

ASSUNTO: Consulta de Companhia Aberta.

CETIP S.A.

Processo CVM RJ-2010-17233

Senhor Gerente,

Trata-se de pedidos, formulados pela da **CETIP S.A. – Balcão Organizado de Ativos e Derivativos** ("CETIP" ou "Companhia"), para que a CVM (i) autorize a redução de quorum para deliberação de modificação do objeto social da Companhia, (ii) admita a possibilidade de a 3ª convocação de assembleia realizar-se juntamente com a 2ª, e (iii) reconheça a inaplicabilidade do art. 264 da L. 6.404/76 no âmbito da incorporação de sociedade que, quando da operação, será controlada pela Companhia.

### I. Histórico

2. Em **03.12.2010**, a Companhia protocolizou correspondência na CVM, nos seguintes termos:

- a. "Nos termos do Fato Relevante divulgado pela Companhia em 01.12.2010 ('Fato Relevante'), a Companhia celebrou com os acionistas de GRV Solutions S.A., companhia fechada inscrita no CNPJ sob nº 05.197.119/0001-91 ('GRV'), em 01.12.2010, Contrato de Compra e Venda de Ações, Incorporação e Outras Avenças ('Contrato'), por meio do qual foram estabelecidos os termos e condições para aquisição de 100% das ações representativas do capital social da GRV pela CETIP, por meio (i) da aquisição, pela CETIP, de ações ordinárias de emissão da GRV, representativas de 77,75% do capital social total e votante da mesma; e (ii) a incorporação da GRV pela CETIP ('Operação Pretendida'). A Operação Pretendida será implementada em duas etapas interdependentes, conforme divulgado ao mercado em 01.12.2010, a saber":
  - i. "a compra, pela CETIP, de 147.834.933 ações ordinárias, nominativas e sem valor nominal de emissão da GRV, detidas pelos Acionistas GRV, pelo preço total de aquisição de R\$ 1.555.000.021,00";
  - ii. "ato subsequente, na mesma data, a incorporação da GRV pela CETIP, por meio da qual os Acionistas GRV receberão, em troca da incorporação de sua parte do acervo líquido da GRV, 23.485.202 ações ordinárias, escriturais e sem valor nominal de emissão da CETIP, no valor total de R\$ 444.999.956,00, conforme relação de troca negociada de forma independente e informada por meio da divulgação do Protocolo de Incorporação e Justificação e do Fato Relevante requerido pela Instrução CVM nº 319/99";
- b. "a Companhia espera concluir a Operação Pretendida até o final do exercício de 2010";
- c. "demais aspectos da Operação Pretendida no que se refere aos termos do Contrato, à sua estrutura societária e de implementação podem ser encontrados na documentação disponibilizada pela Companhia em 02.12.2010, nos termos das Instruções CVM nº 319/99 e 481/09, bem como na documentação que será divulgada em breve, com relação a obrigações previstas no artigo 256 da L. nº 6.404/76";

### "Fundamentos dos Pedidos"

#### "Objeto dos Pedidos"

- d. "por meio do presente pedido, a CETIP visa obter dispensa por esta D. Comissão no tocante à aplicação do artigo 136, § 2º, da LSA (quórum qualificado), bem como manifestação favorável com relação à não aplicação do artigo 264 da L. 6.404/76 (incorporação de controlada por controladora), no âmbito da assembleia geral de acionistas da Companhia a ser realizada para deliberar acerca da Incorporação e alteração de seu Estatuto Social, cuja aprovação ensejará a alteração do objeto social da Companhia ('AGE');  
  
"Artigo 136, § 2º, da L. 6.404/76 (Quórum Qualificado)"
- e. "como é de conhecimento desta D. Comissão (considerando o pedido de aprovação prévia para alteração do Estatuto Social e das atividades da Companhia, atualmente em trâmite junto à CVM e protocolizado em 04.11.2010), como resultado da Incorporação, a CETIP deverá absorver as atividades desenvolvidas pela GRV e, como consequência, terá o seu objeto social alterado para incluir tais atividades. Tanto a Incorporação como a mudança de objeto social da CETIP serão deliberados na AGE, a qual foi convocada, nos termos da legislação aplicável, nesta data";
- f. "segundo a L. 6.404/76, a deliberação acerca da mudança do objeto social da Companhia requererá aprovação por quorum qualificado. De acordo com o disposto no art. 136, VI, da LSA, 'é necessária a aprovação de acionistas que representem metade, no mínimo, das ações com direito a voto para a deliberação sobre mudança do objeto da companhia";
- g. "entretanto, nos termos do § 2º do referido art. 136 da L. 6.404/76, 'a Comissão de Valores Mobiliários pode autorizar a redução do quorum previsto neste artigo no caso de companhia aberta com a propriedade das ações dispersa no mercado, e cujas três últimas assembleias tenham sido realizadas com a presença de acionistas representando menos da metade das ações com direito a voto. Nesse caso, a autorização da CVM será mencionada nos avisos de convocação e a deliberação com quorum reduzido somente poderá ser adotada em terceira convocação";
- h. "a CETIP é uma companhia aberta cujo capital, em 30.09.2010, estava composto por 226.014.250 ações ordinárias, escriturais e sem valor nominal. Desse total, conforme apresentado nas ITR de 30.09.2010, ações representativas de aproximadamente (i) 17,8% do seu capital social detidas pelo FIP Advent, (ii) 12,7% do seu capital são detidas pela Federated Kaufmann (investidor estrangeiro) e (iii) 9,8% do seu capital são detidas pelo Itaú Unibanco Holding S.A. e afiliadas. O restante do capital social da Companhia (aproximadamente 59,7%) é pulverizado, não havendo outros acionistas com participação igual ou superior a 5% do capital social. Adicionalmente, boa parte do capital social da Companhia é detida por investidores estrangeiros";
- i. "considerando referida composição de capital e a participação relevante de investidores estrangeiros em seu capital social, a administração da Companhia não acredita que será possível alcançar o quorum do referido artigo 136 em primeira e segunda convocações da AGE, a despeito do esforço que a Companhia fará para permitir a maior presença possível na AGE, inclusive mediante a solicitação de pedido público de procuração, nos termos da Instrução CVM 481/09 (conforme comunicado divulgado em 02.12.2010);
- j. "é importante ressaltar que a Companhia concluiu processo de abertura do seu capital em 28.10.2009 (data de início das negociações das ações da Companhia em mercado de bolsa), tendo, até a presente data, realizado apenas uma assembleia geral, na qual se verificou que a presença de acionistas foi bastante reduzida, apenas 37,3% do total de ações de acordo com o livro de presença de acionistas";
- k. "a pouca e recente experiência local com companhias de capital pulverizado tem sido caracterizada pelo elevado absentismo dos

acionistas nas assembleias gerais. Estes fatos levam a administração da Companhia a crer que, apesar de seu esforço, não será possível atingir o quorum de metade das ações com direito a voto da Companhia para aprovar a alteração do objeto social da Companhia, tópico essencial para a aprovação da Incorporação como um todo. Tal consequência seria indesejável e prejudicial à Companhia e seus acionistas, pois a administração acredita que a Operação Pretendida deve ser aprovada, de modo a possibilitar o retorno da Companhia ao seu curso ordinário de negócios";

