



Oi S.A. – Em Recuperação Judicial

CNPJ/MF nº 76.535.764/0001-43

NIRE 33.3.0029520-8

Companhia Aberta

FATO RELEVANTE

Oi S.A. – Em Recuperação Judicial (“Oi” ou “Companhia”), em atendimento ao art. 157, §4º, da Lei nº 6.404/76 (“Lei das S.A.”) e nos termos da Instrução CVM nº 358/02, vem informar aos seus acionistas e ao mercado em geral que, nesta data, tomou ciência de decisão do Conselho Diretor da Agência Nacional de Telecomunicações – ANATEL que, por meio do Acórdão nº 601, proferido nesta data (“Acórdão”), determinou cautelarmente à Oi, dentre outras matérias, o seguinte:

- “a.i) que não celebre o contrato de suporte ao Plano de Recuperação Judicial nos termos da minuta submetida ao escrutínio desta Agência;*
- a.ii) que se abstenha de celebrar qualquer contrato de suporte ao Plano de Recuperação Judicial ou documento similar que contenha cláusulas idênticas ou análogas àquelas expressamente mencionadas na referida análise, em vista de seu potencial ruinoso aos interesses da companhia e da coletividade;*
- a.iii) que mantenha o envio de notificação à Superintendência de Competição acerca das reuniões do Conselho de Administração e da Diretoria Executiva, na mesma data em que forem convocadas;*
- a.iv) caso a Superintendência de Competição entenda por oportuno e conveniente encaminhar representante para acompanhar as reuniões de que trata a alínea “a.iii”, que lhe seja franqueado acesso a todos os documentos pertinentes, tais como informações contábeis, jurídicas, econômico-financeiras e operacionais da Companhia, de modo que possa informar imediatamente ao Conselho Diretor da Anatel sobre quaisquer atos ou fatos relevantes para a manutenção da concessão e a observância dos deveres fiduciários por parte dos dirigentes da empresa; e*
- a.v) que o descumprimento das determinações acima ensejará a aplicação das sanções cabíveis à Oi S.A. e, se for o caso, também aos membros do Conselho de Administração e aos Diretores signatários de qualquer contrato de suporte ao Plano de Recuperação Judicial ou documento similar, nos termos da Lei nº 9.472, de 16 de julho de 1997, a Lei*

Geral de Telecomunicações, e do Regulamento de Aplicação de Sanções Administrativas, aprovado pela Resolução nº 589, de 7 de maio de 2012.”

A íntegra do referido Acórdão encontra-se anexa a este Fato Relevante. Uma tradução da decisão para o inglês também será enviada, assim que possível, para a Comissão de Valores Mobiliários dos Estados Unidos (*US Securities and Exchange Commission*), por meio do Formulário 6-K.

A Companhia manterá seus acionistas e o mercado informados sobre o desenvolvimento dos assuntos objeto deste Fato Relevante.

Rio de Janeiro, 27 de novembro de 2017.

Carlos Augusto Machado Pereira de Almeida Brandão
Diretor de Finanças e de Relações com Investidores e Diretor
Oi S.A. – Em Recuperação Judicial



Agência Nacional de Telecomunicações

SAUS, Quadra 6, Bloco H, 10º Andar, Ala Sul - Bairro Asa Sul, Brasília/DF, CEP 70070-940
Telefone: (61) 2312-2003 - <http://www.anatel.gov.br>

Referência: Caso responda este Ofício, indicar expressamente o Processo nº 53500.079393/2017-66

Importante: O Acesso Externo da SEI (www.anatel.gov.br/sei/externo) possibilita o Peticionamento Eletrônico para abrir Processo Novo e Intercorrente, podendo utilizar a segunda opção para responder este Ofício. Página de Pesquisa Pública do SEI: www.anatel.gov.br/sei/pesquisa

Ofício nº 35/2017/SEI/PR-ANATEL

Ao Senhor

EURICO DE JESUS TELES NETO

Presidente do Grupo Oi

Rua Humberto de Campos, 425, 8º andar – Leblon

22430-190 – Rio de Janeiro/RJ

Assunto: **Notificação de Acórdão - Processo nº 53500.079393/2017-66**

Senhor Presidente,

1. Reporto-me ao Processo em epígrafe, para notificar Vossa Senhoria do inteiro teor do Acórdão nº 601/2017, de 27 de novembro de 2017, cópia anexa.

Anexos: I - Acórdão nº 601/2017, de 27 de novembro de 2017 (2161099)

Atenciosamente,

Documento assinado eletronicamente por **Juarez Martinho Quadros do Nascimento**, Presidente, em 27/11/2017, às 17:39, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 23, inciso II, da Portaria nº 912/2017 da Anatel.A autenticidade deste documento pode ser conferida em <http://www.anatel.gov.br/autenticidade>, informando o código verificador 2161260 e o código CRC 15967968.

Referência: Caso responda este Ofício, indicar expressamente o Processo nº 53500.079393/2017-66

SEI nº 2161260



Recebido em 27/11/17
17:44

AGÊNCIA NACIONAL DE TELECOMUNICAÇÕES**ACÓRDÃO Nº 601, DE 27 DE NOVEMBRO DE 2017**

Processo nº 53500.079393/2017-66

Recorrente/Interessado: GRUPO OI (TELEMAR NORTE LESTE S/A E OI S/A)

Conselheiro Relator: Leonardo Euler de Moraes

Fórum Deliberativo: Circuito Deliberativo nº 215, de 27 de novembro de 2017

ACÓRDÃO

Vistos, relatados e discutidos os presentes autos, acordam os membros do Conselho Diretor da Anatel, por unanimidade, nos termos da Análise nº 162/2017/SEI/LM (SEI nº 2156868), integrante deste acórdão:

a) determinar cautelarmente à OI S.A.:

a.i) que não celebre o contrato de suporte ao Plano de Recuperação Judicial nos termos da minuta submetida ao escrutínio desta Agência;

a.ii) que se abstenha de celebrar qualquer contrato de suporte ao Plano de Recuperação Judicial ou documento similar que contenha cláusulas idênticas ou análogas àquelas expressamente mencionadas na referida análise, em vista de seu potencial ruinoso aos interesses da companhia e da coletividade;

a.iii) que mantenha o envio de notificação à Superintendência de Competição acerca das reuniões do Conselho de Administração e da Diretoria Executiva, na mesma data em que forem convocadas;

a.iv) caso a Superintendência de Competição entenda por oportuno e conveniente encaminhar representante para acompanhar as reuniões de que trata a alínea "a.iii", que lhe seja franqueado acesso a todos os documentos pertinentes, tais como informações contábeis, jurídicas, econômico-financeiras e operacionais, de modo que possa informar imediatamente ao Conselho Diretor da Anatel sobre quaisquer atos ou fatos relevantes para a manutenção da concessão e a observância dos deveres fiduciários por parte dos dirigentes da empresa; e,

a.v) que o descumprimento das determinações acima ensejará a aplicação das sanções cabíveis à OI S.A. e, se for o caso, também aos membros do Conselho de Administração e aos Diretores signatários de qualquer contrato de suporte ao Plano de Recuperação Judicial ou documento similar, nos termos da Lei nº 9.472, de 16 de julho de 1997, a Lei Geral de Telecomunicações, e do Regulamento de Aplicação de Sanções Administrativas, aprovado pela Resolução nº 589, de 7 de maio de 2012;

b) dar por cumpridas as determinações dirigidas à OI S.A. por meio dos Acórdãos nº 510/2017, de 6 de novembro de 2017, e nº 529/2017, do dia 8 subsequente, ambos deste Conselho Diretor, bem como extinguir seus efeitos;

c) dar ciência desta decisão:

c.i) ao MM. Juízo da 7ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro, por meio de petição nos autos do Processo nº 0203711 – 65.2016.8.19.0001;

c.ii) à Exma. Sra. Advogada-Geral da União, coordenadora do grupo de trabalho presidencial designado para acompanhar e propor soluções à recuperação judicial da Oi S.A.; e,

c.iii) ao Exmo. Ministro da Ciência, Tecnologia, Inovações e Comunicações; e,

d) determinar a notificação pessoal desta decisão à Oi S.A., sem prejuízo da publicação do extrato no Diário Oficial da União.

Participaram da deliberação o Presidente Juarez Quadros do Nascimento e os Conselheiros Otavio Luiz Rodrigues Junior, Anibal Diniz, Leonardo Euler de Moraes e Emmanuel Campelo de Souza Pereira.



Documento assinado eletronicamente por Juarez Martinho Quadros do Nascimento, Presidente do Conselho, em 27/11/2017, às 17:26, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 23, inciso II, da Portaria nº 912/2017 da Anatel.



A autenticidade deste documento pode ser conferida em <http://www.anatel.gov.br/autenticidade>, informando o código verificador 2161099 e o código CRC E93D0AFA.



ANÁLISE Nº 162/2017/SEI/LM

Processo nº 53500.079393/2017-66

Interessado: Grupo Oi (Telemar Norte Leste S/A e Oi S/A)

CONSELHEIRO

Leonardo Euler de Moraes

1. ASSUNTO

1.1. Medida Cautelar - assinatura de *Plan Support Agreement* — “PSA” pelo Grupo Oi.

2. EMENTA

MEDIDA CAUTELAR. SERVIÇO DE TELECOMUNICAÇÕES EXPLORADO NO REGIME PÚBLICO. CONCESSIONÁRIAS OI S.A. E TELEMAR NORTE LESTE S.A. ACOMPANHAMENTO ECONÔMICO-FINANCEIRO. PROCESSO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL. ACORDO DE SUPORTE AO PLANO (*PLAN SUPPORT AGREEMENT* - PSA). EXISTÊNCIA DE CLÁUSULAS DANOSAS À VIABILIDADE OPERACIONAL EM LONGO PRAZO E À SUSTENTABILIDADE ECONÔMICO-FINANCEIRA DAS CONCESSIONÁRIAS. *FUMUS BONI IURIS* E *PERICULUM IN MORA*, CARACTERIZADOS. PELA EXPEDIÇÃO DE MEDIDA CAUTELAR, INAUDITA ALTERA PARTE. DETERMINAÇÃO DE VEDAÇÃO DE CELEBRAÇÃO DO CONTRATO DE SUPORTE AO PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL NOS TERMOS DA MINUTA SUBMETIDA AO ESCRUTÍNIO DESTA AGÊNCIA. VEDAÇÃO DE CELEBRAÇÃO DE QUALQUER CONTRATO DE SUPORTE AO PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL OU OUTRO DOCUMENTO SIMILAR QUE CONTENHA CLÁUSULAS IDÊNTICAS OU ANÁLOGAS. DESCUMPRIMENTO DAS DETERMINAÇÕES ENSEJARÁ A APLICAÇÃO DAS SANÇÕES CABÍVEIS. PROVIDÊNCIAS ADICIONAIS.

2.1. A Lei Geral de Telecomunicações, no art. 175, parágrafo único, confere à Agência a prerrogativa de adotar medidas cautelares indispensáveis para evitar dano grave e irreparável ou de difícil reparação, sem a prévia manifestação do interessado.

2.2. O Juízo da 7ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro, em 22 de julho de 2016, deferiu o pedido de Recuperação Judicial do Grupo Oi (Processo nº 0203711 – 65.2016.8.19.0001).

2.3. Em Comunicado ao Mercado de 4 de novembro de 2017, o Grupo Oi informou da aprovação de minuta de *Plan Support Agreement* (PSA), que será oferecida a todos os Titulares de Notes da Companhia.

