

Interessados: Green HG Fund LLC
Strategy HG Fund LLC
CSHG Strategy II Master Fundo de Investimento em Ações
CSHG Verde Equity Master Fundo de Investimento em Ações
CSHG Verde Master Fundo de Investimento em Ações
SHG Carteira Administrada Real FIC FIM
GVT (Holding) S.A.

Assunto: Eventuais irregularidades na operação de aquisição de controle da GVT Holding S.A. pela Vivendi S.A.

Diretora Relatora: Luciana Dias

Relatório

I. Objeto.

1. Trata-se de recurso interposto por Green HG Fund LLC, Strategy HG Fund LLC, CSHG Strategy II Master Fundo de Investimento em Ações, CSHG Verde Equity Master Fundo de Investimento em Ações, CSHG Verde Master Fundo de Investimento em Ações, CSHG Carteira Administrada Real Fundo de Investimento em Cotas de Fundo de Investimento Multimercado ("Recorrentes"), contra decisão da Superintendência de Relação com Empresas ("SEP") no âmbito de reclamação apresentada pelos Recorrentes sobre eventuais irregularidades na operação de aquisição de controle da GVT Holding S.A. ("GVT") pela Vivendi S.A. ("Vivendi").

II. Reclamação (fls. 01/12).

1. A reclamação trata basicamente de três pontos relacionados à disputa pelo controle da GVT: (a) ressarcimento dos acionistas minoritários, nos termos do Estatuto Social da GVT; (b) eventual utilização de informação privilegiada; e (c) eventual infração à Instrução CVM nº 358, de 2002. Inicialmente, os Recorrentes apresentam o seguinte histórico dos fatos:
 - i. em 19.08.09, a GVT divulgou fato relevante informando ao mercado a realização de uma oferta pública de distribuição secundária de ações;
 - ii. em 08.09.09, Global Village Telecom (Holland) B.V., Swarth Investments LLC, Swarth Investments Holding LLC e Swarth Management LLC ("Acionistas Controladores da GVT") comunicaram a desistência da oferta de distribuição de ações e a celebração de um acordo com a Vivendi, que lançaria uma oferta pública voluntária de aquisição de 100% das ações da GVT ao preço de R\$42,00 por ação;
 - iii. os Acionistas Controladores da GVT detinham cerca de 30% de seu capital e concordaram em vender à Vivendi 20% dessa participação; também acordaram dispensar a aplicação dos mecanismos de proteção de dispersão acionária previstos no estatuto da GVT;
 - iv. a Vivendi teria condicionado a oferta à observância de algumas condições, entre as quais: (a) a aprovação, em assembleia de acionistas, da dispensa de aplicação dos artigos 43 e 44 do Estatuto Social da GVT, que protegiam a dispersão acionária; e (b) a condução de diligência legal na GVT;
 - v. em 07.10.09, a Telesp publicou edital de oferta pública voluntária de aquisição de no mínimo 51% das ações emitidas pela GVT a um preço de R\$48,00 por ação, condicionada à dispensa da aplicação dos dispositivos relativos à proteção da dispersão acionária;
 - vi. em 19.10.2009, foi publicado fato relevante informando que a Vivendi havia finalizado a diligência legal, bem como que o seu Conselho de Administração havia autorizado a Diretoria a realizar oferta para aquisição da totalidade das ações da GVT;
 - vii. em 02.11.2009, foi noticiado pela Reuters que a Tyrus Capital LLP ("Tyrus") teria captado mais de USD800 milhões; esse valor seria aplicado em derivativos de ações da GVT;
 - viii. em 03.11.2009, a assembleia geral de acionistas da GVT aprovou a dispensa das cláusulas estatutárias de proteção da dispersão acionária para determinadas ofertas;
 - ix. em 04.11.2009, a Telesp divulgou fato relevante informando que havia aumentado o preço da OPA para R\$50,50, por ação;
 - x. em 13.11.2009, a GVT divulgou fato relevante informando que a Vivendi (a) teria celebrado naquela data contrato de compra e venda de ações com os Acionistas Controladores da GVT para aquisição de 29,9% do capital social da GVT, a R\$56,00, por ação; (b) teria adquirido de terceiros 8% do capital social da GVT; (c) teria celebrado opções de compra com terceiros que lhe confeririam o direito de comprar 19,6% do capital social da GVT; (d) passaria a deter 53,7% do capital social total da GVT, se fossem exercidas as opções; e (e) realizaria a OPA obrigatória prevista no art. 254-A da Lei nº 6.404, de 1976;
 - xi. em 30.11.2009, a Vivendi divulgou fato relevante esclarecendo que as opções haviam sido adquiridas pelo preço de exercício de R\$55,00 e prêmio de R\$1,00, por ação; e
 - xii. em 01.12.09, a Vivendi divulgou que havia adquirido mais 5% do capital da GVT e que possuiria 50,9% do capital social da GVT, sem contar com as opções de compra de ações ainda não exercidas.