- l. "cumpra mencionar que, em decisão do Colegiado da CVM no Processo RJ-2006-3453 (Eternit), o Colegiado da CVM deliberou, de forma unânime, não só pela redução do quorum no caso específico, mas também recomendou à Superintendência de Desenvolvimento de Mercado a edição de um normativo genérico a respeito da redução de quorum, considerando as companhias de capital pulverizado, nos seguintes termos, conforme ata de 18.05.2006":

*"O Colegiado deliberou aprovar o requerimento da Eternit, nos termos do Memo/SEP/GEA-1/nº 068/06, determinando ainda à SDM que elabore estudos sobre a edição de um ato de autorização genérica a companhias que se encontrem em situação semelhante".*

- m. "a razão de ser deste dispositivo legal é permitir que as companhias de capital pulverizado possam deliberar e não fiquem reféns do eventual absenteísmo, que imobiliza tais companhias, conforme deixou clara a exposição justificativa do anteprojeto que alterou a L. 6.404/76":

*"O § 2º do art. 136 regula a hipótese das grandes companhias de capital disperso, admitindo que a Comissão de Valores Mobiliários autorize a redução de quorum, a fim de não imobilizar a vida da companhia".*

- n. "ainda, em corroboração ao acima exposto, o Colegiado da CVM, em consulta formulada pela Tele Norte Leste Participações S.A., na qual referida companhia solicitou a autorização para a redução do quorum de deliberação em 3ª convocação (Processo RJ-2006-6785), 'por unanimidade de votos, nos termos do voto do Relator, deliberou autorizar a redução do quorum para 25% das ações preferenciais, excluídas as ações em tesouraria";
- o. "mais recentemente, o I. Colegiado desta CVM deferiu requerimento da Paranapanema S.A. sob o Processo RJ-2009-10433, segundo o qual foi pedida a redução de quorum para aprovação de deliberação a ser tomada no âmbito da assembleia especial de acionistas preferencialistas de tal companhia – i.e. conversão das ações preferenciais em ordinárias com vistas ao ingresso da Paranapanema S.A. no Novo Mercado da BM&FBovespa. O Relator do Processo (Sr. Diretor Otavio Yazbek) apresentou parecer concordando com o posicionamento da Superintendência de Relações com Empresas – SEP 'votando favoravelmente à retirada do quorum qualificado para a referida deliberação, tendo em vista inclusive os precedentes já julgados pelo Colegiado, ressaltando que a administração da Companhia deve continuar a adotar medidas para incentivar a participação dos acionistas preferencialistas na assembleia especial";
- p. "ademais o relator, também em linha com precedentes da CVM, manifestou-se favoravelmente a autorizar a Paranapanema S.A. a convocar a terceira assembleia no mesmo momento da convocação da segunda";
- q. "adicionalmente, deve-se ter presente que a incerteza sobre a possibilidade de deliberação da AGE traz efeitos indesejáveis não só para a companhia, para a GRV e para seus respectivos acionistas, mas também ao mercado em geral, pela relevância da Operação Pretendida já anunciada, de sorte que a Companhia deve ficar o menor tempo possível exposta a uma situação de indefinição por conta da eventual ausência de seus acionistas na assembleia geral";
- r. "nesse sentido, considerando os precedentes acima mencionados, a Companhia pretende obter autorização da CVM, independentemente da verificação de quorum em primeira e segunda convocações da AGE, para redução do quorum para a aprovação da matéria (alteração de objeto social) em terceira convocação. Tal fato possibilitará à Companhia informar aos seus acionistas do processo deliberativo no tocante ao quorum de aprovação, de forma que os mesmos possam, conscientemente, assumir o ônus de sua decisão de comparecer ou não à assembleia";
- s. "relativamente à redução do quorum para realização da AGE em terceira convocação, parece à administração da Companhia que o mais conveniente seria que se autorizasse a redução do quorum de deliberação (para alteração do objeto social da Companhia) para o da maioria dos presentes. Este quorum permitiria que se deliberasse validamente sobre a matéria, num sentido ou noutro, e seria suficiente para por um fim na questão e evitar o prolongamento desnecessário de uma instabilidade que só prejudica a Companhia, seus investidores e o mercado";
- t. "ainda, para efeito de se viabilizar a realização da AGE ainda no presente exercício social, reduzir custos para todos os envolvidos (e não só para a Companhia), bem como não expor, injustificadamente, a Companhia e seus acionistas, a um prazo de incerteza quanto ao resultado final da deliberação em assembleia geral maior do que o estritamente necessário, parece à administração da Companhia que (i) o anúncio da terceira convocação da AGE poderia ocorrer juntamente com o anúncio da segunda convocação e (ii) que a AGE, em terceira convocação, poderia ser realizada no mesmo dia à ocasião prevista para a AGE em segunda convocação se, nesta última, ainda não houver quorum para deliberação";
- u. "destaque-se que a LSA apenas impõe prazo mínimo e a exigência de novo anúncio para a segunda convocação, nada tratando com relação à terceira convocação, o que confirma a possibilidade jurídica do pedido";
- v. "seria conveniente que a Companhia tivesse estas definições quando fosse fazer publicar o 1º anúncio de convocação da AGE em 2ª convocação, de modo a deixar o mercado suficientemente informado, providência que deverá ocorrer em 21.12.2010";
- w. "para fins do § 2º do art. 136 da L. 6.404/76, vale ressaltar que a Companhia, até a data na qual será possível realizar a AGE em segunda e terceira convocação, terá realizado mais duas assembleias gerais; quais sejam, uma para aprovar a emissão de debêntures (edital de convocação publicado nesta data), e a outra para submeter a operação aos acionistas, nos termos do art. 256 da L. 6.404/76 (a ser convocada na semana do dia 06.12.2010). A administração imagina que referidas assembleias contribuirão para a demonstração da dificuldade de obtenção de presença significativa nos encontros societários da Companhia. No entanto, seria relevante para a viabilidade, previsibilidade e segurança do processo, que a dispensa do quorum qualificado fosse deferida o quanto antes";

"Artigo 264 (Incorporação de Controlada por Controladora)"

- x. "adicionalmente ao pedido descrito no item 2.2 acima, a Companhia pretende também obter manifestação favorável desta D. CVM com relação à não aplicação das medidas estabelecidas pelo art. 264 da L. 6.404/76 na Incorporação em tela";
- y. "dispõe o art. 264 da L. 6404/76 que 'Na incorporação, pela controladora, de companhia controlada, a justificativa, apresentada à assembleia geral da controlada, deverá conter, além das informações previstas nos arts. 224 e 225, o cálculo das relações de substituição das ações dos acionistas não controladores da controlada com base no valor do patrimônio líquido das ações da controladora e da controlada, avaliados os dois patrimônios segundo os mesmos critérios e na mesma data, a preços de mercado, ou com base em outro critério aceito pela Comissão de Valores Mobiliários, no caso de companhias abertas";
- z. "tal exigência é justificada pelo § 3º do mesmo art. 264: 'Se as relações de substituição das ações dos acionistas não controladores, previstas no protocolo da incorporação, forem menos vantajosas que as resultantes da comparação prevista neste artigo, os acionistas