2.4. A viabilidade operacional de longo prazo e a sustentabilidade econômico-financeira das concessionárias constituem interesse público, dado que riscos à continuidade dos serviços da Companhia afetaria significativa parcela da população brasileira.

2.5. Foram identificadas cláusulas danosas à viabilidade operacional em longo prazo e à sustentabilidade econômico-financeira das concessionárias.

2.6. Caracterização do *fumus boni iuris* e *periculum in mora* no caso concreto.

2.7. Determinação cautelar de vedação de celebração do contrato de suporte ao plano de recuperação judicial nos termos da minuta submetida ao escrutínio desta agência; e (ii) vedação de celebração de qualquer contrato de suporte ao plano de recuperação judicial ou outro documento similar que contenha cláusulas idênticas ou análogas.

2.8. O descumprimento das determinações ensejará a aplicação das sanções cabíveis à Oi S.A. e, se for o caso, também aos membros do Conselho de Administração e aos Diretores signatários de

qualquer contrato de suporte ao Plano de Recuperação Judicial ou documento similar, nos termos legais e regulamentares.

2.9. Determinações adicionais. não celebre o contrato de suporte ao Plano de Recuperação Judicial nos termos da minuta submetida ao escrutínio desta Agência.

3. REFERÊNCIAS

- 3.1. Lei nº 11.101, de 09/02/2005;
- 3.2. Lei nº 6.404, de 15/12/1976;
- 3.3. Lei n.º 9.472, de 16/07/1997
- 3.4. Acórdão n.º 215/2015-CD de 11/06/2015;
- 3.5. Informe nº 681/2014-CPAE/SCP, de 27/10/2014;
- 3.6. Informe nº 50/2016/SEI/CPAE/SCP;
- 3.7. Análise nº 133/2016/SEI/IF;
- 3.8. Voto nº 1/2017/SEI/LM;
- 3.9. Matéria para Apreciação do Conselho Diretor nº 1.029/2017-SUE (SEI nº 2067156);
- 3.10. Informe nº 66/2017/SEI/SUE (SEI nº 2067154);
- 3.11. Análise nº 144/2017/SEI/LM;
- 3.12. Acórdão n.º 510/2015-CD de 06/11/2017;
- 3.13. Análise n.º 276/2017/SEI/OR de 08/11/2017;
- 3.14. Acórdão n.º 529, de 08/11/2017;
- 3.15. Informe nº 80/2017/SEI/CPAE/SCP, de 21/11/2017;
- 3.16. Matéria para Apreciação do Conselho Diretor nº 1097/2017, de 21/11/2017;

4. RELATÓRIO

DOS FATOS

4.1. Cuida-se de apreciação do Contrato de Suporte ao Plano de Recuperação Judicial (Plan Support Agreement – “PSA”) do Grupo Oi, conforme determinação do Acórdão nº 510/2017, de 6 de novembro de 2017.

4.2. Mediante o Acórdão nº 510, de 06 de novembro de 2017, o Conselho Diretor da Anatel, decidiu, *in verbis*:

ACÓRDÃO

Os membros do Conselho Diretor da Agência Nacional de Telecomunicações - Anatel, no uso das atribuições que lhe foram conferidas pelos arts. 8º, § 1º, e 22, inciso V, da Lei nº 9.472, de 16 de julho de 1997, a Lei Geral de Telecomunicações – LGT, e considerando: (i) a Comunicado ao Mercado da Oi S.A. – em recuperação judicial, de 4 de novembro de 2017, no qual se informa oficialmente a aprovação, por maioria de votos do Conselho de Administração da Companhia, de proposta de apoio ao plano de recuperação judicial (Plan Support Agreement - “PSA”), instrumento negocial, com natureza de pré-contrato, de conteúdo vinculante para a empresa relativamente a obrigações de caráter pecuniário; (ii) que o PSA, cujos exatos termos não são plenamente conhecidos, tem sido objeto de debates em várias reuniões do Conselho de Administração da Companhia e que a sua Diretoria manifesta reiteradamente sua discordância quanto a aspectos que configuram eventual prática de atos ruins à empresa e à concessão; (iii) a possibilidade de efetiva introdução de riscos operacionais à Companhia na hipótese de assinatura de PSA, especialmente em razão da onerosa existência de obrigações pecuniárias que, uma vez executadas, poderiam afetar a operação da empresa e da concessão, além de trazer impactos aos consumidores, à prestação dos serviços e, em caráter relacional, a todo o Sistema Brasileiro de Telecomunicações; (iv) que existiriam elementos na PSA aprovada que podem ser considerados, ainda que potencialmente, como uma ameaça de violação de direitos fiduciários, capaz de trazer consequências ruins à Companhia; (v) que a minuta de PSA, cuja ata de aprovação foi divulgada por meio de Comunicação ao Mercado, de 4 de

novembro de 2017, não foi apresentada formalmente à Anatel, o que implica não ter a Agência o conhecimento bastante e suficiente sobre seu impacto nas condições operacionais da Companhia; (vi) os atos de acompanhamento econômico-financeiro de todas as concessionárias do setor de telecomunicações e das concessionárias do Grupo Oi, em particular, por meio dos Relatórios de Análise Econômico-Financeira – RAEC anuais, bem como de acompanhamentos mensais de fiscalização; (vii) que a Companhia, na reunião de 3 de novembro de 2017, deliberou pela alteração da sua diretoria estatutária, aprovando o nome dos conselheiros Senhor Hélio Collaço da Costa, vinculada ao acionista Société Mondiale, e Senhor João Vicente Ribeiro, vinculada ao acionista Pharos, os quais se têm mostrado favoráveis à assinatura do PSA aprovado, o que se infere por atos formais e por declarações públicas; (viii) que, para a assinatura de um PSA, são suficientes 2 (dois) diretores estatutários, nos termos do art. 38 do Estatuto Social da Oi S.A., e que, portanto, a assinatura da minuta de PSA aprovada se torna iminente; (ix) as atribuições legais da Agência, que é curadora do interesse público no setor de telecomunicações; (x) a necessidade de preservação do interesse público, dada a existência de eventual risco à continuidade dos serviços da Companhia, a que afetaria significativa parcela da população brasileira; (xi) a necessidade de adoção de medida temporária, capaz de garantir, ainda que precariamente, a adequada administração da Companhia; (xii) as modernas técnicas de controle e governança societários, que se caracterizam pela interferência proporcional e típica nos atos das companhias e que hoje são praticadas pelas principais agências reguladoras no mundo; (xiii) a decisão contida no Despacho Decisório nº 17/2016/SEI/CPOE/SCP, de 8 de novembro de 2016, mantida pelo Conselho Diretor da Anatel, por meio do Acórdão nº 3, de 6 de janeiro de 2017, que determinou à Oi S.A. - Em Recuperação Judicial, que notificasse a Superintendência de Competição, na mesma data na qual houvesse a convocação do seu Conselho de Administração, para, em querendo, encaminhar representante para acompanhar a referida Reunião; (xiv) que estão presentes os requisitos necessários para a adoção de Medida Cautelar, a *fumus boni iuris* e a *periculum in mora*; (xv) o teor da Análise nº 144/2017/SEI/LM (SEI nº 2067165), de 5 de novembro de 2017, parte integrante deste Acórdão; e, (xvi) a constante dos autos do processo nº 53500.079393/2017-66, ACORDAM, por unanimidade, determinar cautelarmente à Oi S.A. - Em Recuperação Judicial que: a) adicionalmente à determinação contida no item 4 do Despacho Decisório nº 17/2016/SEI/CPOE/SCP, de 8 de novembro de 2016, seja notificada a Superintendência de Competição, na mesma data em que houver convocação de todas as Reuniões de Conselho de Administração e da Diretoria Executiva da Companhia, para, em querendo, encaminhar representante para acompanhar a referida reunião. Ao representante da Anatel deve ser franqueado acesso a documentos, informações contábeis, jurídicas, econômico-financeiras e operacionais da companhia, para que possa informar imediatamente ao Conselho Diretor da Anatel sobre quaisquer atos ou fatos relevantes para a manutenção da concessão e a observância dos deveres fiduciários por parte dos dirigentes da empresa, bem como possa sugerir ao Conselho Diretor da Anatel a tomada de medidas cautelares a bem do interesse público e para se evitar atos ruins à Companhia; b) apresente formalmente ao Conselho Diretor da Anatel pelo Conselho de Administração ou pela Diretoria da Oi S.A. - em Recuperação Judicial - a minuta de PSA aprovada na reunião do Conselho de Administração realizada no dia 3 de novembro de 2017, demonstrando cabalmente que a aprovação e a execução do instrumento não oferecem riscos à continuidade dos diversos serviços oferecidos pela Companhia, devendo fazê-lo no prazo máximo de 24 (vinte e quatro) horas, contado da notificação desta medida cautelar, que se dará na pessoa do presidente do Conselho de Administração da Companhia, pelo meio mais expedito, sem prejuízo de posterior comunicação postal com aviso de recebimento; e, c) abstenha-se de assinar o PSA, antes da apreciação da minuta pelo Conselho Diretor da Anatel, exame este que preservará a autonomia governativa da empresa e que se dará exclusivamente quanto à existência ou não de cláusula ruins à companhia, particularmente aquelas cujo conteúdo implique antecipação de obrigação pecuniárias que, uma vez executadas, possam afetar a operação da empresa e da concessão, além de trazer impactos aos consumidores, à prestação dos serviços e, em caráter relacional, o todo o Sistema Brasileiro de Telecomunicações.

Este Acórdão produzirá efeitos na data da notificação, por qualquer meio, desta medida cautelar, na pessoa do presidente do Conselho de Administração da Companhia, sem prejuízo da publicação do extrato no Diário Oficial da União.

Dar-se-á ciência deste Acórdão ao MM. Juízo da 7ª Vara Empresarial da Comarca do Capital do Estado do Rio de Janeiro, por meio de petição nos autos do Processo nº 0203711-65.2016.8.19.0001, à Exma. Sra. Advogada-Geral da União, coordenadora do grupo de trabalho presidencial designado para acompanhar e propor soluções à recuperação judicial da Oi S.A. e a Exma. Ministra da Ciência, Tecnologia, Inovações e Comunicações.

Participaram da Deliberação o Presidente Juarez Quadros do Nascimento e os Conselheiros Otávio Luiz Rodrigues Junior, Anibal Diniz e Leonardo Euler de Moraes.

4.3. Em 06/11/2017, foram expedidas notificações do supracitado acórdão para o Presidente da Oi (Ofício nº 426/2017/SEI/GPR-ANATEL – SEI nº 2067485), bem como para o Presidente do seu Conselho de Administração (Ofício nº 425/2017/SEI/GPR-ANATEL - SEI nº 2067428), sendo efetivada, na mesma data, pelo recebimento e ciência na pessoa do Sr. Roberto Blois, conforme recibo de notificação (SEI nº 2068402).

4.4. Em observância aos termos decididos, foram também comunicados do *decisum* o Juiz Titular da 7ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro, a Ministra da Advocacia-Geral da União e o Ministro da Ciência, Tecnologia, Inovações e Comunicações, mediante os Ofícios nº 427, 428 e 429/2017/SEI/GPR-ANATEL, respectivamente, todos datados de 06/11/2017 (SEI nº 2067523, 2067582 e 2067612).

4.5. A Diretoria da operadora apresentou de forma tempestiva, a correspondência CT/Oi/GCCA/3856/201, de 06/11/2017 (SEI nº 2071456), à qual informa que passará a notificar a Superintendência de Competição das reuniões da Diretoria Executiva ("Redir") da Oi S/A e Telemar Norte Leste S/A, bem como fez juntar o PSA aprovado pelo Conselho de Administração, na reunião de 03/11/2017.

