

ASSUNTO: Consulta de Companhia Aberta

GVT HOLDING S.A.

Processo CVM nºRJ/2009/10676

Senhora Superintendente,

Trata-se de consulta protocolizada na CVM em 22 de outubro de 2009, pela GVT HOLDING S.A. ("GVT" ou "Companhia"), solicitando autorização para negociação privada de ações de sua própria emissão, nos termos do art. 23 da Instrução CVM nº 10/80 ("ICVM nº 10/80").

1. DA COMPANHIA

1. A GVT, companhia aberta cujo capital é composto exclusivamente por ações ordinárias, listada no segmento de negociação do novo mercado da BOVESPA, apresenta 69,97% de ações em circulação, segundo informações constantes do seu Formulário de Informações Anuais de 2008 (fl.12):

Nome/Razão Social	Nacionalidade	Ações ON	%	Controlador
Global Village Telecom (Holland) BV	Holanda	19.333.617	15,05	SIM
Swarth Investments LLC	Estados Unidos	10.381.292	8,08	SIM
Membros do Conselho de Administração		7	0,00	NÃO
SWARTH INVESTMENTS HOLDING LLC	Estados Unidos	8.862.757	6,90	SIM
T Rowe Price Inc.	Estados Unidos	6.519.020	5,08	NÃO
AÇÕES EM TESOURARIA		0	0,00	NÃO
OUTROS		83.371.183	64,89	NÃO
TOTAL		128.467.876	100,00	NÃO

2. A Companhia tem por objeto social a gestão de participações societárias em sociedades que explorem serviços de telecomunicações, transmissão de voz e informações, mídia e atividades correlatas ou complementares (fls. 37).
3. O Estatuto Social da Companhia contém cláusulas de proteção à dispersão acionária que prevêem que qualquer acionista que se torne titular de ações de sua emissão em quantidade igual ou superior a 15% do total de ações deve, no prazo de 30 (trinta) dias, efetivar uma oferta pública de aquisição de ações ("OPA") da totalidade das ações de emissão da Companhia. O preço da oferta não poderá ser inferior ao maior valor entre (i) 125% da cotação unitária mais alta atingida pelas ações de emissão da Companhia durante o período de 12 (doze) meses anterior à realização da OPA; (ii) 125% do preço unitário mais alto pago pelo Acionista Adquirente, a qualquer tempo, para uma ação ou lote de ações de emissão da Companhia; (iii) o valor econômico apurado em laudo de avaliação (artigo 43 do Estatuto Social – fls. 41).