i) Ressarcimento dos acionistas minoritários nos termos do art. 42 do estatuto social da GVT.

3. Segundo os Recorrentes, após ser surpreendida pela oferta concorrente da Telesp, a Vivendi teria redesenhado sua estratégia, adquirindo ações da GVT no mercado entre 19.10.09 e 13.11.09. A Vivendi, porém, permaneceu silente nesse período de quase 1 mês.
4. Essas aquisições, assim como todas as demais negociações em mercado, teriam seguido o patamar estabelecido pela oferta da Telesp (R\$50,50 por ação). A Vivendi teria trabalhado "nos bastidores", adquirindo ações dos minoritários da GVT pelo preço da época, ou

seja, entre R\$49,00 e R\$50,00.

5. Ao mesmo tempo, negociava com os controladores da GVT a aquisição de 29,9% das ações ordinárias (a R\$56,00 por ação), e teria adquirido também as opções de compra de ações detidas pela Tyrus pelo preço de exercício de R\$55,00 e prêmio de R\$1,00.
6. Diante desses fatos, e também do fato de que teriam vendido suas ações entre 16.10.2009 e 03.11.2009, os Recorrentes invocam o art. 42 do estatuto social da GVT^[1], que cuida do tratamento igualitário dos acionistas, estabelecendo o direito dos acionistas minoritários de serem ressarcidos da diferença entre o preço pelo qual venderam suas ações à Vivendi e o preço pago aos Acionistas Controladores da GVT.
7. Considerando que (i) a base regulamentar e estatutária para o tratamento igualitário dos acionistas (art. 42 do Estatuto Social), seria a mesma base regulamentar e estatutária para a realização da OPA, bem como que (ii) não teria havido qualquer manifestação da Vivendi sobre tal ressarcimento, os Recorrentes requerem manifestação da CVM sobre eventual violação ao tratamento igualitário estabelecido pelo art. 42 do Estatuto Social da GVT.
 - ii) *Utilização de informação privilegiada.*
8. Segundo os Recorrentes, por conta da negociação oriunda da proposta de aquisição do controle da GVT, a Vivendi teria tido acesso a informações confidenciais da GVT. Essas informações confidenciais teriam permitido à Vivendi adquirir, antes da divulgação de 13.11.2009, ações dos Acionistas Controladores da GVT e da Tyrus a R\$56,00, mesmo depois de ter oferecido R\$42,00 por ação na oferta anterior.
9. Os Recorrentes alegam que a utilização dessa informação privilegiada também teria possibilitado à Vivendi adquirir ações da GVT detidas pelos minoritários por um preço muito mais barato. Isso tudo porque, segundo os Recorrentes, somente a Vivendi, os Acionistas Controladores da GVT e a Tyrus sabiam qual valor seria ofertado pelas ações da GVT.
 - iii) *Infração à Instrução CVM nº 358, de 2002.*
10. De acordo com a reclamação, o volume de negociação das ações durante o período em que a Vivendi permaneceu silente não teria permitido que os investidores vislumbassem o ingresso de um **player** importante na companhia. Para os Recorrentes, isso só seria detectável após a divulgação ao mercado, nos termos do art. 12, da Instrução CVM nº 358, de 2002.
11. No dia 13.11.2009, a Vivendi teria divulgado ao mercado, por meio de obscuro comunicado, ter adquirido o controle da GVT, sem efetivamente detê-lo, já que, nesse dia, mais da metade das ações da GVT ainda estava em circulação.
12. Além desse, a Vivendi teria divulgado outros comunicados obscuros, que não informavam as datas de aquisição, nem sua real participação acionária, o que violaria dispositivos da Instrução CVM nº 358, de 2002.
 - iv) *Conclusão.*
13. Diante de todo o exposto, os Recorrentes requerem: (i) investigação das negociações realizadas pela Vivendi com base em informação privilegiada; (ii) reconhecimento do tratamento desigual conferido aos acionistas minoritários da GVT e da obrigação da Vivendi de ressarcir os acionistas que lhe venderam ações da GVT (art. 42 do Estatuto Social da GVT); (iii) reconhecimento da ilegitimidade de aquisição de ações pela Vivendi e do fato relevante divulgado em 13.11.09, em infração à Instrução CVM nº 358, de 2002.