4.6. Nessa ocasião, a Diretoria ratificou os termos da ata relativa à 172ª RCA - realizada em 25.10.2017 -, nos termos abaixo transcritos:

"(...) 4.2. quanto aos efeitos do PSA a Diretoria Executiva da Oi S.A. ratifica os termos da ata (Doc. 4 e 5) relativa à 172ª RCA - realizada em 25.10.2017 -, momento no qual foram abordados os riscos associados à assinatura do PSA nos termos apresentados pelo G6 e no qual constou a recomendação da Diretoria da Oi S.A. de não prosseguir com a assinatura do referido documento. Uma vez submetida ao debate pelo Conselho de Administração a recomendação da Diretoria da Oi S.A. foi rejeitada, por maioria;" (não há destaques no original)

4.7. Por fim, requer tratamento sigiloso ao conteúdo da referida carta, bem como de seus anexos, por conterem informações sensíveis, confidenciais e estratégicas da companhia, para uso privilegiado e exclusivo dessa Agência, estritamente vinculado ao fim objeto do processo em tela.

4.8. No mesmo dia, a Diretoria da Oi encaminhou, por meio da correspondência CT/Oi/GCCA/3912/2017 (SEI nº 2072691), as versões em português do PSA e de seu Term Sheet.

4.9. Em 07/11/2017, mediante a CT/Oi/GCCAO/3932/2017, o Presidente do Conselho de Administração da Oi, alega existir "impossibilidade de atendimento à determinação emanada por essa Agência no prazo assinalado, tendo em vista a necessidade de coordenação do tema entre todos os membros do Conselho - alguns dos quais se encontram ausentes do país", e solicita a "concessão de prazo adicional de 7 (sete) dias", contados do protocolo do pedido, para o atendimento ao item "b" do Acórdão nº 510/2017-CD.

4.10. Por meio do Memorando nº 1482/2017/SEI/GPR (SEI nº 2082372), o pleito foi encaminhado à Superintendência de Competição (SCP) para análise e instrução. Com fundamento na Matéria para Apreciação do Conselho Diretor nº 1039/2017 (SEI nº 2084685) e na Análise nº 276/2017/SEI/OR (SEI nº 2086310), foi expedido o Acórdão nº 529, de 08 de novembro de 2017 (SEI nº 2088714), nos termos abaixo:

ACÓRDÃO

Vistos, relatados e discutidos os presentes autos, acordam os membros do Conselho Diretor da Anatel, por unanimidade, nos termos da Análise nº 276/2017/SEI/OR (SEI nº 2086310), integrante deste acórdão, indeferir o pedido e autorizar, de ofício, a prorrogação do prazo do referido no item "b" do Acórdão Anatel nº 510/2017, de 6 de novembro de 2017, até às 14 horas do dia 9 de novembro de 2017.

Participaram da deliberação o Presidente Juarez Quadros do Nascimento e os Conselheiros Anibal Diniz e Otávio Luiz Rodrigues Junior.

Ausente o Conselheiro Leonardo Euler de Moraes, em período de férias.

4.11. O presidente do Conselho de Administração da Oi foi notificado da decisão, por meio do Ofício nº 29/2017/SEI/PR-ANATEL (SEI nº 2089057), tendo se operado a sua ciência na data de 08/11/2017, conforme recibo SEI nº 2089779.

4.12. Foram também comunicados do *decisum* a Ministra da Advocacia-Geral da União, o Secretário de Telecomunicações do Ministério da Ciência, Tecnologia, Inovações e Comunicações, o Ministro da Ciência, Tecnologia, Inovações e Comunicações e o Juiz Titular da 7ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro, mediante os Ofícios nº 435, 436 e 437/2017/SEI/GPR-ANATEL, respectivamente, todos datados de 09/11/2017 (SEI nº 2089558, 2089579 e 2089588) e notificação nos autos da Recuperação judicial (SEI nº 2089779).

4.13. Na data final do prazo estabelecido, 09/11/2017, foi protocolada a CT/Oi/GCCA/4001/2017, firmada pelo Presidente do Conselho de Administração da Oi, na qual pontua, em síntese, os seguintes aspectos:

a) entende necessário que a Anatel *"faça uma análise das questões debatidas no âmbito da 175ª reunião do Conselho de Administração da Oi S.A., realizada em 03/11/2017... a fim de que sejam postas as corretas latitudes dos aspectos que envolvem o PSA que se pretende firmar"*;

b) justifica o afastamento de *eventuais preocupações dessa Agência constantes do Acórdão nº 510/2017-CD*, tendo em vista:

I - Redução da Dívida da empresa *"... o montante da dívida financeira, pós aprovação do plano, atinge o patamar de R\$ 26,3 bilhões de reais, frente aos R\$ 49,4 bilhões atuais, ressaltando que a redução se dá em razão da redução do valor principal atinente aos bondholders"*.

II - Aumento de capital previsto *"... no importe de R\$ 6 bilhões (valor mínimo projetado em cash - 'dinheiro novo') sendo: R\$ 3,5 bilhões de reais advindos dos credores parceiros, podendo chegar ao teto de R\$ 5 bilhões de reais (objeto do PSA) e outros R\$ 2,5 bilhões advindo de oportes realizados por todos os acionistas (atuais e novos). Para além da injeção de capital existe a possibilidade do aumento previsto decorrer da conversão de até R\$ 3 bilhões de reais associados às debêntures conversíveis"*.

III - Melhora da relação Dívida Líquida/EBITDA *"impende destacar que a aprovação da Recuperação Judicial com base no plano proposto traz uma relação de 3,19 vezes o valor da dívida líquida x EBITDA que se mostra mais sustentável do que o patamar atual"*.

IV - Sobre a antecipação de fees frente à capitalização/antecipação de aumento de capital manifesta que *"... muito embora não conste expressamente do PSA previsão nesse sentido, há o compromisso dos proponentes (mencionado no plano de Recuperação Judicial) em realizar antecipação de valores a fim de evitar desbalanceamento de caixa decorrente do pagamento desses fees"*.

V - elenca os benefícios da aceitação do PSA, destacando: *i) redefinição do calendário de investimentos; ii) crescimento EBITDA; iii) flexibilidade para aceitar propostas alternativas; iv) cláusulas de saída; v) sistema de calls no custo da dívida*. Concluindo que *"...resta evidente que o PSA debatido pelo Conselho traduz, no entendimento da maioria do Conselho, a melhor solução para o encaminhamento do processo recuperacional das empresas Oi"*.

4.14. Anexa à referida missiva, constam nove cenários alternativos na eventual frustração de algumas das hipóteses adotadas evidenciando, *"...que mostram como a Companhia terá plenas condições de responder a tais situações..."*.

4.15. Por fim, expressa que a partir da referida manifestação da Oi S.A. *"o Conselho entende que estão afastadas as preocupações externadas pela Agência constantes dos itens (iii) e (iv) do preâmbulo do*

Acórdão n.º 510/2017-CD, restando, desta forma atendida a determinação constante do item “b” do Acórdão n.º 510/2017-CD, de 06.11.2017”, solicitando tratamento sigiloso da documentação.

4.16. Em 13/11/2017, por meio da CT/Oi/GCCA/4063/2017, a diretoria da Oi encaminhou nova versão em inglês dos documentos solicitados no Acórdão n.º 510/2017-CD.

4.17. Em 14/11/2017, por intermédio da CT/Oi/GCCA/4124/2017, a diretoria da Oi apresentou a tradução juramentada para o vernáculo pátrio dos documentos solicitados no Acórdão n.º 510/2017-CD.

4.18. Em 16/11/2017, mediante a CT/Oi/GCCA/4208/2017, o Presidente do Conselho de Administração da Oi retificou a descrição contida nas hipóteses do “Cenário B3”, em virtude de erro material. Requeru, pois, a substituição do documento neste aspecto.

4.19. Em 17/11/2017, por meio da CT/Oi/GCCA/4232/2017, a diretoria da Oi encaminha para ciência dessa Agência, decisão proferida pelo D. Juízo da 7ª Vara Empresarial da Comarca do Rio de Janeiro/RJ1 que determinou *“cautelamente, e até a manifestação posterior dos interessados - ocasião em que os pedidos formulados poderão ser reapreciados, e com fundamento no art. 64, caput, da LRI, que as novas Diretores nomeados pelo Conselho de Administração, que são também conselheiros - a revelar um possível conflito de interesses - se abstenham de interferir de qualquer modo em questões relacionadas a este processo de recuperação judicial, bem como à negociação e elaboração do plano de recuperação judicial, matérias que permanecerão na exclusiva competência da diretoria anteriormente nomeada, sem prejuízo do regular exercício de suas outras atribuições operacionais na direção da companhia”*.

4.20. Ato contínuo, a SCP, por meio do Informe n.º 80/2017/SEI/CPAE/SCP (SEI n.º 2137634), realizou apreciação do Contrato de Suporte ao Plano de Recuperação Judicial (*Plan Support Agreement – “PSA”*) do Grupo Oi, conforme determinação do Acórdão n.º 510/2017, de 6 de novembro de 2017.

4.21. Em 21/11/2017, foi encaminhada a Matéria para Apreciação do Conselho Diretor n.º 1097/2017 (SEI n.º 2137657), que, mediante sorteio, foi distribuída ao meu Gabinete para fins de relatoria e submissão a este Colegiado.

4.22. É o breve relato dos fatos.

DA ANÁLISE

4.23. Em resgate ao contexto de elaboração da Análise n.º 144/2017/SEI/LM, existiam à luz dos fatos relatados à época, em particular, do conteúdo carreado ao supramencionado Informe n.º 66/2017/SEI/SUE, a configuração de elementos que poderiam ocasionar efeitos adversos ao desempenho econômico-financeiro do Grupo Oi.

4.24. Vislumbravam-se riscos de ordem legal, financeira e comercial com implicações sobre a exposição da empresa a litígios e à degradação financeira de seu caixa.

4.25. Na oportunidade, por intermédio do qual o Conselho Diretor fez emanar determinações cautelares à Oi S.A. - Em Recuperação Judicial, na exposição da referida análise demonstrou-se a centralidade do referido grupo econômico para a estabilidade do sistema de telecomunicações brasileiro.

4.26. Dada a capilaridade de sua rede e a sua abrangência nacional, para além do protagonismo exercido no mercado varejista de serviços de telecomunicações, trata-se da principal fornecedora de insumos de atacado que instrumentalizam o escoamento de fração significativa do tráfego de voz e de dados das demais prestadoras. Em suma, a rede explorada pela companhia configura a maior malha de infraestrutura de telecomunicações do País.

4.27. Não por acaso, foi utilizado o termo da língua inglesa *“too interconnected to fail”* (muito interconectada para quebrar, em tradução livre).

4.28. Nessa esteira, reitero que a viabilidade operacional de longo prazo e a sustentabilidade econômico-financeira das concessionárias constituem Interesse público, dado que riscos à continuidade dos serviços da Companhia afetariam significativa parcela da população brasileira.

4.29. A partir da expedição do Acórdão n.º 510/2015-CD de 06/11/2017, fundamentado na supracitada análise, propiciou-se à Anatel o exame dos exatos termos do *Plan Support Agreement* ("PSA") aprovado pelo Conselho de Administração da Companhia.

