

NOTA DO PRESIDENTE DA CVM

Um órgão regulador, fiscalizador e com poder sancionador, como a CVM, depende inteiramente da sua reputação. A CVM regula, investiga e pune os agentes de mercado, e somente pode fazê-lo com autoridade e eficácia se a sua própria imagem estiver acima de qualquer suspeita. A CVM, em razão disso, não pode deixar de apurar qualquer evento que possa colocar em dúvida, ainda que infundada, a sua reputação, sob pena de aplicar ao mercado que regula critérios mais rigorosos que a si mesma.

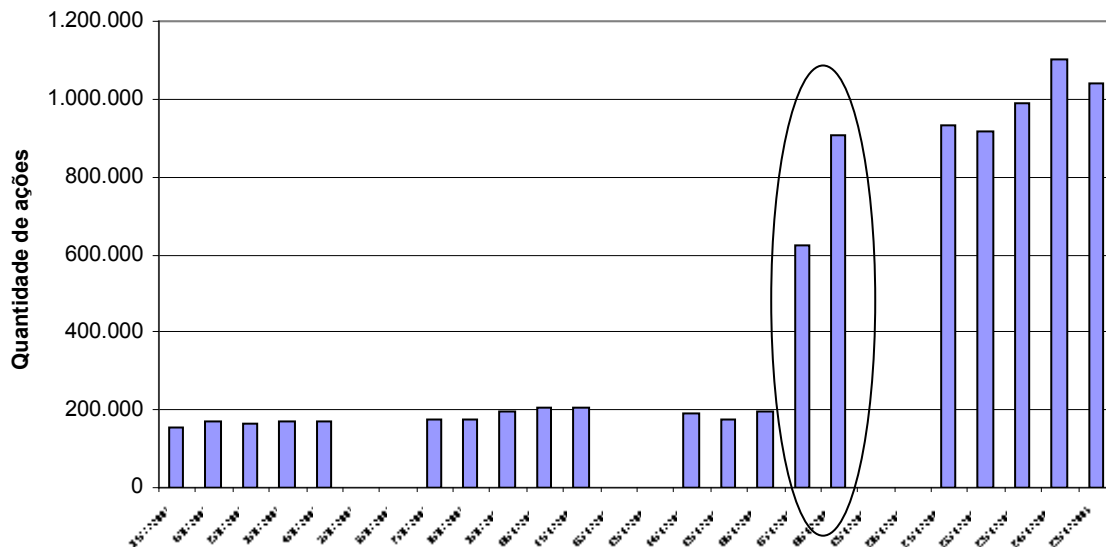
Em 17 de abril de 2006 a Telemar Participações S.A. (“TmarPart”), Tele Norte Leste Participações S.A. (“TNL”, Bovespa: TNLP3; TNLP4; NYSE: TNE) e Telemar Norte Leste S.A. divulgaram avisos de fato relevante dando conta de que pretendiam realizar operação de incorporação das ações de sua emissão detidas pelos acionistas não integrantes do bloco de controle em uma sociedade (a Telemar Participações S.A.) detentora das ações de controle, visando à migração da companhia para o Novo Mercado. Tal incorporação seria realizada segundo uma relação de troca que reconheceria que as ações integrantes do bloco de controle teriam um valor superior, por este fato, que as demais ações ordinárias e, principalmente, que as ações preferenciais de emissão da Telemar. A operação envolveria, também, uma distribuição pública de ações da Telemar Participações S.A. de titularidade dos acionistas controladores.

Em 16 de agosto de 2006, após o fechamento dos mercados, a Telemar divulgou aviso de fato relevante dando conta de que desistira de realizar a distribuição pública de ações dos controladores, mas confirmando o prosseguimento da operação de incorporação.