- dissidentes da deliberação da assembleia-geral da controlada que aprovar a operação, observado o disposto nos arts. 137, II, e 230, poderão optar entre o valor de reembolso fixado nos termos do art. 45 e o valor do patrimônio líquido a preços de mercado";
- aa. "conforme descrito acima, a Operação Pretendida será implementada em 2 fases distintas mas interdependentes, sendo certo que a compra e venda foi contratada com condição resolutive de que a Incorporação (imediatamente subsequente) efetivamente ocorra. Ou seja, no momento da deliberação da Incorporação, a CETIP será de fato controladora da GRV, mas tal operação ainda estará sujeita à condição resolutive descrita, caso a Incorporação não seja aprovada";
  - ab. "mais importante, no entanto, é o fato de que o art. 264 busca alcançar uma fórmula que garanta uma relação de troca de ações entre a sociedade incorporadora e sociedade incorporada da maneira mais justa possível, evitando que ocorra algum prejuízo de ordem econômico-financeira";
  - ac. "ora, no caso específico, os termos e condições da Incorporação, inclusive a relação de substituição das ações de emissão da GRV por ações de emissão da CETIP, foram negociados entre os Acionistas GRV e a administração da CETIP juntamente com os demais termos do Contrato (e nele expressamente previsto), quando não havia qualquer tipo de relacionamento formal entre tais companhias, seja contratual ou societário. GRV e seus acionistas, de um lado, e CETIP, de outro, eram, portanto, naquele momento, partes totalmente independentes e, nesta condição, negociaram os termos da Incorporação";
  - ad. "ademais, a justiça econômica da relação de troca da Incorporação conta com o suporte de relatórios de avaliação com base em critério econômico-financeiro de duas instituições financeiras de reputação nacional, o Banco Itaú BBA S.A., e Banco Bradesco BBI S.A., nos termos de material disponibilizado ao mercado em 02.12.2010, fato que confere adicional conforto para a equidade da relação de troca, inclusive sob a ótica de 'natureza protetiva' conferida pelo art. 264 da L. 6.404/76 também ao acionista da incorporadora";
  - ae. "adicionalmente, os acionistas representando 100% do capital social da GRV (que é uma companhia fechada) antes da compra e venda manifestaram a renúncia irrevogável e irretroatável à eventual proteção que o art. 264 poderia lhes conferir, bem como renunciaram ao direito de recesso que poderiam ter caso dissentissem das deliberações, tudo conforme expressamente previsto no Contrato. Ou seja, na operação narrada, não há interesses minoritários a serem tutelados, já que a Incorporação foi negociada de maneira independente e 100% dos acionistas que poderiam buscar eventual proteção do artigo 264 concordaram com a Operação Pretendida";
  - af. "de qualquer forma, mesmo que assim não fosse, a relação de substituição ainda conta com o suporte dos relatórios de avaliação do Banco Itaú BBA S.A. e Banco Bradesco BBI S.A.";
  - ag. "pelo exposto, a aplicação do disposto no art. 264 da LSA mostra-se inócua e desnecessária, posto que sua tutela não é necessária para resguardar direitos no caso específico, na medida em que tais direitos, de uma maneira ou de outra, estão assegurados";
  - ah. "com isso, ainda que se possa, a título de argumentação, interpretar que a deliberação acerca da Incorporação configura de fato incorporação de controlada por controladora nos termos do art. 264 da LSA, na substância, a cronologia e os termos e condições da Operação Pretendida demonstram que (i) os termos e condições da Incorporação foram negociados e acordados de maneira independente; (ii) a compra e venda foi contratada com condição resolutive de aprovação da Incorporação; (iii) a totalidade dos atuais acionistas da GRV já concordaram formalmente com a Operação Pretendida obrigando-se, por meio do Contrato, a votar favoravelmente à Incorporação na assembleia geral de acionistas da GRV e renunciando ao direito de recesso que eventualmente lhes assistiria caso dissentissem da Incorporação; (iv) os acionistas da GRV renunciaram a eventual direito que o art. 264 pudesse lhes conferir, tendo em vista que negociaram os termos e condições da Incorporação de forma independente; e (v) a relação de substituição ainda conta com o suporte dos relatórios de avaliação do Banco Itaú BBA S.A. e Banco Bradesco BBI S.A.";

#### "Pedido"

- ai. "em razão de todo o exposto, a Companhia requer desta CVM":
    - i. "autorização, desde logo, para redução do quorum de deliberação no âmbito da AGE em terceira convocação e que este quorum seja, na dita terceira convocação, o da maioria dos votos dos acionistas presentes à assembleia geral";
    - ii. "autorização para que o anúncio da terceira convocação da AGE ocorra juntamente com o anúncio da segunda convocação e para que a AGE, em terceira convocação, possa ser realizada no mesmo dia à ocasião prevista para a AGE em segunda convocação se, nesta última, ainda não houver quorum para deliberação"; e
    - iii. "obter manifestação favorável quanto à não aplicação do art. 264 no contexto da Incorporação aqui descrita".
3. Em **02.12.2010** (fls. 103), a Companhia havia divulgado Fato Relevante, nos seguintes termos (fls. 99/102):
- a. "em atendimento às disposições do artigo 157, §4º da Lei nº 6.404/76, conforme alterada, e da Instrução CVM nº 358, de 03.01.2002, a CETIP S.A. – Balcão Organizado de Ativos e Derivativos ('CETIP') (BM&FBovespa: CTIP3), que opera o maior mercado organizado de ativos de renda fixa e derivativos de balcão da América Latina, vem a público informar que celebrou com os acionistas da GRV Solutions S.A. ('GRV'), na data de hoje, Contrato de Compra e Venda de Ações, Incorporação e Outras Avenças ('Contrato'), por meio do qual foram estabelecidos os termos e condições da aquisição de 100% do capital da GRV pela CETIP";
  - b. "a GRV é o principal provedor privado de informações de inserções e baixas de gravames, com sistema eletrônico integrado e de abrangência nacional, fornecedora de uma infra-estrutura crítica ao mercado de financiamento de veículos. As atividades da GRV apresentam complementaridade com os produtos e serviços atualmente oferecidos pela CETIP e atinge praticamente a mesma base de clientes";

#### "Informações Sobre a Operação"

- c. "a aquisição da GRV, um dos maiores provedores de infra-estrutura de mercado para registros relacionados a produtos financeiros do país, permitirá significativa expansão do portfólio de produtos da CETIP, proporcionando-lhe um escopo mais abrangente com ampla oferta de produtos e serviços. Os modelos de negócios de ambas as companhias, verticalmente integrados e com elevada alavancagem operacional, permitirão à CETIP continuar gerando valor para sua base acionária, seus clientes e seus usuários, permitindo-lhe apoiar ainda mais o desenvolvimento do sistema financeiro nacional";
- d. "de acordo com o Contrato, a operação envolve um valor total de R\$ 2,0 bilhões, pela aquisição de 100% do capital social da GRV. A operação será implementada da seguinte forma":
  - i. "aquisição, pela CETIP, de ações representativas de 77,75% do capital total e votante da GRV, pelo preço total de R\$ 1,555 bilhão, a serem pagos conforme segue":
    - 1. "R\$ 1,0 bilhão desembolsado à vista na data de fechamento da transação";
    - 2. "R\$ 555 milhões em 3 (três) prestações iguais, corrigidas por IGP-M + 2,0% a.a., vincendas em dezembro/2011, dezembro/2012 e maio/2013"; e
  - ii. "subsequente incorporação da GRV pela CETIP com a entrega de R\$445 milhões em 23.485.202 ações ordinárias, escriturais e sem valor nominal de emissão da CETIP avaliadas com base no preço médio ponderado por volume das ações CTIP3 ao longo dos pregões entre 15.10.2010, inclusive, e 29.11.2010, inclusive";
- e. "a CETIP financiará o pagamento de uma parte do preço correspondente a R\$ 900 milhões mediante a distribuição pública, com esforços restritos de colocação, nos termos da Instrução CVM nº 476/09, de debêntures simples, não conversíveis em ações, em duas séries, da 1ª emissão da CETIP ('Debêntures'). Os recursos obtidos com a emissão serão destinados para o pagamento de parte do preço de aquisição ou liquidação de empréstimo ponte contraído para o mesmo fim. As Debêntures, cuja emissão ainda está sujeita a aprovação pelos acionistas da CETIP, terão prazo de 7 (sete) anos, vencendo-se em 2017, e farão jus a uma remuneração equivalente

a variação acumulada da Taxa DI, acrescida de 2,0% (dois por cento) ao ano";