4.30. Neste sentido, foi efetuada avaliação técnica do documento intitulado "PSA" por parte da SCP, que por meio do Informe nº 80/2017/SEI/CPAE/SCP, propôs o seguinte:

4.112. Assim, sugere-se a proposição, ao Conselho Diretor da Anatel, de nova medida cautelar em face do Grupo Oi, no sentido de determinar:

1. Determinar à Oi S.A. - Em Recuperação Judicial a adequação dos seguintes termos das minutas de PSA e de seu Anexo, aprovadas pelo Conselho de Administração da Oi S.A., na Reunião de 03 de novembro de 2017:

i. eliminar como causas de rescisão do PSA a hipótese de qualquer unidade governamental, incluindo, a Agência Nacional de Telecomunicações – ANATEL, quando essas declararem ou iniciarem qualquer intervenção na recuperação judicial ou em qualquer uma das devedoras, constante dos "b(iv)" e "e(iv)", da Cláusula 8;

ii. alterar as "Condições Precedentes" para prever que o aumento de capital seja realizado na "Data de Confirmação do Plano", ou seja, na data em que o Plano for confirmado pela Vara de Falências;

iii. prever pagamento de prêmios de compromisso ("fees") somente após o aumento de capital dos acionistas ou dos credores, o que ocorrer primeiro;

iv. prever que o Item 3.ii) das "Condições Precedentes" também seja excluído do pagamento de "Multa por Desistência";

v. prever que o Depósito em Garantia somente ocorra após aumento de capital por parte do acionistas.

2. Determinar à Oi S.A. que submeta a esta Agência a minuta do PSA adequada, nos termos da determinação constante no Item "1)" do presente Despacho, no prazo de 24 (vinte e quatro) horas, a contar da notificação do presente Despacho;

3. Determinar aos Diretores Estatutários que se abstenham de assinar o PSA, antes da apreciação, por parte desta Agência, da minuta a ser adequada.

4. Determinar aos Diretores Estatutários, com fundamento no art. 177, da Lei n.º 9.472, de 16 de julho de 1997, Lei Geral de Telecomunicações – LGT e no art. 8º do Regulamento de Aplicação de Sanções Administrativas, aprovado pela Resolução nº 589, de 07 de 07 de maio de 2012, na hipótese de violação da determinação contida no item "3)", da presente Medida Cautelar, o pagamento de multa no valor de R\$ 50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais), sem prejuízo de outras sanções cabíveis ao final da Instrução de eventual PADO a ser instaurado se observado o descumprimento da presente determinação."

4.31. Em suma, a SCP sugere a adoção de nova medida cautelar determinando, entre outras providências, a alteração dos termos do PSA e o impedimento de sua assinatura antes da implementação dos ajustes considerados necessários, a fim de preservar o interesse público, dado que a aprovação do referido plano em seus termos originais aumentaria o risco à continuidade dos serviços da Companhia e à integridade sistêmica do setor.

4.32. Das informações contidas nos autos, é possível concluir que o Acordo de Suporte ao Plano de Recuperação Judicial (*Plan Support Agreement* - PSA) potencialmente conforma uma das principais engrenagens do processo recuperação judicial.

4.33. O contexto delineado demanda ainda maior equilíbrio e cautela no exercício da atuação regulatória.

4.34. Importa mencionar que a Anatel não tem hesitado em tomar as providências necessárias para mitigação dos riscos à continuidade dos serviços prestados pelo conjunto de empresas que integram Grupo Oi, em especial, o STFC prestado mediante concessão, uma vez que classificado como público o regime jurídico de sua prestação, nos termos do art. 64, parágrafo único, da Lei n. 9.472, de 16/07/1997, a Lei Geral de Telecomunicações (LGT).

4.35. Recomenda-se, contudo, reflexão sobre a proporcionalidade da atuação regulatória, a qual deve ser balizada, entre outros aspectos, pelo disposto no art. 5º do referido diploma legal, a seguir

transcrito:

Art. 52 Na disciplina das relações econômicas no setor de telecomunicações observar-se-ão, em especial, os princípios constitucionais da soberania nacional, função social da propriedade, liberdade de iniciativa, livre concorrência, defesa do consumidor, redução das desigualdades regionais e sociais, repressão ao abuso do poder econômico e continuidade do serviço prestado em regime público.

4.36. *In casu*, no que concerne ao exame do denominado PSA, a presente análise busca conciliar a necessária circunspeção para não avançar desmedidamente sobre o controle de mérito de documento contratual com a adoção das medidas necessárias para o atendimento do interesse público e para o desenvolvimento das telecomunicações brasileiras, atuando com Independência, imparcialidade, legalidade, impessoalidade e publicidade, nos termos do art. 19, novamente, da LGT.

4.37. Nessa perspectiva, a partir dos elementos trazidos aos autos pela área técnica acerca do PSA objeto de exame, são particularmente dignas de atenção as cláusulas identificadas como ruinosas à companhia. Entre elas, merecem destaque aquelas cujo conteúdo implique antecipação de obrigações pecuniárias que, uma vez executadas, possam afetar a operação da empresa e da concessão, acarretando impactos deletérios aos consumidores, à prestação dos serviços e, em caráter relacional, a todo o Sistema Brasileiro de Telecomunicações.

4.38. Pois bem. Passando-se ao exame específico de cada cláusula destacada pela SCP, exame procedido com base na minuta do PSA e de seu Anexo A, bem como nas demonstrações encaminhadas pelo CA da Oi, por intermédio da correspondência CT/OI/GCCA/4001/2017, foram identificados os pontos de preocupação abaixo.

Das cláusulas que preveem rescisão automática do Contrato de Suporte ao Plano de Recuperação Judicial – PSA na hipótese de intervenção por qualquer unidade governamental

4.39. De acordo com a SCP, acerca desta cláusula, temos que:

4.5. Em se tratando da Cláusula que impõe a rescisão automática do Contrato de Suporte ao Plano de Recuperação Judicial – PSA há hipótese de revogação do instrumento contratual, se qualquer unidade governamental, incluindo Anatel, declarar ou iniciar qualquer intervenção na recuperação judicial ou em qualquer uma das Devedoras, a saber:

4.6. A Cláusula 8 do Contrato de Suporte ao Plano de Recuperação Judicial – PSA, prevê eventos de rescisão contratual.

4.7. Primeiramente, entre os eventos contratuais descritos como causas rescisórias do Investidor Exigido, está a promulgação de regra ou ordem por parte do poder público, inclusive intervenção da Anatel na recuperação judicial ou nas empresas do grupo Oi S.A. (Devedoras), sendo vejamos:

Cláusula 8. Eventos de Rescisão.

(b) Eventos de Rescisão do Investidor Exigido. O Contrato será rescindido dentro de 5 (cinco) dias úteis da envio de notificação por escrito pelos Investidores Exigidos na data desta notificação às Devedoras, entregue de acordo com a Cláusula 12(f) deste instrumento (que as Devedoras deverão encaminhar imediatamente a cada Investidor); estabelecido que quaisquer dos eventos a seguir acontecer e assim permaneça:

...

(4) a promulgação por qualquer Unidade Governamental de qualquer regra ou ordem dando conta da consumação da Reestruturação de modo que não possa ser razoavelmente sanado pelas Devedoras de modo razoavelmente satisfatório aos Investidores Exigidos (investidores detentores de, no mínimo, 60% do total do valor dos créditos comprometidos de todas as Investidores) na data dessa regra ou ordem, incluindo, entre outros, uma decisão da Anatel de intervir na Recuperação Judicial ou em quaisquer das Devedoras (grifamos)

4.8. Dentre as hipóteses rescisórias, também há a rescisão automática, ou seja, uma vez ocorrido o evento ali descrito, independentemente da vontade das partes, o contrato estará automaticamente rescindido.

4.9. Um dos itens da rescisão automática tem a seguinte redação:

Cláusula 8. Eventos de Rescisão.

(c) *Rescisão Automática. Esse Contrato será rescindido automaticamente mediante o que ocorrer mais cedo dentre os seguintes:*

(4) na hipótese de qualquer Unidade Governamental, incluindo, entre outros, a Anatel, declarar ou iniciar qualquer intervenção na Recuperação Judicial ou em qualquer uma das Devedoras, o fato no qual qualquer uma das Devedoras pratique qualquer ato, ou não pratique qualquer ato (conforme aplicável) que seria de outra forma uma violação das obrigações, acordos ou avenças dessa Devedora estabelecidos na Cláusula 4(a) ou na Cláusula 4(c) deste Contrato;~~(grifamos)~~

(...)

4.28. Em se tratando da Cláusula referente à rescisão contratual, que impõe a tanto a rescisão por parte do Investidor Exigido (Item "b4"), quanto a rescisão automática do Contrato de Suporte ao Plano de Recuperação Judicial – PSA (item "e4"), há hipótese de revogação do instrumento contratual, se qualquer unidade governamental, incluindo Anatel, declarar ou iniciar qualquer intervenção na recuperação judicial ou em qualquer uma das Devedoras.

4.29. Pela leitura dos itens respectivos, constantes da Cláusula 8 do PSA, as partes estão prevendo evento incerto que pode por fim à relação objeto do contrato celebrado.

4.30. Tais itens "b4" e "e4" retiram dos contratantes o poder de envidar esforços para que o PSA seja cumprido pelas partes.

4.31. Isso porque os eventos ali previstos, quais sejam, a intervenção de qualquer órgão governamental, podem acontecer independente da vontade das partes.

4.32. Aliás, tais eventos não serão obstados pela celebração do PSA, pois, este instrumento contratual não retira do Poder Público, e aqui fala-se especificamente da atuação da Anatel, a obrigação de organizar a exploração dos serviços de telecomunicações.

4.33. Para tanto, o Órgão Regulador de telecomunicações tem a competência para disciplinar, fiscalizar a execução, comercialização e uso dos serviços, a implantação e funcionamento das redes de telecomunicações, bem como a utilização dos recursos de órbita e espectro de radiofrequências.

4.34. Assim, eventuais intervenções, seja na recuperação judicial em curso, seja nas empresas do grupo Oi S.A. provavelmente ocorrerão após a celebração do PSA, fato que, não necessariamente, deverá impor tão dura consequência ao contrato celebrado e que proporciona mais uma solução para implementar uma reestruturação das empresas do grupo.

4.35. Desta forma, tendo em vista o princípio da função social dos contratos, que prevê ao juiz a competência de decidir sobre a adequação social do contrato e/ou de suas cláusulas, para que a sua execução não coloque em risco a execução de tais contratos, é necessário que a minuta apresentada perante esta Agência seja revisada.

4.36. Caso tais pontos, relativamente à hipótese de intervenção por parte de qualquer Unidade Governamental, não sejam suprimidos, mesmo que ambas emvidem todos os esforços para que o PSA seja cumprido, caso qualquer Órgão Público intervenha na recuperação judicial, ou nas empresas do grupo Oi S.A., o PSA restará frustrado.

4.37. Tais itens devem ser excluídos do PSA, de forma que as negociações havidas entre as partes possam seguir seu regular andamento, independente da suposta intervenção de órgão governamental.

4.38. Acrescente-se às razões descritas anteriormente, considerando o atual estado em que se encontram as empresas do grupo Oi S.A., relativamente ao processo de recuperação judicial, bem como as negociações em curso para selar o acordo do plano de recuperação, é natural e esporádico que órgãos governamentais intervenham para garantir o sucesso do processo judicial e das tratativas, fato que, uma vez mantidas os respectivos itens "b4" e "e4", da cláusula 8, por si só frustraria o acordo celebrado.