2. Da oferta pública para a aquisição de 100% do capital da GVT

1. Em 8 de setembro de 2009, a GVT divulgou Fato Relevante, por meio do qual informou que a Vivendi havia assinado, naquela data, um acordo com o Grupo Swarth e Global Village Telecom (Holland) BV, os acionistas fundadores e controladores da Companhia, que permitiria à Vivendi lançar oferta pública amigável para a aquisição de 100% do capital da GVT ao preço de R\$ 42,00 por ação, sujeita às seguintes principais condições:
- dispensa da aplicação dos mecanismos de proteção de dispersão da base acionária previstos no estatuto da GVT em favor da Vivendi;
 - aquisição de no mínimo 51% do capital social da GVT, considerando que os acionistas controladores da GVT concordaram em vender à Vivendi um mínimo de 20% de participação na GVT, de um total de aproximadamente 30% que eles atualmente possuem;
 - diligência legal confirmatória e aprovação da oferta pelos Conselhos da Vivendi;
 - apoio do Conselho de Administração da GVT; e
 - necessárias aprovações regulatórias, o que se espera ocorrer antes do final do ano de 2009.
3. Ainda segundo informações constante do referido fato relevante, os acionistas controladores teriam acordado em votar favoravelmente à dispensa da aplicação dos mecanismos de proteção de dispersão da base acionária previstos no estatuto da GVT, em favor da oferta da Vivendi (fls. 18).
4. Em 07 de outubro de 2009, Telecomunicações de São Paulo S.A. ("Telesp") publicou Fato Relevante e Edital de Oferta Pública Voluntária de Aquisição de, no mínimo, 51% das ações representativas do capital social da Companhia, a um preço de R\$ 48,00 por ação, condicionada à dispensa da aplicação dos artigos 43 e 44 do Estatuto Social da Companhia, que tratam da Proteção da Dispersão da Base Acionária da Companhia (fls. 24).
5. Em 13.10.09, a Companhia divulgou novo Fato Relevante, por meio do qual informou que o Conselho de Administração manifestou o seu entendimento de forma unânime, no sentido de que (fls. 25):
- "É benéfico aos acionistas da Companhia ter a possibilidade de venderem a totalidade ou parte de suas ações de forma organizada para um Ofertante Qualificado que (i) tenha capacidade financeira de adquirir 100% das ações da Companhia a um preço de no mínimo R\$ 48,00 por ação; e (ii) seja um operador ou provedor de serviços de telefonia pública móvel, fixa e de banda larga no Brasil ou no exterior, diretamente ou por intermédio de suas subsidiárias, controladas ou coligadas. O Conselho de Administração confirma que tanto a Vivendi como a Telesp podem ser definidos como Ofertantes Qualificados"
- "A vista do exposto, os Conselheiros aprovam a convocação de Assembléia Geral Extraordinária de Acionistas para que seja deliberada a dispensa da aplicação dos artigos 43 e 44 do Estatuto Social da Companhia para aquisição de ações que (i) seja por um preço de no mínimo R\$ 48,00 por ação; (ii) seja realizada por um Ofertante Qualificado; (iii) a liquidação financeira seja realizada até 28 de fevereiro de 2010; e (iv) o pagamento pela aquisição das ações seja em dinheiro".
6. Em 13 de outubro de 2009, foi divulgado edital de convocação da AGE a se realizar em 03 de novembro de 2009, "a fim de deliberar sobre a dispensa da aplicação dos artigos 43 e 44 do Estatuto Social da Companhia, que tratam da 'Proteção da Dispersão da Base Acionária', para aquisições de ações da Companhia ("Oferta") que possuam as seguintes características: (i) a liquidação financeira ocorrerá até 28 de fevereiro de 2010; (ii) o preço a ser pago será de no mínimo R\$ 48,00 por ação; (iii) o pagamento será em dinheiro; e (iv) o ofertante (a) deverá possuir capacidade financeira para a aquisição de 100% do capital social da Companhia por um preço mínimo de R\$ 48,00 por ação; e (b) deverá ser operador ou provedor de serviços de telefonia fixa, móvel ou de banda larga no Brasil ou no exterior, diretamente ou por intermédio subsidiárias, controladas ou coligadas" (fls. 36).
7. Em novo Fato Relevante de 19 de outubro de 2009, a GVT comunicou que havia sido informada, em 16 de outubro de 2009, pelos acionistas Global Village Telecom (Holland) B.V., Swarth Investments LLC e Swarth Investments Holding LLC que a Vivendi S.A. (i) concluiu de forma satisfatória a diligência legal na GVT; e (ii) que o conselho de administração da Vivendi autorizou a Diretoria da Vivendi a realizar uma oferta para a aquisição de ações representativas da totalidade do capital social da GVT. A Companhia informou adicionalmente que não possui conhecimento se a Vivendi realizará a referida oferta, ou caso alguma oferta seja realizada, quais seriam os seus termos e condições.

3. PLANO DE OPÇÃO DE COMPRA DE AÇÕES DA GVT (HOLDING) S/A

1. Em 25 de janeiro de 2007, foi aprovado em AGE o "novo plano de opção de compra de ações da GVT (HOLDING) S.A.". Esse novo plano prevê, dentre outros

dispositivos, que o prazo de maturação das opções, que, em regra, seria de 4 anos, é antecipado "caso se efetive uma OPA", de modo que "os Participantes poderão exercer parte ou todas as suas Opções e participar da OPA, sujeitos aos mesmos preços e condições oferecidos a qualquer outro acionista da Companhia" (fls. 54).

4. DA CONSULTA

1. Diante dos fatos anteriormente expostos, a Companhia apresentou consulta, nos seguintes principais termos (fls. 03/11):

- Os participantes titulares de opções cujo período de maturação tenha sido acelerado em função da OPA fazem jus ao exercício de suas respectivas opções. Por outro lado, nos estritos termos do plano de opções, as opções aceleradas não se tornam exercíveis em razão do anúncio da OPA, mas em função da perspectiva de sua efetiva realização;
- Em vista disso, a administração da Companhia tem se dedicado a avaliar estruturas que (i) permitam aos participantes do Plano exercer suas "opções aceleradas"; e (ii) possibilitem, no caso de não realização da OPA, o retorno do plano de opção ao status imediatamente anterior ao lançamento da OPA, evitando que os participantes usufruam de um benefício indevido em detrimento dos acionistas que teriam uma diluição injustificada de sua participação;
- A estrutura que parece mais adequada aos objetivos mencionados seria a emissão de ações oriundas do exercício das "opções aceleradas" juntamente com uma opção de compra ("call") para a própria Companhia exercível (i) em caso de não realização da OPA, e (ii) pelo exato preço do exercício pago;
- A viabilidade de tal estrutura passa pela aquisição privada de ações, razão pela qual, considerando o disposto nos artigos 9º e 23 da Instrução CVM nº 10/80, vem a requerer a autorização da CVM para a realização dessas operações;
- A Companhia informa, ainda, que as demais condições previstas na Instrução CVM nº 10/80 seriam observadas.