III. Resposta da Vivendi (fls. 54/65).

i) Ressarcimento dos acionistas minoritários. Art. 42 do estatuto social da GVT.

14. A Vivendi apresentou resposta à reclamação argumentando que tomou todas as medidas para o cumprimento dos dispositivos questionados. A cláusula 6.3 do Edital da OPA teria cuidado expressamente do ressarcimento dos acionistas.
15. Segundo a Vivendi, o ressarcimento já teria se concretizado, tendo sido conduzido pela BM&FBovespa, mediante utilização de recursos transferidos pela Vivendi à BM&FBovespa no montante necessário para que fosse paga a diferença aos acionistas.
16. Desse modo, se os Recorrentes não foram ressarcidos, esse fato deveria ser atribuído à decisão da BM&FBovespa – e não da Vivendi – de que eles não eram titulares do direito ao ressarcimento.

ii) Suposta falha informacional. Instrução CVM nº 358, de 2002.

17. Segundo a Vivendi, os Recorrentes careceriam de motivação para contestar o fato relevante do dia 13.11.2009, já que nesta data não eram mais acionistas, sendo irrelevante para eles a informação nele contida. Além disso, eventual falha nas divulgações já seria objeto de processo administrativo sancionador.
18. O objetivo da Vivendi de adquirir o controle já teria sido divulgado no dia 08.09.09, a partir do que teria se iniciado a disputa pelo controle da GVT entre Vivendi e Telesp.
19. A aquisição do controle pela Vivendi teria sido imediatamente divulgada ao mercado. O contrato de compra e venda de ações que lhe garantiu mais 29,9% do capital da GVT teria sido assinado no mesmo dia da divulgação do fato relevante (13.11.2009), não havendo prejuízo informacional ou mesmo violação à Instrução CVM nº 358, de 2002.
20. A afirmação dos Recorrentes de que a Vivendi ainda não teria o controle da GVT no dia 13.11.2009 não seria verdadeira. Na época, a GVT era uma companhia com dispersão acionária, de modo que a aquisição das ações ocorrida no dia 13.11.2009 teria representado a efetiva transferência do controle acionário para a Vivendi.
21. As opções de compra celebradas com a Tyrus – bem como as aquisições diretas em mercado – tinham por objetivo garantir à Vivendi o controle majoritário da GVT e estavam sujeitas a duas condições suspensivas: a aprovação pela Anatel da aquisição da GVT pela Vivendi e a efetiva aquisição das ações dos Acionistas Controladores da GVT pela Vivendi. Essas condições só teriam se implementado em 13.11.2009.
22. O Fato Relevante de 13.11.2009 teria distinguido as ações adquiridas dos Acionistas Controladores da GVT, de outros minoritários e

mediante exercício de opções de compra. As aquisições posteriores ao fato relevante eram decorrentes de exercício das opções de compra celebradas com a Tyrus. Mas no dia 13.11.2009, a Vivendi já deteria o controle da GVT.

iii) *Insider trading*.

23. Segundo a Vivendi, a negociação com os Acionistas Controladores da GVT teria se iniciado ao preço de R\$42,00, por ação. Enquanto não se alcança o acordo, o valor máximo que uma companhia está disposta a pagar por outra é informação própria daquela companhia e não estaria sujeita a **insider** ou divulgação de fato relevante.
24. Além disso, a previsão de ressarcimento aos acionistas constante do art. 42 do Estatuto Social da GVT impediria que o ofertante auferisse vantagens, já que estaria sujeito à obrigação de pagar ao minoritário a diferença entre o preço da venda anterior e o valor pago posteriormente para aquisição do controle.