4.39. Por oportuno, a supressão de tais itens não impedirá a Anatel de eventualmente intervir, seja na recuperação judicial, ou, até mesmo, nas empresas pertencentes ao grupo Oi S.A., detentoras de outorga para prestar serviços de telecomunicações, para garantir a continuidade na prestação de serviço, bem como que a recuperação judicial alcance seu objetivo.

4.40. Em conclusão, propõe-se a eliminação dos itens "b4" e "e4", da Cláusula 8, referentes à rescisão do PSA, no caso da incidência de hipótese de qualquer unidade governamental, incluindo a Agência Nacional de Telecomunicações – ANATEL, quando essas declararem ou iniciarem qualquer intervenção na recuperação judicial ou em qualquer uma das devedoras.

4.40. Não há de se negar o caráter extraordinário de eventual decretação da intervenção em concessionária de serviço de telecomunicações. Vale lembrar que, nos termos da LGT, referido ato administrativo poderá ser adotado, desde que embasado nos ditames legais que o autorizam. Ademais, importa ressaltar que o ato de intervenção pode ter escopo e extensão diversos.

4.41. Serão vejamos o disposto em seus artigos 110 e 111:

Art. 110. Poderá ser decretada intervenção na concessionária, por ato da Agência, em caso de:

I - paralisação injustificada dos serviços;

II - inadequação ou insuficiência dos serviços prestados, não resolvidos em prazo razoável;

III - desequilíbrio econômico-financeiro decorrente de má administração que coloque em risco a continuidade dos serviços;

IV - prática de infrações graves;

V - inobservância de atendimento das metas de universalização;

VI - recusa injustificada de interconexão;

VII - infração da ordem econômica nos termos da legislação própria.

Art. 111. O ato de intervenção indicará seu prazo, seus objetivos e limites, que serão determinados em função da razão que a ensejaram, e designará o interventor.

§ 1º A decretação da intervenção não afetará o curso regular dos negócios da concessionária nem seu normal funcionamento e produzirá, de imediato, o afastamento de seus administradores.

§ 2º A intervenção será precedida de procedimento administrativo instaurado pela Agência, em que se assegure a ampla defesa da concessionária, salvo quando decretada cautelarmente, hipótese em que o procedimento será instaurado na data da intervenção e concluído em até cento e oitenta dias.

§ 3º A intervenção poderá ser exercida por um coligado ou por uma empresa, cuja remuneração será paga com recursos da concessionária.

§ 4º Dos atos do interventor caberá recurso à Agência.

§ 5º Para os atos de alienação e disposição do patrimônio da concessionária, o interventor necessitará de prévia autorização da Agência.

§ 6º O interventor prestará contas e responderá pelos atos que praticar.

4.42. Ora, se o *"desequilíbrio econômico-financeiro decorrente de má administração que coloque em risco a continuidade dos serviços"* (art. 110, inciso III, da LGT) representa justamente uma das hipóteses que dão suporte à intervenção da Anatel (tema em discussão nos autos do Processo nº 53500.208342/2015-96), não deve o PSA, ou qualquer documento de natureza contratual de cunho semelhante, conter dispositivo que represente embaraço à eficácia do exercício desse instrumento.

4.43. No exercício das atividades administrativas, todos os atos da Anatel, e o de decretação da intervenção não está alheio à regra, têm como pressuposto a boa-fé e a busca do interesse público. Neste sentido, a inclusão de cláusula que impõe a rescisão automática do PSA na hipótese de intervenção por qualquer unidade governamental constitui-se em dispositivo que, de maneira reflexa, constrói cenário de constrangimento ao exercício de prerrogativa do órgão regulador. Em outros termos, na medida em que impõe ainda maior instabilidade ao processo, cerceia a atuação governamental caso avaliado como necessário determinado ato de intervenção.

4.44. Nesse prisma, é acurada a avaliação da área técnica ao apontar que *"(...) este instrumento contratual não retira do Poder Público, e aqui fala-se especificamente da atuação da Anatel, a obrigação de organizar a exploração dos serviços de telecomunicações"*.

4.45. Ressalto, por oportuno, que da parte deste Relator permanece firme a compreensão de que é preferível uma solução endereçada pelo mercado. Aliás, a finalidade principal da recuperação judicial em curso é justamente o soerguimento financeiro das empresas integrantes do Grupo Oi.

4.46. Todavia, quaisquer cláusulas que importem ônus às devedoras decorrente de ato de intervenção devem ser suprimidas. Caso contrário, admitir-se-á hipóteses que embaracem o Poder Público de assegurar a continuidade do serviço. Ora, se na Lei de Recuperação Judicial não há qualquer impeditivo à intervenção não se deve admitir constrangimento a tal prerrogativa regulatória na relação contratual ora em exame.

Das cláusulas que preveem Condições Precedentes para o Aumento de Capital por parte dos Credores que geram incertezas quanto à sua concretização

4.47. O segundo ponto de preocupação suscitado pela área técnica consiste nas condições impostas como precedentes para o aumento de capital. Senão vejamos o que dispõe o Informe nº 80/2017/SEI/CPAE/SCP:

4.41. A minuta de "Term Sheet" apresenta no item "Condições Precedentes do Exercício Obrigatório das Warrants" um conjunto de condições prévias que criam incertezas sobre o prazo para realização do aumento de capital, fato essencial para a viabilidade do Fluxo de Caixa previsto no Plano de Recuperação Judicial do Grupo Oi.

4.42. As referidas Condições são ~~em número de onze~~ e implicam que "As obrigações dos investidores de exercerem os seus Warrants estarão sujeitas à discricão do Conselho de Administração da Companhia e a certas condições prévias". Essas condições podem ser resumidas em:

- 1) A Corte de Apelações do Estado do Rio de Janeiro ter anulado todas as ações materiais apresentadas contra a decisão proferida pelo tribunal de julgamento de primeira instância do Rio de Janeiro;
- 2) Não ocorrência de alterações materiais no Plano Acordado nem impedimento material para a concretização das Transações, e nem interrupção material das atividades da Companhia;
- 3) A Agência Nacional de Telecomunicações ("Anatel") (i) não deve ter declarado ou iniciado nenhuma intervenção no Processo RJ (Recuperação Judicial) ou na Companhia, e (ii) as obrigações pendentes da Companhia perante a Anatel deverão estar devidamente (A) reestruturadas de forma consistente com o modo de pagamento residual no Plano Aprovado, (B) refinanciadas de acordo com as previsões originais da Medida Provisória nº 780, conforme publicado em 19 de maio de 2017, ou de forma semelhante à mesma, ou (C) sujeitas a um Termo de Ajustamento de Conduta ou Termo de Compromisso executado com a Anatel;
- 4) As Novas Obrigações e Debêntures Conversíveis deverão ter sido emitidas pela Companhia e entregues aos detentores de obrigações de acordo com o Plano Acordado, e nenhum evento de *default* do mesmo, deverá ter ocorrido ou estar ocorrendo;
- 5) A Companhia deve ter obtido todas as aprovações ou renúncias materiais relevantes, conforme aplicável, incluindo, sem limitação, as entidades reguladoras aplicáveis;
- 6) Todos os Prêmios de Compromisso então devidos e pertencentes a cada investidor deverão ter sido pagos de acordo com o PSAs;
- 7) O Plano Acordado deverá ter sido aprovado pelos credores da Assembleia Geral de Credores dos devedores e confirmado pelo Tribunal de Falências em relação a cada um dos devedores, e os Warrants deverão ter sido emitidos aos investidores de acordo com os termos e condições estabelecidas nos Documentos de Transação;
- 8) Os Devedores e os Investidores devem ter concluído documentação satisfatória refletindo os termos do PSA;
- 9) Cada Documento de Transação do qual um Investidor é parte deve estar em pleno vigor e efeito, e nenhum descumprimento por parte dos devedores ou outra circunstância que dê origem a o direito do Investidor de rescindir qualquer um dos seus documentos de transação deverá ter ocorrido ou estar ocorrendo;
- 10) Os devedores devem ter um EBITDA "rotineiro" mínimo durante o período de 12 meses anterior ao financiamento do aumento de capital não inferior a R \$ 5,75 bilhões; e
- 11) Deve ter havido o reconhecimento de julgamento definitivo (Final Order) do processo de falência no Brasil em todos os procedimentos de reestruturação auxiliares arquivados pelo Devedores para o reconhecimento dos efeitos do Plano Aprovado em jurisdição estrangeiras.

4.43. Da leitura das *Condições Precedentes ao Exercício Obrigatório de Warrants* pode-se concluir previamente, que alguns desses condicionantes parecem ser totalmente desbalanceados em favor dos Investidores e em desfavor da Companhia, possível signatária, na medida em que o proponentes alocam todos os riscos previsíveis e não previsíveis nas obrigações da Companhia devedora e cuja ocorrência anularia a obrigatoriedade de exercício dos Bônus de Subscrição, em

outras palavras a capitalização do Grupo Oi não ocorreria se algum desses eventos, fora do controle da empresa, vier a ocorrer. Alguns desses compromissos estão fundamentados em variáveis que a Companhia não controla e são atribuídos como de sua responsabilidade. E pior, conforme será mais bem detalhado na seção D), abaixo, caso algumas dessas condições não sejam satisfeitas até uma data limite, os Investidores terão direito a uma multa por desistência, o que impactaria ainda mais o Fluxo de Caixa da Companhia.

4.44. Como exemplo, um desfecho favorável à Companhia em julgamento de segunda instância é exigido em toda e qualquer ação na justiça que por ventura venha a ser impetrada por qualquer parte, após aprovação em primeira instância e que por ventura vier a ser objeto de recurso em instância superior.

4.45. Outro ponto de preocupação seria a previsão de qualquer intervenção iniciada pela Anatel se condição para o aumento de capital não ocorrer. Mais, as obrigações perante a Anatel deverão ter sido adequadamente equacionadas de acordo com a MP 780/2017 ou por meio de TAC com a Anatel.

4.46. Soma-se a isso que todos os prêmios de compromissos deverão ter sido pagos antecipadamente. Ou seja, não procede e até corrobora as preocupações anteriormente manifestadas pela Anatel sobre a cobrança dos referidos prêmios de compromisso (*fees*), a argumentação escrita apresentada pelo Presidente do Conselho de Administração da Oi em carta CT/OI/GCCA/4001/2017 de 09/11/2017, quando textualmente manifesta, ao justificar a aprovação do PSA: “Ademais, no que concerne à proposta de antecipação de *fees* referente a capitalização vs Antecipação de aumento de capital, muita embora não conste expressamente do PSA previsão nesse sentido, há o compromisso dos proponentes (mencionado no Plano de recuperação judicial) em realizar antecipação de valores a fim de evitar desbalanceamento de caixa decorrente do pagamento desses *fees*. (Item 10 da CT/OI 4001/2017).

4.47. Também, não há como se garantir como condição prévia da capitalização da Companhia o reconhecimento por Ordem Definitiva (trânsito em julgado) do Plano em jurisdições estrangeiras (USA e UK) como pré-condição ao aumento de capital oferecido, o que introduz uma condicionante circular, pois o aumento de capital é pré-condição da saída da RJ em que a empresa se encontra, pelo que a saída da mesma não pode constar como cláusula condicionante do aumento de capital ofertado pelos proponentes do PSA.

4.48. Dessa forma, propõe-se ajustar o PSA e seu Anexo para que eliminem os riscos acima apontados associados a Condições Precedentes para o Aumento de Capital por parte dos Investidores.