Em 18 de agosto de 2006, após o fechamento dos mercados, a CVM editou o Parecer de Orientação 34, tratando do impedimento de voto em operações de incorporação similares àquela pretendida pela Telemar. Aparentemente por força da interpretação dos agentes de mercado quanto aos efeitos do Parecer sobre a anunciada operação de Telemar, as ações ordinárias (ON) de emissão de Telemar (TNLP3) sofreram desvalorização de cerca de 20% no primeiro pregão imediatamente posterior ao anúncio do Parecer de Orientação 34, isto é, na segunda-feira dia 21 de agosto de 2006.

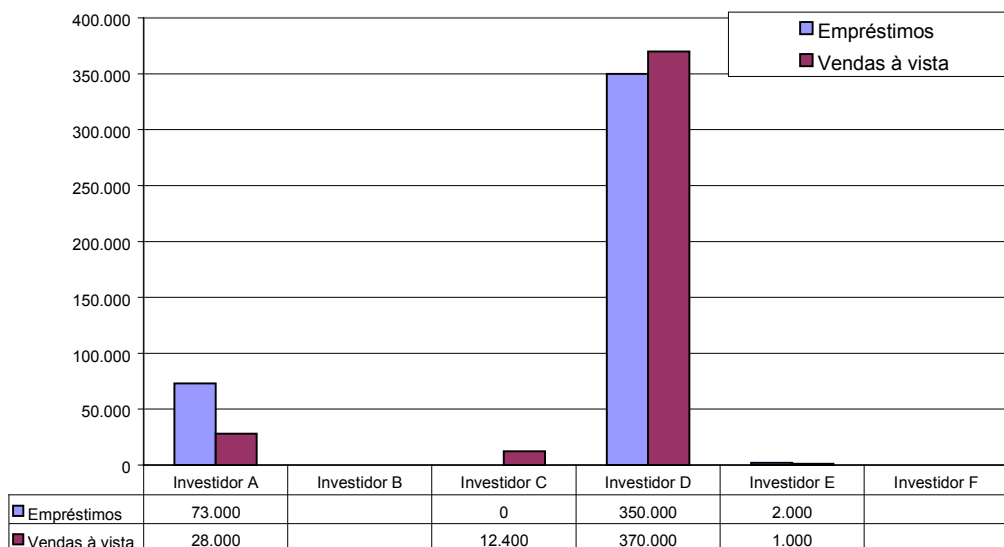
A CVM, em análises de rotina das negociações de mercado que apresentam volumes ou preços significativamente diversos dos anteriores, detectou que nos dias 17 e 18 de agosto de 2006 o volume de operações de empréstimo de ações ON de Telemar (TNLP3) elevaram-se significativamente, em relação aos dias anteriores, como se vê no gráfico abaixo:

Histórico com o estoque de ações TNLP3 emprestadas no BTC - CBLC

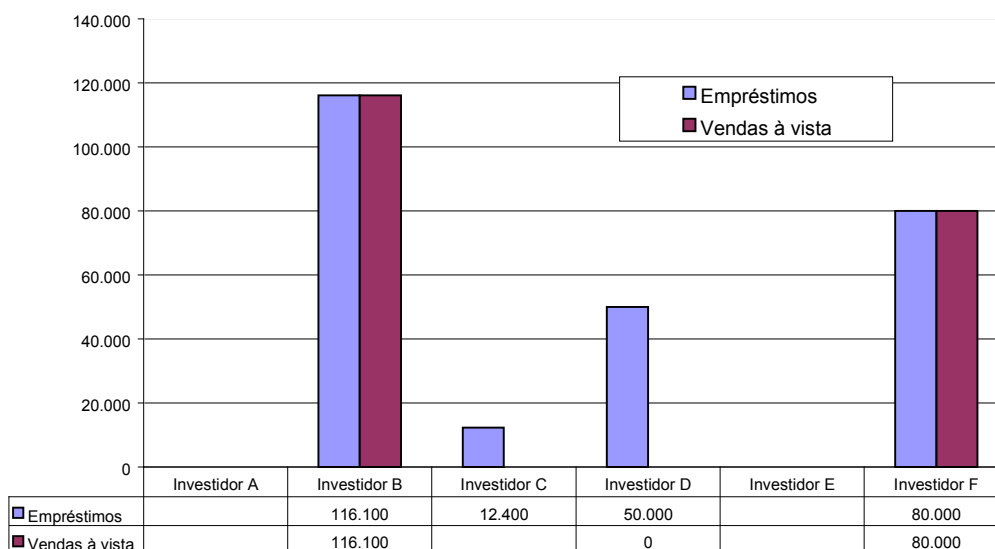


A CVM, analisando as operações no mercado a vista naqueles mesmos dias, verificou que os principais vendedores de ações eram também os principais tomadores de ações por empréstimo. Isto pode significar que tais vendedores estavam atuando em posições “*a descoberto*”, tomando emprestado ações para vendê-las no mercado a vista, apostando, assim, em uma queda das cotações de ações ON no mercado a vista no momento em que fosse necessário quitar os empréstimos de ações. As tabelas abaixo resumem as operações descritas:

Movimento do dia 17/08/2006



Movimento do dia 18/08/2006



A Superintendência de Mercados e Intermediários da CVM decidiu, por isto, dar início a processo de investigação, a fim de verificar se tais apostas decorriam simplesmente de estratégias de negociação, ou se teria havido utilização de informação relativa à possibilidade de emissão do Parecer de Orientação 34.

A possibilidade de emissão de Parecer de Orientação sobre a matéria fora abordada pela primeira vez na Reunião de Regulação do Colegiado da CVM realizada em 09 de agosto de 2006. A CVM não verificou qualquer indício de que essa informação possa ter escapado ao controle dos envolvidos, pois não houve, no período, qualquer alteração significativa de volume ou preço de ações de Telemar.

Em 17 de agosto de 2006, às 8:31 da manhã, a hipótese de edição de Parecer de Orientação sobre o tema voltou a ser tratada, mas agora de maneira mais concreta, e por e-mail, enviado pelo Presidente da CVM a um pequeno grupo de servidores formado pelos demais membros do Colegiado (o que inclui a chefia de gabinete da Presidência), o Superintendente Geral, os Superintendentes de Registro e de Empresas, o Superintendente de Desenvolvimento de Mercado, o Procurador-Chefe da Procuradoria Federal Especializada da Advocacia Geral da União junto à CVM e a Assessora da Presidência (então em exercício na chefia de gabinete da Presidência). O e-mail anunciava que a Assessora da Presidência e o Presidente trabalhariam em uma minuta do parecer e que tal minuta seria circulada no dia seguinte para o mesmo grupo, para que fosse dado início à discussão.

Às 16:58 do mesmo dia 17 de agosto de 2006 a Assessora da Presidência enviou ao Presidente da CVM a primeira minuta do Parecer de Orientação. Às 10:38 da manhã do dia seguinte, 18 de agosto de 2006, a primeira minuta revisada pelo Presidente foi por ele enviada ao mesmo grupo antes referido, com pedido para que se debatesse e divulgasse o

Parecer até segunda-feira dia 21 de agosto, antes da abertura do mercado. Ao longo do dia foram discutidas diversas propostas de mudança na minuta, cuja versão final foi aprovada às 18:58 do mesmo dia 18 de agosto de 2006. Nesse momento foi dada ciência do assunto à Assessoria de Comunicação da CVM, bem como da necessidade de preparar-se para divulgar, ainda naquela noite, a notícia da edição do Parecer, permitindo-se que o mercado pudesse absorver a informação por mais tempo, antes da abertura dos negócios de segunda-feira.

Até a tarde da última terça-feira (29 de agosto de 2006), apenas o Presidente da CVM, sua Assessora, o Superintendente Geral, o Procurador-Chefe e os diretores Pedro Oliva Marcilio e Maria Helena Santana tinham ciência das análises relacionadas aos negócios com ações ON de Telemar nos pregões de 17 e 18 de agosto. Os demais diretores da CVM, envolvidos em outras atividades da CVM, ainda não estavam informados de tais análises. Na tarde do dia 29 de agosto de 2006, por volta das 17:30 horas, realizou-se reunião exclusivamente dos membros do Colegiado, em que os resultados preliminares da investigação, no que se refere ao nome dos comitentes, e volume de posições, foram expostos.

