018 (Doc. 0644921).

<sup>114</sup> Docs. 0760545 e 0760546.

<sup>115</sup> Docs. 0761867 e 0764082.

<sup>116</sup> Doc. 0792027.

<sup>117</sup> Doc. 0792127.

<sup>118</sup> Doc. 0816033 e 0816034.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
www.gov.br/cvm

AGE de 27.03.2014 não foi o aumento do capital social da Companhia, que dependia de condições precedentes previstas no MOU, mas apenas a aprovação dos termos e condições da Oferta Pública Global; **(ii)** a partir do momento em que o aumento do capital social da Companhia tornou-se concreto, ele foi analisado pelo conselho fiscal; e **(iii)** a competência para convocação do conselho fiscal é exclusiva do presidente do conselho de administração.

### V. Propostas de termo de compromisso

138. Em 11.06.2019, Zeinal Bava apresentou proposta de termo de compromisso em que comprometeu-se a pagar o valor de R\$ 300 mil, sendo **(i)** R\$ 275 mil referentes à acusação de aprovação e recebimento de remunerações extraordinárias sem a prévia aprovação do conselho de administração; e **(ii)** R\$ 25 mil em razão da acusação de não convocação dos membros do conselho fiscal para a reunião da diretoria de 13.11.2013<sup>119</sup>.

139. Em 11.06.2019, os Conselheiros Fiscais apresentaram proposta de termo de compromisso no valor de R\$ 50 mil para cada, totalizando o valor de R\$ 150 mil<sup>120</sup>.

140. Em 08.10.2019<sup>121</sup>, a PFE manifestou-se pela existência de óbice legal à celebração do termo de compromisso com Zeinal Bava, devido à insuficiência do *quantum* indenizatório proposto, frente à gravidade de suas condutas e à vantagem econômica apontada. Nesse sentido, a indenização deveria, no mínimo, ser superior ao montante total por ele aferido. Já com relação à proposta dos Conselheiros Fiscais, a PFE entendeu não haver óbice legal.

141. Em 11.12.2019, o comitê de termo de compromisso (“CTC”) opinou pela rejeição das todas as propostas de termo de compromisso, em razão **(i)** da gravidade da acusação da infração de desvio de poder; **(ii)** da baixa economia processual que seria proporcionada pelo encerramento do Processo com relação a apenas 4 de um total de 20 Acusados; **(iii)** da existência de óbice jurídico à aceitação da proposta de Zeinal Bava; **(iv)** do histórico de Zeinal Bava, acusado em dois outros processos administrativos sancionadores; e **(v)** do efeito paradigmático que teria um julgamento do Colegiado diante do ineditismo das acusações apresentadas contra os Conselheiros Fiscais<sup>122</sup>.

142. Em 17.12.2019, o Colegiado da CVM, por unanimidade, deliberou rejeitar as propostas

---

<sup>119</sup> Docs. 0776631 e 0776632.

<sup>120</sup> Docs. 0778786 e 0778787.

<sup>121</sup> Doc. 0857003.

<sup>122</sup> Doc. 0898582.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686  
www.gov.br/cvm

de termo de compromisso apresentadas, acompanhando o parecer do CTC<sup>123</sup>.

### **VI. Distribuição do Processo**

143. Em 13.08.2019, o Diretor Carlos Rebello foi designado relator do Processo<sup>124</sup>, que foi redistribuído para o Diretor Gustavo Gonzalez em 14.01.2020<sup>125</sup>. Finalmente, em 10.11.2020, o Processo foi distribuído para minha relatoria<sup>126</sup>.

### **VII. Pedido de produção de provas**

144. Em 10.11.2022, por meio de despacho nos autos<sup>127</sup>, indeferi pedidos genéricos de produção de provas, formulados pelos acusados Bayard Gontijo, Eurico Teles, José Mauro Cunha, Renato Faria, Fernando Portella, Armando Guerra, Rafael Cordeiro, Sergio Quintella, Alexandre Jereissati, Cristiano Pereira, Fernando Santos, José Valdir Reis, Carlos Augusto Borges, José Augusto Figueira, Sidnei Nunes, Umberto Conti e Allan Kardec Ferreira.

É o relatório.

Rio de Janeiro, 29 de maio de 2023.

Alexandre Costa Rangel

Diretor Relator

---

<sup>123</sup> Doc. 0917567.

<sup>124</sup> Doc. 0818905.

<sup>125</sup> Doc. 0917016.

<sup>126</sup> Doc. 1137003.

<sup>127</sup> Doc. 1646941.