4.48. Repiso, por oportuno, os termos do Acórdão nº 510/2017, no qual foi delineado que o exame do PSA *preservará a autonomia governativa da empresa e que se dará exclusivamente quanto à existência ou não de cláusulas ruinosas à companhia, particularmente aquelas cujo conteúdo implique antecipação de obrigações pecuniárias que, uma vez executadas, possam afetar a operação da empresa e da concessão, além de trazer impactos aos consumidores, à prestação dos serviços e, em caráter relacional, a toda a Sistema Brasileiro de Telecomunicações.*

4.49. É com tal perspectiva que analiso as condições elencadas e, com o fito de primar pela fidedignidade textual das citadas condições precedentes, remeto ao trecho correspondente às cláusulas em exame, constantes do documento SEI nº 2111707.

Condições Precedentes do Exercício Obrigatório dos Warrants As obrigações de os Investidores exercerem seus *Warrants* após o Exercício Obrigatório dos *Warrants* estarão sujeitas à decisão do Conselho de Administração da Sociedade e a algumas condições precedentes (as "Condições Precedentes"), cada qual deve ser satisfeita ou dispensada por cada um dos Investidores (de acordo com os mecânicos de renúncia a serem estabelecidos nos Contratos de Compromisso), incluindo:

- 1) O Tribunal de Recursos do Estado do Rio de Janeiro deverá ter negado todas as contestações relevantes ajuizadas contra a decisão proferida pelo tribunal de primeira instância competente para confirmar a decisão da Assembleia Geral de Credores das Devedoras ("Vara de Falências") que confirmou o Plano Acordado a respeito de cada uma das Devedoras ou contra uma decisão relacionada a qualquer aspecto das operações contempladas neste instrumento ou no Plano Acordado (as "Operações") que, caso quaisquer dessas contestações tenha apresentado sucesso, afetaria a implementação do Aumento de Capital e/ou afetaria de forma relevante os termos das Operações;
- 2) Não deverá ter ocorrido nenhuma violação relevante do Plano Acordado, nenhum impedimento relevante à concretização das Operações e nenhuma interrupção das atividades da Sociedade como atualmente conduzidas;
- 3) (i) A Agência Nacional de Telecomunicações ("Anatel") não deverá ter declarado nem iniciado nenhuma intervenção nos Processos de Recuperação Judicial ou na Sociedade e (ii) as obrigações pendentes da Sociedade perante a Anatel deverão ter sido devidamente (A) reestruturadas de forma compatível com a condição de pagamento residual no Plano Acordado, (B) refinanciadas de acordo com as disposições originais da Medida Provisória nº 780, conforme publicado em 19 de maio de 2017, ou de forma semelhante a isso ou (C) sujeito a um Termo de Ajustamento de Conduta ou Termo de Compromisso celebrado com a Anatel;
- 4) As Notas Novas e as Debêntures Conversíveis deverão ter sido emitidas pela Sociedade e entregues aos detentores de Créditos de acordo com o Plano Acordado, e não deverá ter ocorrido nem continuar ocorrendo nenhum evento de inadimplemento (ou circunstância que, exceto a emissão da notificação ou decurso de tempo, se tornaria um evento de inadimplemento);
- 5) A Sociedade deverá ter obtido todas as aprovações ou renúncias relevantes, conforme aplicável, incluindo, entre outros, de entidades regulatórias aplicáveis;

- 6) Todos os Prêmios de Compromisso então devidos a cada Investidor deverá ter sido pago de acordo com os PSAs, Contratos de Compromisso, Contrato de Depósito em Garantia (conforme definido abaixo) e outros contratos contemplados neles, neste instrumento ou no Plano Acordado (cada, um "Documento da Operação");
- 7) O Plano Acordado deverá ter sido aprovado por credores na Assembleia Geral de Credores das Devedoras e confirmado pela Vara de Falências a respeito de cada uma das Devedoras, e os *Warrants* deverão ter sido emitidos aos Investidores de acordo com os termos e condições estabelecidos nos Documentos da Operação;
- 8) As Devedoras e os Investidores deverão ter celebrado uma documentação satisfatória que reflita os termos aqui contidos, incluindo, entre outros, os Contratos de Compromisso e os PSAs, todos os quais permanecerão em pleno vigor e efeito;
- 9) Cada Documento da Operação do qual um Investidor faz parte deverá estar em pleno vigor e efeito, e nenhum inadimplemento por quaisquer das Devedoras ou outra circunstância que (deixando de lado qualquer exigência para emitir uma notificação ou o decurso de tempo) que daria causa a um direito de o Investidor rescindir quaisquer dos Documentos da Operação deverá ter ocorrido ou estar ocorrendo em seus termos; e
- 10) As Devedoras deverão ter um EBITDA mínimo "de rotina" pelo período de 12 meses anterior ao financiamento do Aumento de Capital, não inferior a R\$5,75 bilhões;
- 11) O reconhecimento por Ordem Definitiva² do processo falimentar brasileiro em todos e quaisquer processos de reestruturação acessórios iniciados pelas Devedoras para reconhecimento dos efeitos do Plano Acordado em jurisdições estrangeiras, incluindo, entre outros, o reconhecimento do Capítulo 15 nos Estados Unidos e do processo de reconhecimento atualmente em curso a respeito das Devedoras no Reino Unido.

4.50. Nessa esteira, não considero que as condições 2, 4, 5, 8 e 9 ocasionem, por si só, elementos ruinosos à companhia, sem prejuízo dos apontamentos a seguir expostos, no que couber. Sobre as demais valem as seguintes considerações.

4.51. No que concerne às condições 1, 7 e 11, cuidam-se de condicionamentos do aumento de capital à ausência de questionamentos materiais em segunda instância no Brasil e ao reconhecimento definitivo do Plano de Recuperação Judicial em jurisdições estrangeiras. São dignos de preocupação, pois ensejam bastante incerteza sobre o prazo para a realização do aumento de capital. Tal cenário de incerteza é potencializado caso se verifique continuação dos litígios no Brasil e no exterior contra a Companhia em função da baixa adesão prevista por parte dos chamados *bondholders*. Portanto, considerando o necessário aporte de capital, trazem insegurança à continuidade dos serviços públicos prestados pelas concessionárias integrantes do Grupo Oi. É preciso, pois, que sejam alteradas de forma a minimizar tal incerteza.

4.52. Relativamente à condição 3, novamente há a previsão de atrelamento da decisão de decretação de intervenção por parte da Anatel aos contornos de negociação. Neste caso, a efetivação do aporte de capital. Pelas razões e fundamentos já aduzidos no tópico anterior da presente Análise, reputa-se impróprio referido condicionamento.

4.53. As ponderações acerca da condição 6 guardam pertinência com as preocupações expostas no tópico subsequente, qual seja, "*Das cláusulas que preveem o pagamento de Prêmios de Compromisso (fees) antes do aumento de capital*". Em particular, verifica-se penalização do caixa da Companhia, uma vez que os prêmios de compromisso têm previsão de pagamento antes do necessário aumento de capital. Assim, diante do exame das referidas condições precedentes, fica ainda mais incerta a efetivação do aporte de capital na companhia, aspecto dos mais relevantes para o endereçamento de solução a longo prazo da situação econômico-financeira da empresa.

4.54. Tampouco é razoável que os prêmios de Compromisso sejam devidos obrigatoriamente uma vez homologado o Plano. Considerando a posição de caixa da companhia, é necessária que seja preservada sua capacidade operacional. Portanto, o pagamento das *fees* deve estar condicionado ao aumento de capital e dentro dos parâmetros de mercado.

4.55. Novamente no que concerne à condição 7, reitero ser necessário que o mecanismo de autorização pela Companhia para exercício dos bônus de subscrição (*warrants*) não crie incerteza sobre a realização do aumento de capital.

4.56. Da condição 10, infere-se que as Devedoras deverão ter um EBITDA mínimo "de rotina" pelo período de 12 meses anterior ao financiamento do Aumento de Capital, não inferior a R\$ 5,75 bilhões. Sobre esse aspecto, importa que o EBITDA "de rotina" considere margem minimamente razoável em relação aos valores projetados pela Companhia.

4.57. Do exposto, as preocupações externadas no presente tópico precisam ser contornadas a partir de supressão ou de alteração das condições precedentes.

Das cláusulas que preveem o pagamento de Prêmios de Compromisso ("fees") antes do aumento de capital

4.58. No Informe nº 80/2017/SEI/CPAE/SCP (SEI nº 2137634), a área técnica assim se manifesta acerca do tema (itens 4.49 a 4.53), *in verbis*:

4.49. O Anexo do PSA apresenta no item "Prêmios de Compromisso" regras para o pagamento de prêmios de compromisso aos investidores signatários do PSA:

O Primeiro Prêmio de Compromisso será obtido na Data de Confirmação do Plano. O Primeiro Prêmio de Compromisso será pago na íntegra, em dinheiro em dólares norte-americanos, o mais tardar em (i) a data que é seis meses após a Data de Confirmação do Plano, e (ii) a Data de Consumação (tal data, a "Primeira Data de Pagamento do Primeiro Compromisso"). O Primeiro Prêmio de Compromisso será convertido na Taxa PTAX no dia útil anterior à data em que o depósito no Contrato de Custódia (conforme definida abaixo) seja feito.

Os Prêmios de Compromisso Subsequentes serão obtidos no aniversário aplicável da Data de Confirmação do Plano. Os Prêmios de Compromisso subsequente serão pagáveis na íntegra, em dinheiro em dólares norte-americanos, no aniversário aplicável, convertida na Taxa PTAX no dia útil anterior à data em que esse pagamento for devido. (grifamos)

4.50. Os Prêmios de Compromisso previstos no PSA representam 14% do valor dos *warrants* de responsabilidade de cada investidor em até seis meses da homologação do PRJ e 8% adicionais no primeiro e no segundo ano da data de homologação do PRJ.

4.51. Os Prêmios de Compromisso previstos no PSA podem chegar a representar, portanto, no acumulado de 2 anos, a contar da homologação judicial do PRJ, cerca de 30% do valor a ser capitalização pelo investidor, sendo que 14% desses valores são devidos nos 6 meses seguintes à homologação e a data de concretização do PRJ, o que for primeiro. Os outros dois prêmios são devidos no primeiro e segundo aniversário da homologação do PRJ do Grupo Oi. Se o aporte de novos recursos a ser concedido for de R\$ 3,5 bilhões, os prêmios de compromisso poderão alcançar R\$ 490 milhões na homologação do PRJ e mais R\$ 280 milhões no primeiro ano da homologação da RJ e outros R\$ 280 milhões no segundo ano da RJ, totalizando R\$ 1,05 bilhões em dois anos. Um montante significativo especialmente para uma Companhia que se encontra com a caixa fragilizada. Ou seja, além de não receber o aporte esperado de R\$3,5 bilhões, terá que desembolsar R\$1 bilhão de seu caixa. Tal fato poderia implicar na insolvência e no insucesso definitivo da Recuperação Judicial do Grupo Oi.

