

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM Nº 2009/13169

RELATÓRIO

1. Trata-se de nova proposta de Termo de Compromisso apresentada por ROTHSCCHILD & CIE BANQUE ("**ROTHSCCHILD**"), após abertura de negociação pelo Comitê de Termo de Compromisso sugerida por decisão do Colegiado de 20.07.10.

2. O presente processo surgiu em decorrência de aparente irregularidade em investimento realizado pelo investidor não-residente ROTHSCCHILD em ações de emissão da GVT Holding S/A ("**GVT**"). Ocorre que o investidor teria adquirido em seu nome ações das quais o comitente final seria de fato a Vivendi S.A. ("**Vivendi**"). Com o objetivo de aprimorar a análise do caso, foi solicitado ao CITIBANK DTVM S.A, na qualidade de representante do investidor não-residente, informações sobre operações efetuadas entre setembro e novembro de 2009. Em resposta, foi informado que o investidor ROTHSCCHILD havia adquirido 14.282.900 ações de emissão da GVT no período supracitado. (MEMO/CVM/SIN/GIA/Nº 096/10, às fls. 78/80)

3. Segundo relatado pela Superintendência de Relações com Investidores Institucionais - SIN, em reuniões realizadas em 11.02.10 e 23.03.10, o investidor não-residente, por intermédio de seus procuradores, informou que todas as compras de ações de emissão da GVT feitas desde 16.10.09 em seu nome foram cursadas exclusivamente para seu cliente Vivendi, bem como que o registro dessas operações como se fossem do investidor decorreria de erro operacional. (item 5 do MEMO/SIN)

4. Por oportuno, cabe mencionar que, em 13.11.09 e 08.01.10, a GVT divulgou fatos relevantes comunicando que a Vivendi realizaria Oferta Pública de Aquisição de Ações (OPA), sendo esta oferta consequência da aquisição do controle da GVT pela Vivendi em 13.11.09 (fls. 67/68 e 74/76). Nesse tocante, a SIN observou que a quantidade de ações de emissão da GVT adquiridas pela Vivendi em 13.11.09 (73.843.624, equivalentes a 57,5% do capital votante e total) é aproximadamente a mesma quantidade de ações de emissão da GVT que o investidor declarou ter adquirido por meio dos códigos de investidor não-residente ROTHSCCHILD & CIE BANQUE e ROTHSCCHILD & CIE BANQUE ON BEHALF OF VIVENDI (76.912.833). Ademais, constatou a área técnica que, nos termos de relatório elaborado pela GVT (fls. 69/73), a Vivendi figura como acionista majoritário detentor de 85,7% do capital total em 05.01.10, não havendo qualquer menção ao ROTHSCCHILD. (item 4 do MEMO/SIN)

Da Primeira Proposta

5. Visto isso, em 17.03.10 o investidor não-residente apresentou proposta de Termo de Compromisso (fls.64/66), em que reiterara que todas as compras de ações de emissão da GVT feitas desde 16.10.09 foram cursadas para seu cliente Vivendi. Incluem-se aí não só as compras feitas em nome do investidor ROTHSCCHILD & CIE BANQUE ON BEHALF OF VIVENDI AS, mas também as feitas em nome do investidor ROTHSCCHILD & CIE BANQUE. Com relação a estas, a SIN concluiu restar claro a má identificação do comitente final das operações, evidenciando a infração ao disposto no §1º do art. 3º da Instrução CVM nº325/2000^[1]. No entanto, o investidor esclarecera que as ações continuam em sua carteira de investimentos, não tendo sido transferidas para o comitente final e desta forma, argumentara não ter ocorrido violação ao disposto no art. 9º da Resolução CMN nº 2.689/2000^[2]. (item 6 do MEMO/SIN)

6. Em sua proposta, o investidor assumia os seguintes compromissos:

"Cláusula 1ª – A COMPROMITENTE obriga-se a não realizar quaisquer transferências, no exterior, de investimentos ou de títulos e valores mobiliários adquiridos no Brasil ao abrigo da R-CMN 2.689 e da I- CVM 325. Ademais, compromete-se a não praticar quaisquer atos que sejam contrários aos procedimentos estabelecidos por tais normas.

Cláusula 2ª – A COMPROMITENTE obriga-se a pagar à CVM o valor de [R\$ 30.000,00 (trinta mil reais)], quantia a ser utilizada pela CVM segundo seu exclusivo critério e conveniência.