Menos de uma hora após o encerramento de tal reunião, por livre e espontânea vontade, e sem que até então se cogitasse de qualquer possibilidade de perda de informação no âmbito do Colegiado da CVM, o Diretor Sergio Weguelin compareceu à sala do Presidente e entregou-lhe cópia de um e-mail (*ver íntegra abaixo*) em que, às 10:38 da manhã do dia 17 de agosto de 2006, respondera a uma mensagem do mesmo dia, das 09:22, em que um investidor estrangeiro questionava a operação de Telemar. O texto da resposta informava a possibilidade de edição de um parecer de orientação *“that will provide the market with some thoughts on the matter from CVM”*. A mensagem não indicava o sentido da opinião a ser editada, limitando-se a afirmar que *“if it serves its purpose, it should guide someone somewhere”*.

Conheço o Diretor Sérgio Weguelin há pouco mais de dois anos, quando nos reunimos, a pedido do Ministério da Fazenda, a fim de que eu examinasse sua indicação para a Diretoria da CVM. Tive dele a melhor impressão desde o início, e colhi de diversas fontes depoimentos de suas qualidades profissionais e morais. Desde 05 de novembro de 2004 trabalhamos juntos no Colegiado da CVM, e o convívio com o Diretor Weguelin tem confirmado o que dele se dizia, quanto à sua dedicação, empenho, seriedade e retidão de conduta. Funcionário de carreira do BNDES desde 1982, Sergio nunca faltou ao seu dever em 24 anos de serviço público.

A conduta do Diretor Sergio Weguelin, neste episódio, confirma, a meu sentir, a retidão de seu caráter. Imediatamente após ser cientificado da existência de aparente movimentação anormal de mercado nos dias em que se estudava a edição do Parecer de Orientação 34, Sérgio veio comunicar-me a troca de mensagens acima referida, apesar de convicto de que isto não constituía indício de vazamento de informações. Apesar de não haver, até este momento, nenhuma indicação de que tal investidor tenha operado no mercado com base em tal informação, Sergio fez o que devia fazer. Não cogitou de ocultar ou destruir evidência tão tênue e indireta. Ao contrário, trouxe-a a meu conhecimento, acompanhada da declaração, verossímil e pungente, de que a mensagem não lhe parecia constituir ato

indevido (*ver íntegra da carta abaixo*). Ao assim agir, Sérgio preferiu que o exame da questão fosse feito não por ele, mas sim por seus pares.

É claro que as posições a descoberto podem ter sido adotadas por simples estratégia de investimento, como, por exemplo, em busca de altos retornos através de estratégias de maior risco. No caso concreto, além disto, a aposta na queda das cotações das ações talvez não fosse nem mesmo das mais arriscadas, pois a cotação dos papéis ON já havia subido significativamente em período anterior, e talvez não houvesse risco de elevação substancial.

Entretanto, como o Diretor Weguelin, eu também não posso, neste momento, deixar-me levar por sentimentos pessoais, e pela absoluta convicção, que tenho, de sua inocência. Devo, como ele, colocar os interesses da CVM acima de minhas convicções ou sentimento pessoais. Mesmo sem que tenhamos chegado ao final da investigação sobre as operações realizadas em 17 e 18 de agosto de 2006, e mesmo que até agora não tenhamos qualquer indício concreto de que o investidor estrangeiro destinatário da mensagem de e-mail tenha dela se aproveitado, não posso, em nome da reputação da CVM, de sua relevância para o regular funcionamento do mercado de capitais brasileiro e do direito do próprio Diretor Sergio Weguelin de ver apurada a questão, deixar de aceitar a sua iniciativa de se afastar temporariamente do Colegiado da CVM, e de tornar públicos estes fatos, na forma do art. 9º, §3º, da Lei 6.385/76.