IV. Resposta dos Recorrentes (fls. 118/125).

25. Segundo os Recorrentes, ao admitir que as opções celebradas com a Tyrus estariam sujeitas a condições suspensivas, a Vivendi teria confessado que já havia negociado a aquisição do controle da GVT antes do Fato Relevante de 13.11.2009. Os Recorrentes alegam, assim, que a Vivendi deveria ter informado o mercado, nos termos do art. 2º, da Instrução CVM nº 358, de 2002.
26. Os Recorrentes aventam ainda a possibilidade de a conduta da Vivendi se enquadrar nas disposições da Instrução CVM nº 8, de 1979.

V. Manifestações posteriores da SEP e dos Recorrentes.

27. Inicialmente a SEP destaca que eventuais infrações existentes foram objeto de análise no âmbito do Processo RJ2009-11573 e Processo RJ2009-11822, e deram origem ao Processo Administrativo Sancionador RJ2010-2419 (RA/CVM/SEP/GEA-4/Nº145/10 fls. 103/117).
28. O estatuto social da GVT contém a previsão de reembolso, aos acionistas que tenham vendido suas ações em bolsa nos 6 meses anteriores à data da alienação do controle, da diferença entre o valor pago aos acionistas e o valor pago ao controlador (art. 42).
29. O edital da OPA também conteria tal previsão (item 6.3) razão pela qual em análise anterior a SRE havia entendido que o art. 42 do Estatuto Social teria sido devidamente observado (Processo RJ2009-12019).
30. Segundo a SEP, em que pese ter iniciado a montagem de ações de GVT via aquisições em bolsa, a Vivendi teria realizado essas compras até o limite de divulgação de participação relevante, nos termos da Instrução CVM nº 358, de 2002, passando, a partir daí, a atuar por meio da aquisição de derivativos lastreados em ações da GVT.
31. A manifestação anterior da SEP foi corroborada pelo MEMO/CVM/SEP/GEA-4/Nº137/10 (fls. 128/130) e a posição da SEP foi comunicada aos Recorrentes.
32. Os Recorrentes reiteraram que a reclamação teria ido além do pedido de ressarcimento do art. 42 do Estatuto Social da GVT, pois também teria tratado de irregularidades relacionadas à ausência da publicação de fatos relevantes, bem como à possível prática de **insider trading** e solicitaram manifestação sobre o fato de que a Vivendi deveria ter informado o mercado a respeito dos contratos de opção celebrados com a Tyrus, nos termos do art. 2º, da Instrução CVM nº 358, de 2002.
33. A SEP reiterou que os fatos e supostas irregularidades envolvidos na aquisição do controle da GVT pela Vivendi foram objeto do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2010-2419 (OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-4Nº003/11 – fls. 165/166). No âmbito do referido processo, a Vivendi teria celebrado termo de compromisso aprovado por decisão do Colegiado. Assim, a correspondência dos Recorrentes remeteria a questão já tratada em acusação formulada pela área técnica bem como em decisão do Colegiado.

VI. Recurso (fls. 179/183).

34. Inicialmente, os Recorrentes esclareceram que buscam esclarecimentos sobre pontos não enfrentados pela SEP. Requeriam na reclamação: (i) a apuração de atos ilícitos praticados não somente em função da ausência de publicação de fatos relevantes, antecedentes a 13.11.2009, bem como (ii) apuração de eventual prática de **insider trading** por parte da Vivendi na aquisição do controle da GVT.
35. Os Recorrentes reiteram que a própria Vivendi teria confessado que já havia negociado a aquisição do controle da GVT antes do Fato Relevante de 13.11.2009, ao admitir que as opções celebradas com a Tyrus estariam sujeitas a condições suspensivas. Os Recorrentes solicitaram manifestação sobre o fato de que a Vivendi deveria ter informado o mercado a respeito dos contratos de opção celebrados com a Tyrus, nos termos do art. 2º, da Instrução CVM nº 358, de 2002.
36. Além disso, afirmam que o volume negociado no período antecedente a 13.11.2009, que seria muito mais elevado que o usual, seria um indício de que um eventual interessado estaria adquirindo ações da GVT com base em informação privilegiada.
37. Os Recorrentes requerem que o Colegiado pronuncie-se sobre os pontos em questão ou, ao menos, determine que a Vivendi apresente os contratos firmados, sujeitos a condição suspensiva, anteriormente à publicação do fato relevante publicado em 13.11.09. Requerem ainda a averiguação do fato de que os adquirentes das ações dos Recorrentes teriam agido com base em informação privilegiada ou em conluio com a Vivendi.