Decisões anteriores do Colegiado

2. Cumpre citar algumas decisões recentes do Colegiado quanto a autorizações para negociações privadas, pelas companhias abertas, de ações de sua própria emissão:

- Processo CVM nº RJ/2008/12855 - Companhia de Saneamento de Minas Gerais

"O Relator Marcos Pinto manifestou-se favorável à concessão da autorização para negociação privada das 370.176 ações atualmente mantidas em tesouraria, tendo em vista os seguintes fatores: (i) os contratos foram celebrados previamente ao registro da companhia na CVM; (ii) a quantidade de ações é pouco significativa; e (iii) as vendas serão realizadas por valor de mercado.

O Colegiado aprovou a operação pretendida pela Copasa, nos termos do voto do Relator Marcos Pinto".

- Processo CVM nº RJ/2008/4169 - JBS S.A.

"O Relator Sergio Weguelin destacou que, quanto à formação do preço na negociação privada das ações, o valor total da operação já foi predeterminado e submetido à apreciação da Assembleia Geral. Assim, nesse aspecto, o fato de a operação ser efetuada fora de bolsa de valores não agregaria nenhum risco adicional que já não existisse se o pagamento fosse feito em dinheiro.

O Relator observou ainda que, como será utilizado um parâmetro de mercado para fixação do preço das ações, os benefícios que adviriam da realização da operação em ambiente de bolsa de valores serão, em grande parte, estendidos à negociação privada pretendida.

Dessa forma, ao final da discussão, o Colegiado deliberou autorizar a negociação privada de ações solicitada pela JBS S.A., nos termos do voto apresentado pelo Relator".

- Processo CVM nº RJ/2008/2748 - Suzano Papel e Celulose S.A. e Votorantim Celulose e Papel S.A.

"O Colegiado ponderou o fato de a Instrução CVM nº10/80 vedar expressamente a negociação privada a preço superior ao de mercado (art. 12) e de que essa vedação, que assegura tratamento eqüitativo entre os acionistas da companhia, raramente é excepcionada. No entendimento do Colegiado, o fato de a companhia ter celebrado um contrato que a obriga a adquirir as ações a preço superior ao de mercado não afasta a aplicação de uma norma que já se encontrava em vigor quando o contrato foi celebrado. Por essa razão, após debater o assunto, o Colegiado, por unanimidade, deliberou negar o pedido de autorização de negociação privada de ações, formulado por Suzano Papel e Celulose S.A. em conjunto com Votorantim Celulose e Papel S.A."

As Companhias apresentaram pedido de reconsideração da decisão proferida na reunião de [06.05.08](#) (acima transcrita), tendo o Colegiado deliberado sobre o pedido de reconsideração nos seguintes termos:

"O indeferimento do Colegiado fundou-se no fato de que as Companhias pretendiam negociar privadamente ações a preço superior ao de mercado, o que não é permitido pela Instrução n.º 10/80. Em sua decisão, o Colegiado destacou que o fato de ter sido celebrado contrato que previa a aquisição de ações a preço superior ao de mercado não afastava a aplicação de uma norma que já se encontrava em vigor quando o contrato foi celebrado.

Diante da decisão do Colegiado, as Companhias apresentaram pedido de reconsideração, no qual solicitam autorização para adquirir as ações próprias de forma privada, a preço de mercado.

Em vista do exposto, o Colegiado deliberou conceder a autorização pleiteada, no pressuposto de que a negociação privada de ações se dará ao preço de mercado, tal qual exige a Instrução 10/80, ressalvando que não foi objeto de apreciação nesta decisão a informação de que as Companhias pretendem transacionar extrajudicialmente para pagar o saldo equivalente à diferença entre do preço devido de acordo com os contratos celebrados quando da aquisição do controle da Ripasa pelas Companhias e o preço de mercado pelo qual as ações serão privadamente negociadas".

- Processo RJ2009/4691 - SADIA S.A.