4.52. As cláusulas atestam-se, salvo melhor juízo, abusivas, tanto na condição quanto nos percentuais. São, portanto, lesivas ao caixa da Companhia. Sobre a antecipação de *fees* frente à capitalização/antecipação de aumento de capital a Oi manifesta que "10. Ademais no que concerne à proposta de antecipação de *fees*, frente à capitalização vs. Antecipação de aumento de capital, multo embora não conste expressamente do PSA previsão nesse sentido, há o compromisso dos proponentes (mencionado no plano de Recuperação Judicial) em realizar antecipação de valores e fim de evitar desbalançamento de caixa decorrente do pagamento desses fees" (item 10 da CT/4001/2017). (grifamos)

4.52. Entretanto, como não há qualquer menção ao aumento de capital por parte dos atuais acionistas do PSA nem do PBL, sugere-se a alteração dessas condições para que os prêmios de pagamento somente ocorram após aumento de capital em valores superiores ao montante de *fees* previstos no PSA, seja por parte dos atuais acionistas, seja por parte dos investidores

4.59. Como mencionado na própria decisão, a expedição da Medida Cautelar teve por principal motivação o fato de a Agência não ter tido a oportunidade de se debruçar sobre os termos da minuta de PSA aprovada pelo Conselho de Administração da Oi S.A. Tal PSA, aliás, estaria na iminência de ser celebrado, de acordo com as informações obtidas a partir do relato dos representantes da Anatel nas reuniões do Conselho de Administração, de interlocuções com os envolvidos no Processo de Recuperação Judicial e de informações noticiadas pela mídia especializada.

4.60. Nesse sentido, repisa-se – pois, nesse caso específico, nunca é demais repisar a razão quintessencial que permeia o processo que ora se discute –, que a viabilidade operacional de longo prazo e a sustentabilidade econômico-financeira das concessionárias do Grupo Oi constituem Interesse público, dado que simples instabilidades nos serviços da Companhia já poderiam afetar significativa parcela da população brasileira e comprometer a integralidade da operação do setor de telecomunicações.

4.61. No momento em que a decisão foi tomada pela Agência, havia uma série de preocupações quanto às possíveis repercussões, jurídicas e financeiras, dos termos dessa minuta de PSA (então desconhecidos na sua plenitude) justamente quanto à viabilidade operacional e à sustentabilidade em longo prazo da companhia, principalmente nos primeiros anos após a conclusão da primeira etapa da recuperação.

4.62. Ao analisar cláusulas como essas do Anexo do PSA, que preveem generosos *fees* aos investidores signatários antes mesmo do aumento de capital, confirmam e justificam como acertada e oportuna a decisão deste Órgão Regulador.

4.63. Resta claro que cláusulas dessa natureza podem trazer contornos ainda mais complexos à desafiadora situação econômico-financeira, notadamente em razão dos efeitos sobre a disponibilidade de caixa da Companhia.

4.64. Consoante análise procedida pela área técnica, a dimensão, a temporalidade e as condições de pagamento das *fees*, constantes do PSA, não se coadunam com as difíceis circunstâncias financeiras. Uma vez implementadas, podem elevar os custos.

4.65. Ora, por óbvio, a delicada situação financeira na qual a companhia se encontra, em meio a um complexo processo de recuperação judicial, é incompatível com o desfalque proposto ao seu caixa, que, de acordo com o trecho acima colacionado do informe técnico, pode ultrapassar a cifra de um bilhão de reais em apenas dois anos.

4.66. Forçoso reconhecer, por conseguinte, que tais termos da minuta de PSA são incompatíveis com os interesses da companhia e potencialmente ruinosos, quicá letais, ao processo de recuperação das empresas do Grupo Oi.

4.67. Ademais, essas cláusulas (assim como outras da minuta, indicadas nesta Análise) oneram o caixa das empresas do Grupo Oi sem que se verifique quaisquer contrapartidas, ou mesmo real preocupação com o sucesso do processo de recuperação.

Das cláusulas que preveem Multa por Desistência caso os créditos perante a Agência não sejam endereçados por meio da Medida Provisória nº 780 ou por celebração de Termos de Ajustamento de Conduta (TAC)

4.68. Nessas cláusulas, como se discutirá nos parágrafos seguintes, foram encontradas três incongruências. Primeiro, as multas estão previstas na minuta de PSA em percentuais bastante expressivos, claramente dissonantes do praticado pelo mercado financeiro nacional e internacional. Segundo, todos os riscos do não fechamento da operação de captação de recursos estão exclusivamente vetorizados ao Grupo Oi, que deverá arcar com pesadas indenizações caso ela não se concretize.

4.69. Terceiro, não bastassem as muitas Condições Precedentes já discutidas alhures, os dispositivos da minuta de PSA colocam entre essas Condições Precedentes para o Aumento de Capital o

equacionamento das obrigações pendentes ante a Anatel mediante o refinanciamento da dívida conforme previsto na Medida Provisória nº 780, de 19 de maio de 2017, "ou de maneira semelhante", ou ainda por meio da celebração de Termo de Ajustamento de Conduta (TAC).

4.70. No Informe nº 80/2017/SEI/CPAE/SCP (SEI nº 2137634), itens 4.54 a 4.58, o corpo técnico da Agência aduz o que segue, *in verbis*:

4.54. De acordo com o item Multa por Desistência, do Anexo do PSA, se após dois anos da homologação do PRJ da Oi, ou seja, após a chamada Data Final de Fechamento (*Long Stop Date*), que se cumprem 730 dias (dois anos) após a data da Homologação Judicial, não tiverem sido satisfeitas ou dispensadas pelos investidores as condições previstas no PSA (com exceção dos itens 1; 3(ii) e 11), será devido um pagamento de 12,7% calculado sobre o valor dos warrants correspondentes a cada investidor. Ainda serão devidos mais 9,7% do valor dos warrants correspondentes a cada investidor caso a data final de fechamento seja estendida pelos investidores ou se o aumento de capital não estiver concluído 3 anos após a homologação do PRJ:

Se, após a Confirmação do Plano, as Condições Prévias, além das Condições Prévias (1), (3) (i) ou (11) estabelecidas acima, não são satisfeitas ou são objeto de renúncia por qualquer Investidor ao Término da Data de Fechamento [tal ocorrência, a "Falha em Fechar"], deverá ser imediatamente devida e pagável contra recibo pela Companhia de uma notificação por escrito enviada por esse Investidor, e a Companhia pagará imediatamente a esse Investidor (desde que esse Investidor não tenha acordado prorrogar o seu compromisso com o Término da Data de Fechamento) uma taxa de Suspensão (a "Comissão de Suspensão") consistindo em dinheiro (em dólares norte-americanos, convertido na Taxa PTAX no dia útil anterior à data em que o pagamento é devido) em um montante igual a (A) 12,7% do Montante do Aumento de Capital multiplicado por (B) tal Porcentagem de Warrant Alocada pelo Investidor, desde que, ao se calcular o percentual de warrants do Investidor para os propósitos deste parágrafo o número de warrants alocados a tal Investidor sejam reduzidos pelo número de tais warrants alocados que tenham sido exercidos.

No caso de (i) a Companhia e qualquer Investidor concordarem em estender o compromisso além da Data Final de Fechamento, (ii) os Prêmios de Compromisso adicionais são pagos em relação a esse período estendido e (iii) o Aumento de Capital não es ver concluído dentro de 1.095 dias a par r da Data de Confirmação do Plano [exceto como resultado da falha da Companhia em satisfazer a Condição Precedente (1), (3) (i) ou (11) acima estabelecida], a Taxa de Suspensão paga pela Companhia em relação a tais compromissos estendidos será igual a (A) 9,7% do Valor de Aumento de Capital multiplicado por (B) a Porcentagem de Garantia Alocada do Investidor, desde que, no cálculo de tais Investidores, a Porcentagem de Garantia Atribuída para os fins deste parágrafo, o Número de tais Warrants Alocados serão reduzidos pelo número desses Warrants Alocados que tenham sido exercidos.

Como exemplo ilustrativo, se o montante do aumento de caixa for de R\$ 3.500.000.000, o montante da Dívida convertida em Equity for de R\$ 3,600,000,000 bilhões e a Taxa de Suspensão agregada seria de 12,7% da soma desses valores menos qualquer número de Warrants já exercido ou R\$ 901.700.000 ou, se após 1.095 dias após a Data de Confirmação do Plano, 9,7% desse montante ou R\$ 688,700,000. [1]

[1] Term sheet, anexo ao PSA. Aqui há um erro de redação no PSA: diz R\$ 3,600,000,000 bilhões; deve dizer R\$ 3,600,000,000.

4.55. Considerando que o não fechamento do montante a ser captado bem como a correspondente emissão de novos papéis pode estar atrelado a diversos eventos imprevisíveis, inclusive, eventos associados aos próprios investidores que deveriam aportar recursos subscrevendo os warrants, e imposição desse tipo de cláusula, não parece se sustentar numa relação bilateral devedor-credor ainda que em processo de Recuperação Judicial. Em outras palavras todos os riscos do não fechamento da operação de captação de recursos estão alocados ao devedor, neste caso, ao Grupo Oi, no sentido de que "se por alguma razão" a captação não se concretizar, o futuro investidor aportador de capital faz jus a uma elevada comissão de 12,7% que poderá ascender a (12,7+9,7 22,4% do montante envolvido. Utilizando o mesmo exemplo constante no item do Anexo do PSA em análise, se o aumento de caixa for de R\$ 3,5 bilhões, o valor da Dívida Equalizada seria de R\$ 3,6 bilhões e a Multa por Desistência total seria de 12,7% da soma desses valores menos qualquer quantidade de Warrant já exercido ou R\$ 901,7 milhões ou, caso após 1.095 dias depois da Data de Confirmação do Plano, 9,7% dessa soma ou R\$ 688,7 milhões. Multas em percentuais expressivos que aparentam ser incompatíveis com qualquer parâmetro que se queira buscar dentro ou fora do mercado financeiro local ou internacional.

4.56. Além do elevado percentual das multas e dos prazos aos quais estão associadas, há ainda uma Condição Precedente que não foi excetuada para o pagamento das multas associada aos créditos devidos à Anatel. Conforme anteriormente apontado na análise das Condicionantes para exercício de Warrants, dentre as condições precedentes constantes do PSA existe a condicionante 3(ii) que diz literalmente ser condição a ser satisfeita ou dispensada pelos investidores para o aumento de capital:

3) (ii) as obrigações pendentes da Companhia perante a Anatel deverão ter sido ter sido devidamente (A) reestruturadas de maneira consistente com o modo de pagamento residual no Plano Acordado, (B) refinancado de acordo com as provisões originais da Medida Provisória nº 780, conforme publicado na Medida Provisória nº 780 de 19 de maio de 2017 ou de maneira semelhante, ou (C) sujeito a um Termo de Ajustamento de Conduta ou Termo de Compromisso executado com a Anatel. (grifamos)

4.57. Tais eventos encontram-se totalmente fora da órbita de decisão da empresa e são a ele supervenientes, ainda que lhe caiba o direito de requerer e propor ações sobre a matéria à agência reguladora brasileira. O equacionamento das obrigações pendentes do Grupo Oi por meio do TAC já foi afastado por parte do Conselho Diretor da Anatel. Ademais, o que consta no PRJ sobre o equacionamento das dívidas com a Anatel por meio de Medida Provisória prevê que tal medida sofresse nova alteração legislativa para contemplar o uso de depósitos judiciais para abatimento das dívidas e a alteração do índice de correção (de SELIC para IPCA). Tais condições não podem configurar aspecto factível de compromisso, pois dependente de instrumentos e procedimentos legais existentes e eventualmente até outros que ainda não formam parte do rol da legislação e/ou da regulação setorial. Não poderia, portanto, tal condicionante ser parte de compromisso a ser firmado pela Oi perante os seus credores, embora, seja notória a conveniência de que os passivos da Oi perante a Anatel sejam objeto do melhor equacionamento possível, dada a sua magnitude e importância no conjunto dos passivos da Oi.