VII. Manifestação da SEP (fls. 185/191).

38. A SEP reitera as conclusões do RA/CVM/SEP/GEA-4/Nº145/10, no sentido de que os fatos e supostas irregularidades envolvidas na estratégia de aquisição do controle da GVT pela Vivendi são objeto do Processo Administrativo Sancionador RJ2010-2419.

Voto

1. Trata-se de recurso interposto contra a decisão da SEP, por meio do qual os Recorrentes requerem que o Colegiado se manifeste a respeito dos seguintes pontos:
 - i. eventual utilização indevida de informação privilegiada pela Vivendi antes da divulgação do fato relevante de 13.11.2009;
 - ii. eventual infração, pela Vivendi, ao art. 2º, da Instrução CVM nº 358, de 2002, uma vez que, segundo seu entendimento, a Vivendi deveria ter

informado o mercado a respeito dos contratos de opção celebrados com a Tyrus, nos termos do art. 2º, da Instrução CVM nº 358, de 2002; e

- iii. eventual obrigação da Vivendi de, nos termos do art. 42 do Estatuto Social da GVT, ressarcir os acionistas minoritários que venderam suas ações de emissão da GVT antes da realização OPA e por valor inferior ao valor pago na OPA; o ressarcimento se daria pela diferença entre o valor pago OPA e o valor pelo qual os acionistas teriam realizado as vendas.

i) Alegações de utilização indevida de informação privilegiada e suposta infração à Instrução CVM nº 358, de 2002.

2. As eventuais irregularidades alegadas pelos Recorrentes se inserem no contexto da disputa pelo controle acionário da GVT ocorrida entre a Vivendi e a Telefonica no final de 2009.
3. Os Recorrentes alegam eventual utilização indevida de informação privilegiada pela Vivendi antes da divulgação do fato relevante de 13.11.2009 que deu conta ao mercado de que a Vivendi teria adquirido: (i) dos até então controladores da GVT, ações representativas de 29,9% do capital da GVT; e (ii) de terceiros, (a) ações representativas de 8,0% do capital da GVT e (b) direito de compra de ações representativas de 19,6% do capital da GVT.
4. Além disso, sustentam eventual infração, pela Vivendi, ao art. 2º, da Instrução CVM nº 358, de 2002, uma vez que, segundo seu entendimento, a Vivendi deveria ter informado o mercado a respeito dos contratos de opção celebrados com a Tyrus, nos termos do art. 2º, da Instrução CVM nº 358, de 2002.
5. Esses mesmos fatos foram objeto de análise no âmbito do processo administrativo sancionador CVM RJ 2010-2419, em que a área técnica fez apuração de eventuais irregularidades envolvidas. Naquele expediente, a SEP realizou análise de possíveis irregularidades – dentre elas a utilização indevida de informação privilegiada e infrações à Instrução CVM nº 358, de 2002 –, atentando tanto para circunstâncias anteriores ao fato relevante de 13.11.2009, quanto para circunstâncias posteriores a tal divulgação.
6. Com fundamento nessa análise de possíveis irregularidades, que considerou tanto eventos anteriores, quanto eventos posteriores ao fato relevante de 13.11.2009, a SEP apresentou termo de acusação imputando aos acusados as responsabilidades pela infração dos dispositivos que entendeu descumpridos ou violados. Conseqüentemente, as imputações constantes do referido termo de acusação envolviam, entre outras, justamente a utilização indevida de informação privilegiada e possível infração à Instrução CVM nº 358, de 2002.
7. Assim, as alegações veiculadas na reclamação ora em análise, quais sejam a eventual ocorrência de utilização indevida de informação privilegiada e a eventual infração da Instrução CVM nº 358, de 2002, antes do fato relevante de 13.11.2009, e mesmo a incidentalmente mencionada eventual infração à Instrução CVM nº 8, de 1979, já foram consideradas pela SEP nos momentos de averiguação e apuração de irregularidades e quando da apresentação do termo de acusação. As eventuais irregularidades relacionadas a esses fatos já foram, portanto, objeto do processo administrativo sancionador CVM RJ 2010-2419.
8. Por essas razões, entendo que essas questões já receberam endereçamento por parte da área técnica, de modo que o recurso não merece provimento quanto a este ponto.