Parágrafo 1º - O pagamento previsto na cláusula anterior será feito por meio de Guia de Recolhimento da União (GRU) e efetuado no prazo de 10 (dez) dias, contados a partir da data de transferência das Ações, de que trata a Cláusula 4ª do presente instrumento (...)

Cláusula 4ª – As Ações [76.912.833 ações de emissão da GVT] serão mantidas na carteira de investimentos da COMPROMITENTE, em nome da Vivendi, até que sejam transferidas pela COMPROMITENTE de acordo com a legislação e regulamentação brasileira aplicáveis."

7. Em razão do disposto na Deliberação CVM nº 390/01 (art. 7º, § 5º), a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM – PFE/CVM apreciou os aspectos legais da proposta, tendo ressaltado, no que concerne à obrigação de cessar a prática ilícita, que: (MEMO/PFE-CVM/GJU-1/Nº 153/2010, às fls. 81/84)

"(...) esta parece ser inaplicável para a suscitada falta de identificação do comitente final. É que o referido ilícito administrativo configuraria fato pretérito já consumado. Destarte, não haveria, hoje, prática a ser cessada.

11 – Demais disso, na medida em que os valores mobiliários adquiridos por ROTHSCCHILD & CIE BANQUE permanecem em sua carteira de investimentos, inexistiria infringência ao art. 9º, já citado. Assim, seria despropositado cobrar a cessação de ilícito não configurado.

(...)

15 - Relativamente à obrigação de indenizar (...) as supostas irregularidades que são objeto deste processo administrativo configurariam dano ao regular funcionamento do mercado e à ordem jurídica. Por isso, entendo ser compatível com a disciplina normativa e com a jurisprudência administrativa acerca desse tema o oferecimento à CVM, como entidade zeladora das normas de mercado, de valor atinente a dano difuso eventualmente causado, considera também a perspectiva de ordem moral e de desestímulo a práticas semelhantes."

8. Deste modo, a PFE/CVM concluiu que o Comitê de Termo de Compromisso poderia negociar com o proponente as condições da proposta de termo de compromisso que lhe parecessem mais adequadas, cabendo ao Colegiado preferir decisão final. Não obstante, por entender incorreto estabelecer que as ações da GVT seriam mantidas na carteira de investimentos do investidor não-residente, em nome de outra sociedade (Vivendi), a PFE propôs a seguinte redação à Cláusula 4ª da proposta de Termo de Compromisso:

"As ações de emissão de GVT HOLDING S/A adquiridas pela COMPROMITENTE mediante recursos ingressados no país por intermédio do mecanismo previsto na Resolução CMN 2.689/2000 permanecerão na sua carteira de investimentos e apenas serão transferidas em conformidade com a legislação e regulamentação brasileira aplicáveis."

9. Após a análise da proposta, o Comitê opinou por sua rejeição diante da gravidade da suposta irregularidade detectada, que estaria inserida no contexto da compra do controle da GVT pela Vivendi e posterior realização de Oferta Pública de Aquisição de Ações (OPA), observando ainda que os fatos subjacentes à aquisição do controle acionário da GVT também estariam sob apuração da autarquia em outros dois processos. O Comitê depreendeu que a celebração de Termo de Compromisso no caso concreto mostrava-se inconveniente e inoportuna frente às características que o permeiam, ao contexto em que se verificaram as irregularidades detectadas e à especial gravidade das condutas, não sendo possível, naquele momento, mensurar uma proposta que se coadunasse com o escopo do instituto. (Parecer de 22.06.10 às fls. 85/91)

Da Decisão do Colegiado

10. Em reunião realizada em 20.07.10, o Colegiado acompanhou o entendimento exarado no parecer do Comitê, tendo deliberado pela rejeição da proposta apresentada. Adicionalmente, o Colegiado determinou ao Comitê que "avaliasse a possibilidade de retornar a negociação da proposta de Termo de Compromisso". (Ata às fls. 93)

11. Em face dessa determinação, o Comitê decidiu, em reunião de 25.08.10, abrir negociação com o proponente, nos seguintes termos: (comunicado de negociação às fls. 94/96)

*"O Colegiado da CVM, em reunião realizada em 20.07.2010, decidiu rejeitar a proposta de Termo de Compromisso apresentada por ROTHSCCHILD & CIE BANQUE no âmbito do **Processo Administrativo CVM nº RJ2009/13169**, determinando, adicionalmente, que o Comitê de Termo de Compromisso avaliasse a possibilidade de abertura de negociação junto à proponente.*