Tratou-se de solicitação da Sadia S.A. ("Companhia") de autorização para realização de duas operações privadas, uma aquisição e uma posterior alienação, de ações de emissão da BRF (nova denominação de Perdigão S.A.), na forma dos arts. 9º, 22, alínea "a" e 23 da Instrução 10/80, com vistas a permitir a concretização da associação entre Sadia e Perdigão, cujos termos foram divulgados por meio do Fato Relevante de 19 de maio de 2009.

O Colegiado, considerando a manifestação da área técnica e as justificativas apresentadas pela Companhia, principalmente o fato de que a compra se dará a preço de mercado, de que a recompra é a ele relacionada e de que a operação será submetida à aprovação na assembleia geral convocada para 08.07.09 na qual somente os acionistas não controladores da Sadia votarão (excluídos, portanto, os acionistas envolvidos nas operações privadas), deliberou autorizar a negociação privada de ações solicitada pela Sadia S.A.

5. CONCLUSÃO

- Segundo informado pela Companhia, as ações a serem emitidas em função do exercício das "opções aceleradas" montam a, no máximo, 2.998.827 ações. Os preços de exercício variam de R\$6,15 a 28,67 (substancialmente inferiores à cotação das ações de emissão da Companhia anteriormente à divulgação do Edital). O valor total da recompra de ações pelo preço de exercício representaria R\$59.859.193,46.
- De acordo com informações constantes dos Formulários DFP/08 e 3º ITR/09, em 31 de dezembro de 2009 e 30 de setembro de 2009, a Companhia possuía reservas disponíveis para a realização da operação:

Código da Conta	Descrição da Conta	31/12/2008	30/09/2009
2.05	Patrimônio Líquido	1.792.049	1.982.319
2.05.01	Capital Social Realizado	1.374.699	1.376.304
2.05.02	Reservas de Capital	1.007.147	1.034.460
2.05.02.01	Reservas de Capital	930.993	930.993

2.05.02.02	Opções outorgadas reconhecidas	76.154	103.467
2.05.05	Ajustes de Avaliação Patrimonial	(6.379)	1.487
2.05.05.02	Ajustes Acumulados de Conversão	(6.379)	1.487
2.05.06	Lucros/Prejuízos Acumulados	(583.418)	(429.932)

3. As ações em circulação de emissão da Companhia totalizam 89.890.203 ações, segundo consta de seu Formulário IAN/08 (nesta data, anterior portanto às emissões decorrentes do exercício do plano de opções) . Desse modo, o limite para recompra de ações seria, nesta data, de 8.171.873 (10% de 81.718.366, quantidade de ações em circulação após a recompra no limite máximo).

Quantidade de ações em circulação	89.890.203
(-) limite de recompra	(8.171.837)
Quantidade de ações em circulação, após recompra na quantidade limite	81.718.366

4. A recompra do número máximo de ações a serem emitidas (2.998.827 ações) representaria, após a emissão decorrente do exercício do plano de opções, aproximadamente 3,23% das ações em circulação:

Quantidade de ações em circulação, após a emissão	92.889.030
(-) limite de recompra	(2.998.827)
Quantidade de ações em circulação, após recompra	89.890.203

5. Deve-se chamar a atenção para o fato de que, como destacado pela Companhia, a referida recompra somente ocorrerá após a data prevista para a realização do leilão da OPA e caso a oferta não seja efetivada. A aquisição se dará, ainda, pelo exato preço do exercício pago, que, salvo queda acentuada na cotação das ações de emissão da Companhia, será inferior ao valor de mercado.
6. Diante disso, com base nas informações prestadas pela Companhia, a pretendida operação de recompra estaria em conformidade com o disposto na Instrução CVM nº10/80, com exceção da determinação contida em seu artigo 9º.
7. A Companhia justifica a operação em função da necessidade de cumprimento do Plano de Opções que prevê que os Participantes poderão exercer parte ou todas as suas Opções e participar da OPA, ao mesmo tempo, em que estabelece o direito de exercício somente deve ser antecipado "caso se efetive uma OPA".
8. Assim, diante das alegações apresentadas, entendemos tratar-se de um caso devidamente circunstanciado que, nos termos do artigo 23 da Instrução CVM nº 10/80, respeitado o artigo 2º da mesma instrução, pode ser objeto de autorização pela CVM.

Diante disso, sugerimos o encaminhamento do presente processo ao SGE, recomendando seja submetido à apreciação do Colegiado o pedido de autorização para realização da referida operação privada de aquisição de ações de emissão da GVT.

Atenciosamente,

Jorge Luis da Rocha Andrade

Gerente de Acompanhamento de Empresas 4

De acordo, em ___/10/2009,

Elizabeth Lopez Rios Machado

Superintendente de Relações com Empresas