- f. "o pagamento da parcela a prazo, em (3) três prestações iguais, bem como as amortizações das debêntures simples emitidas, foram estabelecidos considerando-se a geração de caixa da Companhia e seus níveis de alavancagem financeira e de cobertura do serviço da dívida";
- g. "em decorrência da incorporação da GRV pela CETIP, os acionistas da GRV receberão, na data de conclusão da operação, 23.485.202 ações ordinárias, escriturais e sem valor nominal de emissão da CETIP, sendo que referida relação de substituição é resultado de negociação entre a administração da Companhia e os acionistas da GRV, após considerarem estudos da Companhia e as opiniões dos seus assessores. Oportunamente a CETIP divulgará todos os detalhes da operação de incorporação acima referida nos termos da Instrução CVM 319";

"Dados Financeiros das Companhias até 30/09/10 (em R\$ milhões)."

	CETIP	GRV CONSOLIDADO <sup>2</sup>	PROFORMA COMBINADO
Receita Líquida	200,3	186,0	386,3
Custos e Despesas Operacionais	79,2	64,2	143,4
EBITDA <sup>1</sup>	121,1	121,8	242,9
Lucro Líquido	90,1	95,4	185,5
Lucro Líquido	90,1	95,4	185,5

Nota: Dados apresentados somente para fins de comparação, com base nas informações trimestrais em 30.09.2010. Dados não ajustados por efeitos não recorrentes ou outros efeitos.

(1) EBITDA (ganhos antes de impostos, juros, depreciação e amortização) é apresentado como informação adicional por ser um indicador importante para medir o desempenho operacional, além de ser muito útil para comparar com os desempenhos de outras companhias do setor. Entretanto, nenhum número deve ser tomado individualmente como substituto do lucro líquido calculado de acordo com o USGAAP, IFRS ou com a Lei Brasileira Corporativa, ou mesmo como medida de lucratividade para as companhias. Adicionalmente, os cálculos apresentados podem não ser comparáveis com outras métricas similares utilizadas por outras companhias.

(2) Dados pro-forma gerenciais, não considera resultados da Sascar (negócio de rastreamento de veículos adquirido em dezembro de 2009 e alienado pela GRV em maio de 2010).

#### "Conclusão da Operação"

- h. "a conclusão da aquisição está sujeita ao cumprimento pelas partes de determinadas condições previstas no Contrato e à sua aprovação, nos termos da legislação aplicável, pelos acionistas da CETIP. Nos termos da Instrução CVM 461/07, a alteração do estatuto social da CETIP como decorrência da incorporação, bem como o exercício, pela CETIP, das atividades atualmente desempenhadas pela GRV, estão sujeitos à aprovação da CVM – Comissão de Valores Mobiliários. A operação será submetida ainda à apreciação das autoridades brasileiras de defesa da concorrência. A CETIP tomará as providências necessárias para a formalização das operações acima descritas nos termos do Contrato e da legislação aplicável";
- i. "nos termos do artigo 256 da Lei 6.404/76, a aquisição será submetida à ratificação dos acionistas em Assembléia Geral Extraordinária, a qual será convocada oportunamente";
- j. "eventuais acionistas dissidentes das deliberações em Assembléia Geral Extraordinária que (i) aprovar a alteração do objeto social da CETIP para incluir as atividades desenvolvidas pela GRV; e (ii) ratificar a aquisição da GRV, poderão exercer o direito de recesso nos termos da Lei 6.404/76, sendo que o direito de recesso será conferido aos detentores de ação no dia 01.12.2010 (i.e., os negócios realizados a partir do dia 02.12.2010 não serão considerados para os efeitos de referido direito de recesso)";

#### "Governança Corporativa"

- k. "a CETIP permanecerá listada no segmento de listagem do Novo Mercado da BM&FBovespa, assegurando o mais alto nível de governança corporativa no Brasil";
- l. "a partir da conclusão da transação, os atuais acionistas da GRV passarão a deter, conforme descrito acima, 9,4% do capital total e votante da CETIP. Conforme condições estabelecidas no Contrato, os atuais acionistas da GRV terão determinadas restrições para realizar a venda destas ações ('lock-up') bem como para firmarem acordos de votos tendo como objeto as mesmas referidas ações";
- m. "os Bancos Itaú BBA e Bradesco BBI são os assessores financeiros da CETIP. O Credit Suisse, Deal Maker e Focal Cap são os assessores da GRV".
4. Em **03.12.2010** (fls. 103), mesma data em que protocolizou a consulta descrita no § 2º, *retro*, a Companhia divulgou outro Fato Relevante, nos seguintes termos (fls. 92/98):
- a. "em atendimento às disposições do artigo 157, §4º da Lei nº 6.404/76, conforme alterada, e das Instruções CVM nº 358, de 03.01.2002, e a Instrução CVM nº 319, de 03.12.1999, as administrações da CETIP S.A. – Balcão Organizado de Ativos e Derivativos ('CETIP') (BM&FBovespa: CTIP3) e da GRV Solutions S.A., companhia fechada, inscrita no CNPJ sob nº 05.197.119/0001-91 ('GRV', e em conjunto com CETIP, as 'Companhias') vêm a público informar, em seguimento ao Fato Relevante divulgado em 01.12.2010, que será submetida aos acionistas das Companhias, em assembleias gerais extraordinárias, a incorporação da GRV pela CETIP ('Incorporação'), na forma abaixo descrita":

#### "Motivos da Operação"

- b. "a Incorporação visa integrar as atividades da GRV na CETIP, tendo em vista que os negócios de ambas as sociedades são complementares, na medida em que prestam serviços para instituições financeiras e participantes do mercado de crédito, auxiliando-os no registro e/ou custódia de produtos, entre outros serviços, e contribuindo para a redução de riscos sistêmicos, sendo que sua implementação se dará na forma do Protocolo e Justificação de Incorporação da GRV por CETIP ('Protocolo e Justificação'), firmado entre as administrações das Companhias em 02.12.2010, observado o disposto no Contrato de Compra e Venda de Ações, Incorporação e Outras Avenças, firmado entre a CETIP e os acionistas da GRV, com a interveniência da GRV, em 01.12.2010 ('Contrato de Aquisição')";