Após o encerramento das investigações, e concluindo-se por qualquer conduta irregular de qualquer agente de mercado, serão reveladas as identidades dos investigados. Por enquanto, a bem da investigação, tais nomes serão mantidos em sigilo. Até o encerramento das investigações a CVM não voltará a se manifestar publicamente sobre o tema.

Rio de Janeiro, 31 de agosto de 2006.

Marcelo Fernandez Trindade
Presidente
Comissão de Valores Mobiliários

Íntegra da carta encaminhada pelo Diretor Sergio Weguelin ao Presidente Marcelo Trindade

Rio de Janeiro, 31 de agosto de 2006

Ilmo Sr.
Marcelo Trindade

MD Presidente da
Comissão de Valores Mobiliários — CVM

Senhor Presidente,

Faço referência à reunião ocorrida no último dia 29 de agosto, quando V. Sa. colocou os membros do Colegiado desta autarquia a par de que no dia 17 do mesmo mês ocorreram negociações no mercado que poderiam ter-se baseado no conhecimento antecipado do conteúdo do Parecer de Orientação n.º 34, divulgado na noite do dia 18 de agosto.

Conforme relatado por mim a V. Sa. logo após a referida reunião, troquei mensagens eletrônicas com o investidor estrangeiro mencionado no anexo no dia 17 de agosto, em continuidade a um encontro público organizado por iniciativa do Governo Federal com um grupo de investidores estrangeiros, realizado em junho deste ano, do qual o referido investidor participou.

Referidas mensagens eletrônicas não tiveram qualquer conteúdo que pudesse antecipar a orientação contida no referido Parecer de Orientação, inclusive porque somente tive acesso à respectiva minuta preliminar no final da tarde do dia 17 de agosto, quando se deu início ao exame da matéria no âmbito do Colegiado.

Convicto de que minha conduta no episódio em foco não contém qualquer violação a preceito legal ou ético, coloco-me à disposição de V. Sa. e dos demais membros do Colegiado para qualquer esclarecimento adicional que se faça necessário.

Para que não paire qualquer dúvida sobre a profundidade ou detalhamento e a isenção da investigação a ser procedida pela CVM, peço a V. Sa. que adote as medidas necessárias para que seja procedido o meu afastamento temporário, a partir desta data, do cargo de Diretor desta CVM, até a conclusão da investigação, a qual confio será realizada da maneira mais breve possível.

Atenciosamente,

Sergio Weguelin

c/c - Exmo. Ministro da Fazenda
Membros do Colegiado da CVM
Superintendente Geral da CVM
Procurador Chefe da CVM

Íntegra dos e-mails trocados entre o Diretor Sergio Weguelin e o investidor estrangeiro

DSW - Sergio Weguelin

De: DSW - Sergio Weguelin
Enviado em: quinta-feira, 17 de agosto de 2006 11:30
Para:
Assunto:

Well before Q4. Hopefully, this month.

-----Mensagem original-----

De:
Enviada em: quinta-feira, 17 de agosto de 2006 11:06
Para: DSW - Sergio Weguelin
Assunto:

Hopefully this means you will be guiding them to tighten the very wide ratio between the ON and PN shares. When can we expect to see something given that they are targeting a Q4 closing?

From: DSW - Sergio Weguelin [mailto:DSW@cvm.gov.br]
Sent: Thursday, August 17, 2006 9:38 AM
To:
Subject:

now that things seem to be moving again, we are considering the issuance of a "Parecer de Orientação" (guidance statement) that will provide the market with some thoughts on the matter from CVM. If it serves its purpose, it should guide someone somewhere. Best regards,
Sergio Weguelin

-----Mensagem original-----

De:
Enviada em: quinta-feira, 17 de agosto de 2006 09:22
Para: dsw@cvm.gov.br
Cc: suligf@cvm.gov.br
Assunto: !

How can you allow this Telemar restructuring to occur? Is there any corporate governance in companies not on the Novo Mercado?