4.58. E mais, o seu não atendimento importaria no pagamento da Multa por Desistência (*Break-Up Fee*) equivalente a 12,7% do montante de warrants atribuíveis a cada investidor. Utilizando-se novamente do exemplo trazido no texto do PSA, se o aumento de caixa for de R\$ 3,5 bilhões, o montante da Dívida convertida em Equity for de R\$ 3,6 bilhões, o montante de *Break-Up Fee* seria de R\$ 901,7 milhões, bem como, ao não ter obtido sucesso na captação de recursos após 3 anos da data de homologação do PRJ, outros R\$ 688,7 milhões seriam previstos como *Break-Up Fee*, um total de R\$ 1.590,4 milhões ou 45,4% do aporte inicial de dinheiro previsto.

4.71. Não há muito a acrescentar à esmerada avaliação realizada pela área técnica. Os termos da minuta de PSA acima referenciados além de completamente desarrazoados podem comprometer direta e irremediavelmente o caixa da Companhia e pôr em risco o desempenho de suas atividades operacionais em longo prazo.

4.72. Ademais, este Conselho Diretor decidiu, em sua 836ª Reunião, realizada em caráter extraordinário no dia 23 de outubro de 2017, pela **NÃO CELEBRAÇÃO** do TAC relativo aos temas “Direitos e Garantias dos Usuários, Fiscalização e Interrupções Sistêmicas”. Outrossim, decidiu também **REVOGAR**, de ofício, em caráter incidental e translativo, a decisão que aprovou o TAC referente aos temas “Qualidade, Universalização e Ampliação do Acesso”, o qual, muito embora contasse com a minuta de seus termos aprovada, não havia sido formalizado.

4.73. Cumpre destacar que a mencionada Reunião deste Conselho Diretor é anterior ao Comunicado ao Mercado do Grupo Oi, de 4 de novembro de 2017, que deu conhecimento da aprovação da minuta de PSA. Ou seja, trata-se de algo que sequer deveria ter sido aventado na minuta de PSA, quanto mais ser incluído como Condição Precedente para o Aumento de Capital – o qual, se frustrado, implicaria em abusivas multas contratuais.

4.74. Este Órgão Regulador deixou claro em sua decisão que não se vislumbraram no bojo das negociações com a Companhia garantias de haveres lastreadores suficientes ao cumprimento dos compromissos a serem firmados no âmbito dos TAC, não existindo, portanto, condições mínimas de segurança para a celebração de tais Compromissos.

4.75. Ressalta-se que tais obrigações negociais devem ser necessariamente executadas em um prazo máximo de quatro anos, conforme previsto na regulamentação aplicável, o que é incompatível com a complexa situação financeira do Grupo Oi. Vale lembrar que seu produto é um documento com caráter

de título executivo extrajudicial. Seu descumprimento importa a execução do título como forma de penalização e sanção da prestadora.

4.76. Ademais, o TAC não conforma mecanismo para possibilitar o sobreguimento financeiro de determinada empresa. Não configura qualquer tipo de benefício. Cuida-se, sim, de instrumento alternativo aos tradicionais mecanismos sancionatórios utilizados pelo regulador. É ato jurídico complexo, característico da Administração Pública consensual, em que o Poder Público e o administrado pactuam condições para substituir, em determinada relação administrativa, uma conduta primariamente exigível por outra secundariamente negociável, sempre tendo como balizador a presença do interesse público (Diogo de Figueiredo Moreira Neto, 2003)¹.

4.77. Além disso, para que seja possível utilizar-se de depósitos judiciais para abatimento das dívidas e de Índice de correção diverso daquele previsto na MP nº 780 (no caso, utilizar o IPCA, em substituição da taxa SELIC) é imprescindível a expedição de nova Medida Provisória ou alteração legislativa. Em virtude de dependerem exclusivamente independentes e alheios à vontade dos eventuais signatários do PSA, não podem configurar como Condições Precedentes, ou mesmo resultar no pagamento de pesadas Multas por Desistência caso não atendidas.

¹ Evidentemente, a presença de interesse público no ajuste não significa ausência de interesse privado.

Das cláusulas que prevêm que “Depósito em Garantia”, para o pagamento de Prêmios de Compromisso (“fees”), ocorra no primeiro dia útil posterior ao da aprovação do Plano de Recuperação Judicial

4.78. A minuta do PSA prevê em seu Anexo que o Grupo Oi depositará em custódia o correspondente ao Primeiro Prêmio do Compromisso, em dólares americanos e no seu valor integral. O dispositivo em questão possui a seguinte redação.

Depósito em Custódia

No primeiro dia útil seguinte à data em que o Plano for aprovado pelos credores na Assembleia Geral de Credores (a “Data de Aprovação”), a Empresa deverá depositar em uma instituição e numa jurisdição aceitável para os Investidores, exigidos conforme Plano Acordado, em benefício dos Investidores de acordo com um contrato de depósito (o “Contrato de Custódia”) em forma e substância aceitáveis para os Investidores, um valor em dinheiro (em dólares dos EUA) igual ao Primeiro Prêmio Compromisso.

4.79. Trata-se, novamente, de cláusula abusiva e desarrazoada, que onera o caixa da Companhia sem qualquer contrapartida dos atuais acionistas.

Da impossibilidade de celebração do PSA, nos termos da minuta submetida ao escrutínio deste Conselho Diretor, e das providências a serem adotadas

4.80. Em vista de todo o exposto, o contrato de suporte ao Plano de Recuperação Judicial, nos termos submetidos ao escrutínio desta Agência, não deve prosperar, assim como quaisquer outras minutas que venham a ser elaboradas com cláusulas idênticas ou análogas àquelas discutidas ao longo desta Análise.

4.81. Como discutido, o teor dessas cláusulas não coaduna com os interesses da Companhia, mas limita-se a defender interesses imediatos dos atuais acionistas. A repercussão que adviria de tais termos, se celebrado o PSA, são difíceis de prever e mensurar em suas exatas dimensões, porém é certo que nas cláusulas indicadas ao longo desta Análise reside grande potencial para a ruína do processo de recuperação das empresas do Grupo Oi.

4.82. Neste sentido, adotando-se como parte integrante deste voto os fundamentos do Informe nº 80/2017/SEI/CPAE/SCP, relativamente à demonstração dos requisitos para a adoção de nova medida cautelar (*fumus bonis iuris e periculum in mora*), propõe-se, determinar, cautelarmente, à Oi S.A. que não celebre o contrato submetido ao escrutínio da Agência, bem como quaisquer outros que possuam cláusulas com condições idênticas ou análogas.

4.83. Ademais, importante ressaltar que o do descumprimento das determinações acima ensejará a aplicação das sanções cabíveis à Oi S.A. e, se for o caso, também aos membros do Conselho de

Administração e aos Diretores signatários de qualquer contrato de suporte ao Plano de Recuperação Judicial ou documento similar, nos termos legais e regulamentares.

4.84. Propõe-se ainda determinar que ela continue notificando antecipadamente à Agência das reuniões do Conselho de Administração e da Diretoria Executiva, para que o Órgão Regular, mediante a Superintendência de Competição, tenha a oportunidade de apontar representante.

4.85. A este representante deverá ser franqueado acesso a todos os documentos pertinentes às mencionadas reuniões, tais como informações contábeis, jurídicas, econômico-financeiras e operacionais, de modo que possa informar imediatamente ao Conselho Diretor da Anatel sobre quaisquer atos ou fatos relevantes para a manutenção da concessão e a observância dos deveres fiduciários por parte dos dirigentes da empresa.

4.86. Adicionalmente, propõe-se reconhecer por cumpridas as determinações dirigidas à Oi S.A. e extinguir os efeitos da Medida Cautelar consubstanciada nos Acórdãos nº 510/2017, de 6 de novembro de 2017, e nº 529/2017, do dia 8 subsequente, ambos deste Conselho Diretor.

4.87. Além disso, considero oportuno dar ciência da decisão da Anatel ao MM. Juízo da 7ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro, por meio de petição nos autos do Processo nº 0203711 - 65.2016.8.19.0001, ao Exmo. Ministro de Estado da Ciência, Tecnologia, Inovações e Comunicações e à Exma. Sra. Advogada-Geral da União, coordenadora do grupo de trabalho presidencial designado para acompanhar e propor soluções à recuperação judicial da Oi S.A.

4.88. Por fim, propõe-se determinar que ocorra a notificação pessoal desta decisão à Oi S.A., sem prejuízo da publicação do extrato do Ato no Diário Oficial da União.

5. CONCLUSÃO

5.89. Diante do exposto, pelas razões e justificativas constantes desta Análise, proponho determinar cautelarmente à Oi S.A.:

5.89.1. que não celebre o contrato de suporte ao Plano de Recuperação Judicial nos termos da minuta submetida ao escrutínio desta Agência;

5.89.2. que se abstenha de celebrar qualquer contrato de suporte ao Plano de Recuperação Judicial ou documento similar que contenha cláusulas idênticas ou análogas aquelas expressamente mencionadas nesta Análise, em vista de seu potencial ruinoso aos interesses da companhia e da coletividade;

5.89.3. que mantenha o envio de notificação à Superintendência de Competição acerca das reuniões do Conselho de Administração e da Diretoria Executiva, na mesma data em que forem convocadas;

5.89.4. caso a Superintendência de Competição entenda por oportuno e conveniente encaminhar representante para acompanhar as reuniões de que trata o item 5.1.3, que lhe seja franqueado acesso a todos os documentos pertinentes, tais como informações contábeis, jurídicas, econômico-financeiras e operacionais, de modo que possa informar imediatamente ao Conselho Diretor da Anatel sobre quaisquer atos ou fatos relevantes para a manutenção da concessão e a observância dos deveres fiduciários por parte dos dirigentes da empresa; e

5.89.5. que o descumprimento das determinações acima ensejará a aplicação das sanções cabíveis à Oi S.A. e, se for o caso, também aos membros do Conselho de Administração e aos Diretores signatários de qualquer contrato de suporte ao Plano de Recuperação Judicial ou documento similar, nos termos da Lei n. 9.472, de 16 de julho de 1997, a Lei Geral de Telecomunicações, e do Regulamento de Aplicação de Sanções Administrativas, aprovado pela Resolução n. 589, de 07 maio de 2012.

5.90. Adicionalmente, proponho:

5.90.6. dar por cumpridas as determinações dirigidas à Oi S.A. por meio dos Acórdãos nº 510/2017, de 6 de novembro de 2017, e nº 529/2017, do dia 8 subsequente, ambos deste Conselho Diretor, bem como extinguir seus efeitos e

5.90.7. dar ciência desta decisão:

- a) ao MM. Juízo da 7ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro, por meio de petição nos autos do Processo nº 0203711 – 65.2016.8.19.0001;
- b) à Exma. Sra. Advogada-Geral da União, coordenadora do grupo de trabalho presidencial designado para acompanhar e propor soluções à recuperação judicial da Oi S.A; e
- c) ao Exmo. Ministro da Ciência, Tecnologia, Inovações e Comunicações.

5.90.8. determinar a notificação pessoal desta decisão à Oi S.A., sem prejuízo da publicação do extrato do Ato no Diário Oficial da União.

5.91. É como considero.



Documento assinado eletronicamente por **Leonardo Euler de Moraes**, Conselheiro, em 27/11/2017, às 15:07, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 23, inciso II, da Portaria nº 912/2017 da Anatel.



A autenticidade deste documento pode ser conferida em <http://www.anatel.gov.br/autenticidade>, informando o código verificador **2156868** e o código CRC **00E59B6C**.