- c. "a CETIP continuará, após a Incorporação, a ser uma companhia aberta listada no segmento do Novo Mercado da BM&FBOVESPA, passando a contar com os recursos financeiros, humanos e tecnológicos da GRV";
- d. "as administrações das Companhias acreditam que a Incorporação fortalecerá o posicionamento competitivo da CETIP, reduzindo o risco para seus acionistas e permitindo a geração de valor a longo prazo";
- e. "a Incorporação também permitirá a exploração de potenciais sinergias entre CETIP e GRV, além da criação de uma companhia com plataforma de negócios diversificada. Nesse contexto, as Companhias entendem que a implementação da Incorporação trará ainda os seguintes benefícios":
  - i. "fortalecimento da CETIP: a CETIP ampliará suas fontes de receita e terá maior capacidade financeira para investir em tecnologia e inovação";
  - ii. "diversificação: expansão das atividades da CETIP com a inclusão de uma nova plataforma de negócios voltada para o atendimento dos participantes do mercado de financiamentos de veículos em todo Brasil";
  - iii. "institucionalização da GRV: a Incorporação possibilitará a institucionalização do negócio conduzido pela GRV (plataforma crítica ao mercado em que atua) perante seus clientes, os quais contarão com estrutura de governança mais institucionalizada por meio da CETIP";
  - iv. "Garantia de Investimentos, Continuidade e Estabilidade: a Incorporação contribuirá para a continuidade e estabilidade do mercado de financiamento de veículos, com melhoria contínua dos serviços prestados e investimentos que promovam segurança e atendimento de qualidade para o consumidor final";
  - v. "rigor na Auditoria e Controle Internos: a Incorporação contribuirá para que os sistemas oferecidos pela GRV passem pelo mesmo rigor de auditoria e controles internos atualmente mantidos pela CETIP, incluindo testes de estresse da tecnologia utilizada no negócio";

#### "Condições da Incorporação"

- f. "para deliberar sobre a Incorporação será realizada Assembleia Geral Extraordinária da CETIP para aprovar o Protocolo de Incorporação e Justificação; o laudo de avaliação; a ratificação da nomeação da empresa avaliadora e conseqüentemente a Incorporação; o aumento de capital da CETIP em decorrência da Incorporação, a ser subscrito e realizado pelos administradores da GRV em benefício dos Acionistas GRV; os termos e condições do plano de opção de ações da CETIP aplicável aos administradores e gerentes seniores da GRV, sem prejuízo do atual plano de opção de ações já existente; e as alterações ao estatuto social da CETIP aqui descritas";

#### "Atos e Aprovações Prévias"

- g. "a Incorporação foi previamente aprovada pelo Conselho de Administração da CETIP em reunião deste órgão realizada em 01.12.2010";
- h. "a Incorporação será submetida à deliberação da assembleia geral de acionistas da CETIP e da GRV";
- i. "nos termos da Instrução CVM nº 461/07, a alteração do Estatuto Social e das atividades da CETIP, a serem deliberadas no âmbito da Incorporação, estão sujeitas à aprovação da CVM - Comissão de Valores Mobiliários, conforme pedido apresentado pela Companhia";

#### "Critérios de Avaliação; Tratamento das Variações Patrimoniais"

- j. "o patrimônio líquido da GRV a ser incorporado pela CETIP foi avaliado pelo seu valor patrimonial contábil, tomando como base os elementos constantes do laudo de avaliação preparado ('Laudo de Avaliação') e do balanço auditado da GRV datado de 31.12.2009 ('Data Base'). Foi escolhida a empresa especializada Apsis Consultoria e Avaliações Ltda., sociedade simples limitada, com sede na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Rua da Assembléia, 35, 12º andar inscrita no CNPJ/MF sob o nº 08.681.365/0001-30 ('Empresa Avaliadora'), para realizar a avaliação do valor do acervo líquido da GRV a ser incorporado pela CETIP, ad referendum das assembleias gerais de acionistas das Companhias. A Empresa Avaliadora e seus profissionais responsáveis por referida avaliação declararam (i) não ter interesse, direto ou indireto, nas Companhias envolvidas ou na operação, bem como não haver qualquer outra circunstância relevante que possa caracterizar conflito de interesses, e (ii) que os controladores e os administradores das Companhias envolvidas não direcionaram, limitaram, dificultaram ou praticaram quaisquer atos que tenham ou possam ter comprometido o acesso, a utilização ou o conhecimento de informações, bens, documentos ou metodologias de trabalho relevantes para a qualidade de suas respectivas conclusões. O valor do patrimônio líquido contábil da GRV, a valores de 31.12.2009, é de R\$ 10.527.033,80, sendo que o valor do acervo líquido a ser verificado para a CETIP como resultado da Incorporação (considerando que a CETIP adquirirá, em momento imediatamente anterior à Incorporação, 77,75% do capital social total e votante da GRV), é de R\$ 2.342.265,02";
- k. "a Incorporação será levada a efeito com base na relação de substituição discutida e determinada pelas administrações das Companhias, que é suportada por análises econômico-financeiras acerca do valor econômico da GRV e da CETIP ('Relatórios de Avaliação'), preparadas pelas seguintes instituições financeiras: Banco Itaú BBA S.A. e Banco Bradesco BBI S.A ('Assessores Financeiros')";
- l. "uma vez que os Relatórios de Avaliação fornecem faixas de relação de substituição das ações ordinárias de emissão da GRV por ações ordinárias de emissão da CETIP, as administrações de ambas as companhias, considerando as faixas de relação de substituição assim fornecidas, entendem que a relação de substituição proposta constitui um parâmetro justo e equitativo de determinação da relação de troca";
- m. "as variações patrimoniais apuradas a partir da Data-Base e até a data em que a Incorporação vier a se consumir serão registradas na GRV e apropriadas pela CETIP";

#### "Relação de Substituição e Direitos Conferidos pelas Novas Ações"

- n. "serão atribuídas aos acionistas da GRV, proporcionalmente às respectivas participações no capital da GRV na data em que for aprovada a Incorporação, 0,55512096 ações ordinárias de emissão da CETIP para cada uma ação ordinária de emissão da GRV, com a emissão, pela CETIP, de um total de 23.485.202 novas ações ordinárias, escriturais e sem valor nominal. Como referido, a relação de substituição das ações ordinárias de emissão da GRV por ações ordinárias de emissão da CETIP foi determinada em negociações entre as administrações das Companhias, sendo suportada pelos Relatórios de Avaliação";
- o. "as ações ordinárias da CETIP a serem atribuídas aos acionistas da GRV farão jus aos mesmos direitos atribuídos às ações ordinárias, escriturais e sem valor nominal de emissão da CETIP em circulação na data de sua emissão, e participarão integralmente de todos os benefícios, inclusive dividendos e remunerações de capital que vierem a ser declarados pela CETIP após a data da aprovação da Incorporação pela assembleia geral extraordinária da CETIP. Serão mantidos inalterados os direitos e vantagens estatutárias das ações da CETIP ora em circulação";
- p. "tendo em vista que não há relação de controle entre a CETIP e a GRV no momento da negociação dos termos desta Incorporação e que, portanto, os mesmos foram negociados de forma independente e com a anuência da totalidade dos acionistas da GRV, não se aplica o disposto no artigo 264 da Lei nº 6.404/76";

- q. "as ações de emissão da GRV que forem detidas pela CETIP quando da eficácia da Incorporação serão extintas nos termos do parágrafo 1º do artigo 226 da Lei nº 6.404/76 e nenhuma ação adicional será emitida pela CETIP em razão desta extinção";
- r. "não há ações de emissão da CETIP que sejam detidas por GRV";