Na ocasião, o Comitê opinou pela rejeição da proposta diante da gravidade da suposta irregularidade detectada, que estaria inserida no contexto da compra do controle da GVT Holding S.A. pela Vivendi S.A. e posterior realização de Oferta Pública de Aquisição de Ações (OPA), observando ainda que os fatos subjacentes à aquisição do controle acionário da GVT também estariam sob apuração da autarquia em outros dois processos. O Comitê depreendeu que a celebração de Termo de Compromisso no caso concreto mostrava-se inconveniente e inoportuna frente às características que o permeiam, ao contexto em que se verificaram as irregularidades detectadas e à especial gravidade das condutas, não sendo possível, naquele momento, mensurar uma proposta que se coadunasse com o escopo do instituto.

Contudo, conforme orientação do Colegiado, o Comitê decidiu, em reunião de 25.08.10, abrir negociação com a proponente para fins do aperfeiçoamento de sua proposta, sugerindo a majoração do montante ofertado para R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais), considerando notadamente o volume e o aparente caráter instrumental das aquisições realizadas. Destaca-se que o prazo praticado em compromissos dessa natureza é de 10 (dez) dias contados da publicação do Termo no Diário Oficial da União.

Especificamente quanto ao compromisso disposto na cláusula 4ª da proposta [3], destaca-se o entendimento exarado pela Procuradoria Federal Especializada junto à CVM no sentido de que seria incorreto estabelecer que as ações da GVT seriam mantidas na carteira de investimentos do investidor não-residente, em nome de outra sociedade (Vivendi), razão pela qual foi proposta a seguinte redação à referida cláusula:

'As ações de emissão de GVT HOLDING S/A adquiridas pela COMPROMITENTE mediante recursos ingressados no país por intermédio do mecanismo previsto na Resolução CMN 2.689/2000 permanecerão na sua carteira de investimentos e apenas serão transferidas em conformidade com a legislação e regulamentação brasileira aplicáveis.'

*Isto posto, o Comitê assinala o prazo de **10 (dez) dias úteis** para que a proponente apresente suas considerações e, conforme o caso, adite a proposta apresentada, ocasião em que será considerada encerrada a fase de negociação de que trata o §4º do art. 8º da Deliberação CVM nº 390/01, com o conseqüente encaminhamento de parecer ao Colegiado."*

12. Em correspondência eletrônica enviada em 13.09.10 (fls. 97/102), a Rothschild propõe a celebração de Termo de Compromisso, nos termos abaixo, colocando-se ainda à disposição para discutir eventuais alterações:

- a. concorda em pagar à CVM a quantia de R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais);
- b. a CVM, por sua vez, se comprometeria a cessar quaisquer investigações ou processos relacionados à Rothschild em relação à aquisição das 76.912.833 ações de emissão de GVT, com recursos ingressados no país por meio do mecanismo previsto na Resolução CMN nº 2.689/2000 e da Instrução CVM nº 325/2000, para nada mais reclamar à qualquer título ou tempo em relação à aquisição de tais ações pela proponente. Nesse tocante, esclarece que se busca aqui meramente delimitar o escopo do Termo de Compromisso, uma vez que "não existe termo de acusação formal contra o Rothschild que delimitasse a suposta conduta ilegal";
- c. as ações de emissão da GVT adquiridas pela proponente em nome de seu cliente Vivendi S/A permanecerão na carteira de investimentos da Rothschild e serão transferidas em conformidade com a legislação e regulamentação brasileira aplicáveis.

FUNDAMENTOS

13. O parágrafo 5º do artigo 11 da Lei nº 6.385/76 estabelece que a CVM poderá, a seu exclusivo critério, se o interesse público permitir, suspender, em qualquer fase, o procedimento administrativo instaurado para a apuração de infrações da legislação do mercado de valores mobiliários, se o investigado ou acusado assinar termo de compromisso, obrigando-se a cessar a prática de atividades ou atos considerados ilícitos pela CVM e a corrigir as irregularidades apontadas, inclusive indenizando os prejuízos.