ii) Ressarcimento dos acionistas minoritários. Art. 42 do Estatuto Social da GVT.

9. Embora não tenha constado expressamente do recurso interposto, cabe fazer menção a um tópico que havia sido citado na reclamação. Como o posicionamento da área técnica não havia sido comunicado aos Recorrentes, entendi que, a bem da clareza, cabiam os seguintes esclarecimentos.
10. Os Recorrentes requerem a aplicação do art. 42 do Estatuto Social da GVT e o conseqüente ressarcimento da diferença entre o valor pago aos acionistas que alienaram suas ações na OPA e o valor pelo qual os Recorrentes teriam vendido suas ações de emissão da GVT ao adquirente do controle anteriormente à realização da OPA.
11. Esse requerimento específico foi objeto de análise pela Superintendência de Registro de Valores Mobiliários ("SRE") no âmbito do Processo CVM RJ2009-12811. Naquele processo, a área técnica entendeu que a demanda dos acionistas minoritários teria sido atendida por força do item 6.3 do Edital da OPA[2].
12. Analisando o edital da OPA[3], a SRE verificou que o procedimento para o ressarcimento previsto no art. 42 do Estatuto Social da GVT foi respeitado.
13. A operacionalização de tal procedimento foi deixada a cargo exclusivamente da BM&FBovespa. Isso ocorreu em virtude do sigilo que permeia as operações cursadas na BM&FBovespa, e da conseqüente impossibilidade de se identificarem os compradores e vendedores nas operações, a não ser por meio da BM&FBovespa que é a guardiã de tais informações.
14. Assim, o Edital previu que a operacionalização do ressarcimento seria realizada pela própria BM&FBovespa, uma vez que ela teria condições de identificar as operações de venda, bem como as respectivas datas, de modo a possibilitar a atribuição do ressarcimento aos acionistas que a efetivamente fizessem jus.
15. Nos termos do Regulamento do Novo Mercado então vigente, fariam jus ao ressarcimento os acionistas que tivessem vendido suas ações ao adquirente do controle, ou seja, à Vivendi. De acordo com a redação então vigente, o adquirente do controle estava obrigado a "ressarcir os acionistas de quem tenha comprado ações em bolsa nos 6 (seis) meses anteriores à data da Alienação de Controle".
16. Conforme correspondência enviada pela BM&FBovespa, os Recorrentes não eram beneficiários do direito de ressarcimento de acordo com a regra do Regulamento do Novo Mercado então vigente e, por essas razões, não foram contemplados com o referido reembolso (fls. 223). Ou seja, apesar de ter alienado suas ações no mesmo período em que a Vivendi e seu agente financeiro, Rothschild, estavam fazendo aquisições, os Recorrentes alienaram suas ações para outros investidores.
17. Vale destacar que, com vistas a garantir maior isonomia e evitar manipulações indevidas no procedimento de ressarcimento dos acionistas minoritários, o item 8.2 do Regulamento do Novo Mercado foi alterado e passou a prever que a quantia referente à diferença deverá ser paga pelo adquirente do controle e "distribuída entre todas as pessoas que venderam ações da Companhia nos pregões em que o Adquirente realizou

as aquisições" (grifo nosso)[\[4\]](#) .

18. Sendo assim, entendo que também quanto a esse ponto o recurso não merece provimento.

iii) Contratos com condições suspensivas

19. Por fim, os Recorrentes pedem também que o Colegiado determine que a Vivendi apresente nos autos cópia dos contratos que firmou, sujeitos à condições suspensivas, anteriores ao fato relevante de 13.11.09.