#### "Aumento e Composição do Capital Social da CETIP Após a Incorporação "

- s. "o valor do aumento de capital a ser realizado em razão da Incorporação será equivalente ao valor de parcela do patrimônio líquido da GRV a ser incorporada pela CETIP, parcela essa correspondente à representatividade das ações de emissão da GRV detidas por seus acionistas na data da aprovação da Incorporação (desconsiderando aquelas detidas pela CETIP)";
- t. "o valor da parcela do patrimônio líquido da GRV a ser incorporada pela CETIP corresponde a R\$ 2.342.265,02. Dessa forma, o capital social da CETIP passará de R\$ 216.206.901,41 dividido em 226.290.645 ações ordinárias, escriturais e sem valor nominal, para R\$ 218.549.166,43, dividido em 249.775.847 ações ordinárias, escriturais e sem valor nominal em razão da emissão, pela CETIP, de 23.485.202 ações ordinárias, sem valor nominal ('Novas Ações'), que serão integralmente atribuídas aos acionistas da GRV na proporção detida por cada um deles no capital social da GRV na data da aprovação da Incorporação (desconsiderada a participação da CETIP no capital da GRV), as quais serão integralizadas com a absorção de referida parcela do patrimônio líquido da GRV, na forma do art. 227, §1º, da Lei nº 6.404/76";
- u. "todas as ações de emissão da GRV serão canceladas no ato da Incorporação e as Novas Ações serão entregues e registradas em nome dos acionistas da GRV em até 5 (cinco) dias contados da data de efetivação da Incorporação";
- v. "a efetivação da Incorporação descrita acarretará a extinção da GRV, que será sucedida pela CETIP em todos os seus bens, direitos e obrigações, sem qualquer solução de continuidade";
- w. "tendo em vista que a GRV é detentora da totalidade das ações representativas do capital social da GRV Info Tecnologia S.A. (sociedade por ações de capital fechado, inscrita no CNPJ sob nº 09.473.050/0001-60), com a Incorporação a CETIP passará a ser acionista direta da GRV Info Tecnologia S.A., titular de 100% (cem por cento) das ações que compõem o seu capital social";

#### "Alterações ao Estatuto Social da CETIP"

- x. "além da alteração do Estatuto Social da CETIP para refletir o aumento de capital acima mencionado, o Estatuto Social da CETIP deverá também ser alterado para refletir as mudanças decorrentes da Incorporação, especificamente no que se refere (i) à modificação de seu objeto social com a absorção das atividades da GRV, e (ii) à criação do cargo de Diretor de Suporte às Operações de Crédito";
- y. "assim, será submetida aos acionistas da CETIP, na assembleia geral que deliberar sobre a Incorporação, a nova redação do Estatuto Social, com os dispositivos alterados e sujeitos à aprovação da CVM";

#### "Direito de Retirada e Valor de Reembolso das Ações "

- z. "por meio do Contrato de Aquisição, todos os acionistas da GRV renunciaram, de forma irrevogável e irretirável, ao direito de retirada a que fariam jus caso dissentissem da Incorporação, nos termos do art. 137, II da Lei nº 6.404/76";
- aa. "consoante o disposto no art. 137 da Lei nº 6.404/76, é garantido direito de retirada aos acionistas da CETIP que não concordarem com a mudança do objeto social da CETIP decorrente da Incorporação. O acionista deverá manifestar expressamente sua intenção de exercer o direito de retirada no prazo de 30 (trinta) dias contados da data de publicação da ata da assembleia que aprovar a mudança do objeto social";
- ab. "o pagamento do reembolso dependerá da efetivação da Incorporação, conforme previsto no art. 230 da Lei nº 6.404/76. O reembolso do valor das ações somente será assegurado em relação às ações de que o acionista seja, comprovadamente, titular, em 01.12.2010, na forma do art. 137 da Lei nº 6.404/76";
- ac. "o valor do reembolso dos acionistas dissidentes da CETIP será apurado com base em seu valor patrimonial contábil, que corresponde a R\$ 1,37944449 por ação, com base no patrimônio líquido contábil da CETIP em 31.12.2009, nos termos das demonstrações financeiras levantadas em tal data, aprovadas em assembleia geral ordinária da Companhia realizada em 30.04.2010";

#### "Informações Adicionais"

- ad. "a Incorporação será, no âmbito da integração das atividades da GRV na CETIP, comunicada às autoridades concorrenciais brasileiras, particularmente ao Conselho Administrativo de Defesa Econômico – CADE. Quaisquer outras comunicações devidas com relação à Incorporação serão submetidas às autoridades governamentais competentes, nos termos da legislação aplicável";
- ae. "nos termos da Instrução CVM 461/07, a alteração do estatuto social da CETIP como decorrência da Incorporação, bem como o exercício, pela CETIP, das atividades atualmente desempenhadas pela GRV, estão sujeitos à aprovação da CVM - Comissão de Valores Mobiliários, conforme pedido apresentado pela CETIP. A proposta de estatuto social disponibilizada aos acionistas no âmbito da Incorporação poderá, em decorrência da análise da CVM, ser objeto de ajustes e/ou alterações adicionais, que serão prontamente comunicadas ao mercado";

#### "Custos"

- af. "as administrações das Companhias estimam que os custos da realização da Incorporação são da ordem de R\$ 2.150.000,00, incluídas as despesas com auditores, avaliadores, advogados e demais profissionais técnicos que sejam contratados para assessoria na operação";

#### "Passivos e Contingências Não-Contabilizados"

- ag. "não há passivo ou contingência passiva relevante que não tenha sido devidamente contabilizado";

#### "Negócios Dependentes"

- ah. "os eventos descritos no presente Fato Relevante, bem como as demais matérias submetidas aos acionistas das Companhias nas assembleias gerais que deliberarem sobre os mesmos, são negócios jurídicos reciprocamente dependentes, sendo intenção das Companhias que um negócio não tenha eficácia sem que os demais também a tenham";

#### "Disponibilização de Documentos"

- ai. "o Protocolo e Justificação, as demonstrações financeiras que servirão de base para a Incorporação, os Relatórios de Avaliação, bem como os demais documentos a que se refere o art. 3º da Instrução CVM nº 319 de 03 de dezembro de 1999 e a Instrução CVM nº 481 de 17 de dezembro de 2009, serão encaminhados, na forma da regulamentação aplicável à CVM, à BM&FBOVESPA e estarão disponíveis na sede social da CETIP e no website da CETIP (www.cetip.com.br)".

5. Em **02.12.2010** (fls. 104), a Companhia divulgou, no sistema IPE, edital de convocação para duas assembleias gerais extraordinárias, a serem realizadas em **20.12.2010** (fls. 106/109):

- a. a primeira, prevista para as 10h00, tendo como ordem do dia a emissão de debêntures totalizando R\$ 900 milhões; e
  - b. a segunda, prevista para as 11h00, tendo como ordens do dia, entre outros, a aprovação da incorporação da GRV pela Companhia, e da mudança de objeto social da CETIP, decorrente da Incorporação.
6. Em **06.12.2010** (fls. 104), a Companhia divulgou, no sistema IPE, edital de convocação para a assembleia geral extraordinária a ser realizada em **22.12.2010** (fls. 90/91). Consta, como ordem do dia, a ratificação da aquisição de sociedade mercantil (GRV), "nos termos do § 1º do art. 256 da L. 6.404/76". Arquivou, também, a Proposta da Administração de fls. 67/89.