14. Ao normatizar a matéria, a CVM editou a Deliberação CVM nº 390/01, alterada pela Deliberação CVM nº 486/05, que dispõe em seu art. 8º sobre a competência deste Comitê de Termo de Compromisso para, após ouvida a Procuradoria Federal Especializada sobre a legalidade da proposta, apresentar parecer sobre a oportunidade e conveniência na celebração do compromisso, e a adequação da proposta formulada pelo acusado, propondo ao Colegiado sua aceitação ou rejeição, tendo em vista os critérios estabelecidos no art. 9º.

15. Por sua vez, o art. 9º da Deliberação CVM nº 390/01, com a redação dada pela Deliberação CVM nº 486/05, estabelece como critérios a serem considerados quando da apreciação da proposta, além da oportunidade e da conveniência em sua celebração, a natureza e a gravidade das infrações objeto do processo, os antecedentes dos acusados e a efetiva possibilidade de punição, no caso concreto.

16. Após a negociação, o proponente aditou seu compromisso em linha com o sugerido pelo Comitê, comprometendo-se a pagar à CVM a quantia de R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais) no prazo de 10 dias a contar da publicação do Termo de Compromisso no Diário Oficial da União. Conclui-se, pois, que a proposta representa compromisso suficiente a desestimular a prática de condutas assemelhadas, bem como se mostra adequada ao instituto de que se cuida.

17. No caso ora em análise, o Comitê torna a ressaltar que a situação descrita nos autos desse processo insere-se no contexto da compra do controle da

GVT Holding S.A pela Vivendi S.A. Essa informação é pertinente à medida que o proponente sugere a redação de uma cláusula (item 12, alínea 'b' desse relatório) estabelecendo que a CVM cessaria "quaisquer investigações ou processos relacionados à Rothschild em relação à aquisição das 76.912.833 ações de emissão de GVT". No entendimento do Comitê, tal cláusula afigura-se impertinente e não deve constar no acordo. Conforme manifestações exaradas pela PFE/CVM, a proposta de termo de compromisso tem o condão de suspender apenas o processo administrativo em curso (art. 2º da Deliberação nº 390/01). Logo, as análises e investigações conduzidas pela SIN no tocante a esses fatos restarão suspensas, mas a atual proposta não elide que outras áreas técnicas, ao apreciarem o contexto macro da compra do controle da GVT pela Vivendi sob suas óticas particularizadas, imputem a quem quer que seja acusações distintas a do processo ora sob análise.

18. Em razão de todo o exposto, o Comitê entende que a aceitação da proposta se revela conveniente e oportuna – excluída a redação da cláusula 2ª apresentada pelo proponente – e sugere a designação da Superintendência Administrativo-Financeira – SAD para o atesto do cumprimento da obrigação assumida.

CONCLUSÃO

19. Em face do acima exposto, o Comitê de Termo de Compromisso propõe ao Colegiado da CVM a **aceitação** da proposta de Termo de Compromisso apresentada por **Rothschild & Cie Banque, excluída a Cláusula 2ª apresentada na minuta do proponente.**

Rio de Janeiro, 22 de Setembro de 2010.

Roberto Tadeu Antunes Fernandes

Mário Luiz Lemos

Superintendente Geral

Superintendente de Fiscalização Externa

Elizabeth Lopez Rios Machado

Fábio Eduardo Galvão Ferreira Costa

Superintendente de Relações com Empresas

Superintendente de Processos Sancionadores

Waldir de Jesus nobre

Ronaldo Cândido da Silva

Superintendente de Relações com o Mercado e Intermediários

Gerente de Normas de Auditoria

[\[1\]](#) Art. 3º

§1º O número do registro atribuído pela CVM deve constar de todas as operações realizadas em nome de cada investidor participante de conta coletiva ou titular de conta própria, a fim de permitir a identificação dos comitentes finais nas operações realizadas e assegurar a segregação entre as ordens do titular e de casa um dos participantes da conta.

[\[2\]](#) Art. 9º Ficam vedadas quaisquer transferências ou cessões de titularidade, no exterior, de investimentos ou de títulos mobiliários pertencentes a investidor não residente, e no País, nas formas não previstas nesta Resolução.

[\[3\]](#) "Cláusula 4ª – As Ações [76.912.833 ações de emissão da GVT] serão mantidas na carteira de investimentos da COMPROMITENTE, em nome da Vivendi, até que sejam transferidas pela COMPROMITENTE de acordo com a legislação e regulamentação brasileira aplicáveis."