20. Cabe esclarecer que tais contratos foram apresentados e analisados no âmbito do Processo Administrativo Sancionador RJ2010-2419 (RA/CVM/SEP/GEA-4/Nº145/10 fls. 103/117).

Rio de Janeiro, 10 de julho de 2012.

Luciana Dias

Diretora

[\[1\]](#)"Artigo 42. Aquele que já detiver ações da Companhia e venha a adquirir o Poder de Controle em razão de contrato particular de compra de ações celebrado com o Acionista Controlador ou Grupo de Acionistas Controlador, envolvendo qualquer quantidade de ações, estará obrigado a:

I. efetivar a oferta pública referida no artigo 40 deste Estatuto Social;

II. ressarcir os acionistas dos quais tenha comprado ações em bolsa de valores nos 6 (seis) meses anteriores à data da Alienação do controle da Companhia, devendo pagar a estes a eventual diferença entre o preço pago ao Acionista Controlador Alienante e o valor pago em bolsa de valores por ações da Companhia nesse mesmo período, devidamente atualizado até o momento do pagamento pela variação positiva do IPCA – Índice de Preços ao Consumidor Amplo, publicado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE (...)"

[\[2\]](#)A SRE manifestou-se no mesmo sentido no âmbito do Processo CVM RJ 2009-12019, cujo objeto era muito similar ao do presente processo. Naquela oportunidade, a SRE observou que: "[j]á quanto à incidência do art. 42 do Estatuto Social da GVT, destacamos que o edital da OPA de GVT, registrada nesta CVM em 23/3/2010, conta com a seguinte redação em seu item 6.3. (...) Dessa forma, entendemos que o art. 42 do Estatuto Social de GVT foi devidamente observado no âmbito da referida OPA, não havendo mais o que ser feito quanto a esse tema".

[\[3\]](#)Vale transcrever o item 6.3 do referido Edital de OPA: "6.3. A Vivendi irá pagar aos acionistas dos quais tenha comprado ações em bolsa de valores nos 6 (seis) meses anteriores à 13 de novembro de 2009 (data da alienação do controle da Companhia) a diferença entre o preço pago a cada acionista alienante e o pago aos Antigos Acionistas Controladores (qual seja, R\$56,00) atualizado até o momento do pagamento pela variação positiva do IPCA - Índice de Preços ao Consumidor Amplo, publicado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE, nos termos do inciso II do artigo 42 do Estatuto Social da Companhia.

6.3.1. As operações de compra de ações da Companhia em bolsa de valores conforme item 6.3 acima foram realizadas pela Vivendi por intermédio da Rothschild & Compagnie Banque ("Rothschild").

6.3.2. Tendo em vista que a Vivendi desconhece os vendedores das ações adquiridas, em razão do dever de sigilo a que se submete a BM&FBOVESPA em suas operações, a Vivendi realizará o pagamento da quantia total devida à BM&FBOVESPA, a quem competirá distribuir os valores entre os vendedores, segundo os seguintes critérios:

(i) farão jus ao recebimento aqueles cujas ofertas de venda foram fechadas diretamente com as ofertas de compra realizadas pela Rothschild, conforme os negócios registrados na BM&FBOVESPA;

(ii) o pagamento à BM&FBOVESPA será realizado pela Instituição Intermediária, por conta da Vivendi, e o pagamento aos vendedores será realizado pela BM&FBOVESPA às corretoras representantes dos respectivos vendedores, ambos por meio do Sistema de Transferência de Reservas (STR) do Banco Central do Brasil, na Data de Liquidação, de acordo com os procedimentos da BM&FBOVESPA;

(iii) as corretoras acima referidas ficarão responsáveis por informar aos vendedores quanto ao pagamento e repassar-lhes os respectivos recursos.

6.3.3 A sistemática de pagamento acima estabelecida não implica em nenhuma obrigação da BM&FBOVESPA em garanti-lo caso não receba os recursos respectivos da Vivendi."

[\[4\]](#)Referida alteração foi comunicada por força do Ofício Circular 038/2011-DP da BM&FBovespa, de 16 de agosto de 2011.