## II. Análise

### II.1. Escopo

7. Por meio do presente Relatório, será apresentada (i) análise acerca dos Pedidos apresentados pela Companhia (v. § 2.ii, *retro*), bem como (ii) sugestão de encaminhamento do presente Processo à SGE, para posterior envio ao Colegiado da CVM, posto ser este competente para a apreciação dos pleitos formulados pela CETIP.

### II.2. Pedido. Redução de quorum qualificado, para aprovação de mudança de objeto social, em terceira convocação de assembleia.

8. Como já comentado no § 5.b, *retro*, a Companhia realizará assembleia geral extraordinária às 11h de 20.12.2010 (" **2ª AGE de 20.12.2010**"), na qual se pretende aprovar a incorporação da GRV, bem como a modificação do estatuto social da CETIP, em virtude da assunção das operações da incorporada, que serão acrescidas às funções já desempenhadas pela Companhia.
9. O art. 136, *caput*, da L. 6.404/76 ("**Lei das Sociedades por Ações**", ou "**LSA**") determina que as matérias arroladas em seus incisos contem com a aprovação de acionistas que representem metade, no mínimo, das ações com direito a voto<sup>[1]</sup>. Dentre essas matérias, consta a "mudança do objeto da companhia" (inciso VI do citado artigo).
10. No caso apresentado, a Companhia prevê que a 2ª AGE de 20.12.2010 não contará com a presença requerida pela Lei para a aprovação de mudança de objeto social. Segundo a consultante, a composição do capital da Companhia, bem como a "participação relevante de investidores estrangeiros" na composição acionária da CETIP, levam-na a crer que não será possível "alcançar o quorum do referido artigo 136 em primeira e segunda convocações da AGE, a despeito do esforço que a Companhia fará para permitir a maior presença possível na AGE" (§ 2.i, *retro*).
11. A Lei das Sociedades por Ações prevê, no § 2º do art. 136 da LSA <sup>[2]</sup>, a possibilidade de a CVM autorizar a redução do quorum de acionistas de companhia aberta previsto no *caput* desse comando legal, desde que (i) a companhia apresente dispersão de suas ações no mercado, (ii) as três últimas assembleias de acionistas da sociedade anônima tenham sido realizadas com a presença de acionistas representando menos da metade das ações com direito a voto, e (iii) a deliberação com quorum reduzido seja adotada em terceira convocação.
12. Em atenção ao pedido da CETIP reproduzido no § 2.ii, subitem "i", deste Relatório, passo a analisar se o caso concreto enquadra-se nos requisitos mencionados no art. 136, § 2º, da LSA.
13. Primeiramente, verifica-se, por meio do Formulário de Referência arquivado pela Companhia em 02.08.2010 (fls. 127), Quadro 15.1, que os três acionistas relevantes da CETIP detêm, em conjunto, cerca de 40% do total das ações emitidas pela Companhia (fls. 111). Os outros cerca de 60% do total acionário encontram-se sob a rubrica "Outros", não havendo, dentre estes, detentores de mais de 5% do capital da sociedade.
14. O Quadro 15.3, por sua vez, identifica a existência, em 30.04.2010 <sup>[3]</sup>, de 1.417 acionistas pessoa física, 431 acionistas pessoa jurídica, e 137 investidores institucionais, com participação no capital da CETIP.
15. Assim, pelo que se colige dos quadros acima, os três maiores acionistas detêm conjuntamente cerca de 40% do capital social da Companhia, e o restante se encontra pulverizado entre aproximadamente dois mil acionistas.
16. A meu ver, não é conclusivo que a dispersão acionária da Companhia seja tal que enseje a intervenção da CVM no sentido de autorizar a redução do quorum deliberativo da modificação do objeto social da Companhia. Se três acionistas perfazem 40% do total votante, não soa improvável que se possa obter a presença assemblear de acionistas representando outros 10% do capital da CETIP, de modo a que a matéria possa ser deliberada e apreciada no conclave.
17. Para esses casos em que a dispersão acionária da companhia não é prontamente verificável, se faz especialmente necessário observar o histórico assemblear da sociedade. Esse procedimento, inclusive, está previsto na Lei, ao mencionar as "3 (três) últimas assembleias" que "tenham sido realizadas com a presença de acionistas representando menos da metade das ações com direito a voto".
18. No caso em tela, observa-se que a CETIP, desde que obteve registro de companhia aberta e passou a ter suas ações admitidas à negociação em mercado, realizou apenas uma assembleia geral de acionistas, em 30.04.2010. Nesse conclave, verificou-se a presença de 37,3% do total acionário da sociedade, de acordo com o afirmado pela própria Consultante (v. § 2.j, *retro*).
19. Nota-se, de pronto, que o histórico assemblear da CETIP não se enquadra no texto legal, posto que a Companhia não realizou três assembleias ao longo de sua vida social como companhia aberta.
20. Ademais, ainda que se pudesse utilizar a única assembleia realizada pela CETIP como balizador para a análise do pedido de redução de quorum, parece-me que os esforços da administração, para reunir os acionistas da Companhia, não são os mesmos entre as duas assembleias (a de 30.04.2010 e a convocada para 20.12.2010), o que contribui para torná-las pouco comparáveis.
21. Nesse sentido, a 2ª AGE de 20.12.2010 conta com o Pedido Público de Procuração (fls. 136/148) que a Companhia arquivou no sistema IPE, em 02.12.2010 (fls. 102). Tal pedido representa "esforço que a Companhia fará para permitir a maior presença possível na AGE, inclusive mediante a solicitação de pedido público de procuração, nos termos da Instrução CVM 481/09", segundo afirmado pela própria CETIP (v. § 2.i, *retro*).
22. Todavia, a AGOE realizada em 30.04.2010 não contou com pedido semelhante; não consta no sistema IPE (fls. 149/150) qualquer pedido público de procuração para o citado conclave. Ainda assim, alcançou-se o quorum de 37,3% naquela reunião de acionistas.
23. Portanto, considerando, em conjunto, (i) não ser prontamente verificável uma significativa dispersão acionária da Companhia, (ii) esta não ter realizado três assembleias gerais em que se pudesse verificar a insuficiência de quorum deliberativo, e (iii) a única assembleia já realizada pela CETIP não contou com pedido público de procuração de acionistas, ao contrário da que se dará em 20.12.2010, **entendo** não ser o caso de a CVM, por ora, autorizar a redução de quorum para que acionistas da Companhia, representando menos da metade do total de seu capital votante, possam deliberar a modificação do objeto social da CETIP.

### II.3. Pedido. Realização da 3ª convocação da 2ª AGE de 20.12.2010 juntamente com a 2ª convocação da mesma.

24. O segundo pedido da Companhia trata da autorização da CVM "para que o anúncio da terceira convocação da AGE ocorra juntamente com o anúncio da segunda convocação e para que a AGE, em terceira convocação, possa ser realizada no mesmo dia à ocasião prevista para a AGE em segunda convocação se, nesta última, ainda não houver quorum para deliberação".
25. Nesse aspecto, faço menção aos parágrafos 8º a 23, *retro*, que concluíram pela impossibilidade de se acatar o pedido da Companhia de que seus acionistas deliberem a modificação de seu objeto social por quorum inferior à maioria absoluta.

26. Dessa forma, entendo que a análise desse segundo da Companhia torna-se prejudicada.

#### II.4. Pedido de Inaplicabilidade do Art. 264 da L. 6.404/76.

27. Em terceiro e último pedido, a Companhia pretende obter manifestação favorável da CVM "com relação à não aplicação das medidas estabelecidas pelo art. 264 da L. 6.404/76" na incorporação da GRV. Os parágrafos abaixo trarão breve resumo da operação, conforme noticiada pela Companhia, seguido da análise do pedido da CETIP.
28. Segundo informado pela Companhia, será pago o valor de R\$ 2 bilhões na aquisição de 100% do capital social da GRV. Desse total, R\$ 1,55 bilhão será pago em dinheiro, e o restante (R\$ 444.999.956,00) por meio da emissão de 23.485.202 ações de emissão da CETIP, a serem entregues aos acionistas da GRV no ato da incorporação desta sociedade pela Companhia.
29. É importante ressaltar que, conforme consta do pedido da Companhia (v. § 2.aa, *retro*), a operação pretendida será implementada em 2 fases distintas mas interdependentes, "sendo certo que a compra e venda foi contratada com condição resolutive de que a Incorporação (imediatamente subsequente) efetivamente ocorra. Ou seja, no momento da deliberação da Incorporação, a CETIP será de fato controladora da GRV, mas tal operação ainda estará sujeita à condição resolutive descrita, caso a Incorporação não seja aprovada".
30. Dispõe o art. 264 da LSA que na "incorporação, pela controladora de companhia controlada, a justificação, apresentada à assembléia-geral da controlada, deverá conter, além das informações previstas nos arts. 224 e 225, o cálculo das relações de substituição das ações dos acionistas não controladores da controlada com base no valor do patrimônio líquido das ações da controladora e da controlada, avaliados os dois patrimônios segundo os mesmos critérios e na mesma data, a preços de mercado, ou com base em outro critério aceito pela Comissão de Valores Mobiliários, no caso de companhias abertas" (grifos meus).
31. Enxerga-se, de pronto, que é literal a aplicação do referido artigo da Lei. De fato, ainda que sob condição resolutive, a compra das ações da GRV já foi contratada, sendo certo que a incorporação será operada entre controlada e sua controladora.
32. Posto que o pedido da Companhia versa acerca da "manifestação favorável" da CVM "quanto à não aplicação do artigo 264 no contexto da incorporação" (v. § 2.ii, subitem "iii", *retro*), e presentes os elementos que caracterizam relação de controle no ato da incorporação, não é possível desconsiderar aplicável o artigo 264 da LSA na operação em comento. Assim, **entendo** que a CVM não pode reconhecer a inaplicabilidade daquele dispositivo legal.

### **III. Conclusão**

33. Por todo o exposto, e feitas as considerações acima, **proponho** o encaminhamento do presente Processo à SGE, para posterior envio ao Colegiado da CVM, a fim de que este se manifeste acerca dos pleitos formulados pela CETIP.

Atenciosamente,

Thiago Alonso Erthal Salinas

Analista

PARA: SEP

MEMO/CVM/SEP/GEA-3/Nº720/10

DE: GEA-3

DATA: 16.12.10

ASSUNTO: Consulta de Companhia Aberta

#### **CETIP S.A. – Balcão Organizado de Ativos e Derivativos**

Processo CVM RJ-2010-17233

Senhora Superintendente,

Trata-se de pedidos, formulados pela **CETIP S.A. – Balcão Organizado de Ativos e Derivativos (Cetip)**, por meio de correspondência protocolizada na CVM em 03.12.10 (recebida na GEA-3 em 06.12.10), para que a CVM:

- autorize, nos termos do art. 136, §2º, da Lei nº6.404/76, a redução de quorum para deliberação de modificação do objeto social da Companhia, que será objeto de AGE marcada para 20.12.10;
- admita a possibilidade de a 3ª convocação dessa assembléia realizar-se juntamente com a 2ª; e
- reconheça a inaplicabilidade do art. 264 da Lei nº 6.404/76 no âmbito da incorporação da GRV Solutions S.A. (Cetip), a ser deliberada nessa mesma AGE de 20.12.10.

Destaca-se que, quando da referida incorporação, a GRV será, de fato, controlada pela Cetip, cabendo ressaltar que: i) a aquisição dessa companhia, divulgada no Fato Relevante de 01.12.10, será objeto de ratificação em AGE convocada para 22.12.10; e ii) a aquisição foi contratada com condição resolutive de que a incorporação subsequente efetivamente ocorra.

A questão foi resumida e analisada nos termos do RA/CVM/SEP/GEA-3/Nº 120/10, de 15.12.10 (fls. 151/169).

A respeito, informo que estou de acordo com a análise e conclusão do referido RA, no sentido de que a CVM **não** deveria autorizar a redução de quorum solicitada (restando, por isso, prejudicado o segundo pedido), bem como que o art. 264 da Lei nº6.404/76 **se aplica** ao caso, sobretudo porque a AGE de 20.12.10. que deliberará essa operação, ocorrerá posteriormente à aquisição divulgada em 01.12.10.

Não obstante, há que se ressaltar com relação a aquisição de parte das ações emitidas pela GRV em dinheiro e parte através da troca por ações de emissão da Cetip, que:

- o preço de todas as ações da GRV foi apurado tomando por base laudo de avaliação econômica elaborado por entidade especializada independente;
- as condições da aquisição e da incorporação foram previamente acordadas entre partes independentes, pelo que não haverá a mesma maioria de acionistas decidindo pela incorporação nas duas assembléias, cabendo lembrar que não há na Cetip acionista que sozinho possa aprovar a incorporação ou ratificar a aquisição do controle da GRV, também não havendo acordo de acionistas na Cetip;



- c. os laudos a preços de mercado previstos no art. 264 da Lei nº6.404/76, se forem elaborados, terão somente o benefício informativo, na medida em que os acionistas da incorporada já se manifestaram previamente por aceitar as condições da operação e não exercerão o direito de recesso;
- d. para o cálculo da quantidade de ações da Cetip a serem emitidas em troca das ações da GRV a serem incorporadas foi considerado um valor próximo com o de bolsa no dia anterior à divulgação do fato relevante de 01.12.10.

Isto posto, sugiro o envio deste processo à SGE para posterior encaminhamento ao Colegiado para deliberação.

Atenciosamente,

FERNANDO SOARES VIEIRA

Gerente de Acompanhamento de Empresas - 3

De acordo, em 17/12/10

**À SGE,**

ELIZABETH LOPEZ RIOS MACHADO

Superintendente de Relações com Empresas

[1] "[...]" se maior quorum não for exigido pelo estatuto da companhia cujas ações não estejam admitidas à negociação em bolsa ou no mercado de balcão" (redação original). Tal adendo não se afigura aplicável à Companhia, que possui ações admitidas à negociação na BM&FBovespa.

[2] Art. 136..... [..]

§ 2º A Comissão de Valores Mobiliários pode autorizar a redução do quorum previsto neste artigo no caso de companhia aberta com a propriedade das ações dispersa no mercado, e cujas 3 (três) últimas assembleias tenham sido realizadas com a presença de acionistas representando menos da metade das ações com direito a voto. Neste caso, a autorização da Comissão de Valores Mobiliários será mencionada nos avisos de convocação e a deliberação com quorum reduzido somente poderá ser adotada em terceira convocação.

[3] Data da realização da última assembleia geral de acionistas da Companhia.