

Assunto: Dispensa de Requisito de Registro na Oferta Pública de Distribuição Primária de Debêntures Conversíveis em Ações Ordinárias de emissão de Tupy S.A. ("Tupy") – Processo CVM Nº RJ/2004/3443

Senhor Superintendente-Geral,

O BB – Banco de Investimento S.A. ("BB"), instituição líder da distribuição, e Tupy requerem, em expediente datado de 24 de maio p.p., que anexamos, a dispensa de cumprimento de requisitos do registro para a oferta em referência, com fundamento no disposto no art. 4º, § 4º da Instrução CVM nº 400 ("Instrução"), ou seja, a apresentação de:

- a. Prospecto, conforme requerido pelo Anexo II, item 5. da Instrução;
- b. Declaração atestando a veracidade das informações contidas no Prospecto, nos termos do art. 56 da Instrução, conforme requerido pelo Anexo II, item 14., da Instrução.

### 1. A Oferta

A Tupy deliberou em AGE, de 30/1/2004, sua 3ª emissão de debêntures, conversíveis em ações ordinárias, da espécie subordinada, série única, com vencimento em oito anos, em montante de R\$ 560 milhões, na data da emissão.

As debêntures serão conversíveis em ações após o decurso do prazo de 36 meses, até a data de vencimento, sendo o preço de emissão das ações igual ao seu valor de patrimônio líquido.

O valor nominal unitário das debêntures será atualizado pela variação acumulada do IGP-M da Fundação Getúlio Vargas e sobre o valor nominal unitário atualizado incidirão juros à taxa de 10% ao ano, pagos anualmente.

Os títulos serão resgatáveis antecipadamente mediante pagamento de prêmio e serão amortizáveis quando forem alcançados determinados índices financeiros pela emissora.

O direito de preferência para subscrição por parte dos antigos acionistas foi excluído, fixando-se, todavia, em 10 dias, a contar da data da publicação do Anúncio de Início de Distribuição, o prazo de prioridade na subscrição para esses acionistas.

As debêntures serão distribuídas sob o regime de melhores esforços de colocação, facultada sua distribuição parcial, desde que a mesma alcance, no mínimo, R\$ 220 milhões.

O BB promoverá a oferta pública observando o plano de distribuição, que prevê o atendimento exclusivo de ordens de compra de acionistas, no período do exercício da prioridade na subscrição, ou de investidores qualificados, acionistas ou não. Os investidores alvo da oferta, acionistas e qualificados, deverão firmar declaração em conformidade com o §4º do artigo 4º da Instrução.

### 2. Fundamento do Pedido de Dispensa

Alegam os requerentes, para a solicitação de dispensa de cumprimento dos requisitos do registro, em resumo que:

#### a. Apresentação do Prospecto, conforme requerido pelo Anexo II, item 5. da Instrução:

A operação de colocação das debêntures é parte integrante de Acordo de Reestruturação celebrado entre a Tupy, seus acionistas controladores e parcela significativa de seus credores financeiros, divulgado em 5.12.2003, através de fato relevante que anexamos, posteriormente objeto de detalhamento, constante de carta pública enviada à BOVESPA em 11.12.2003, em anexo.

Grande parte da reestruturação financeira já ocorreu, inclusive no que diz respeito a empréstimos mantidos junto a instituições financeiras, pendendo somente sua etapa final, relativa aos acionistas controladores e à emissão das debêntures.

A oferta pública das debêntures vincula-se à necessidade de obter o registro perante a CVM para permitir que acionistas controladores da Tupy (PREVI, TELOS e AERUS) possam subscrever os valores mobiliários, em razão de restrições regulamentares, como as impostas pela Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 3.121/2003o de 2003<sup>(1)</sup>.

Registram, ademais, que a situação econômico-financeira da Tupy é emblemática, pois vivencia um processo de reestruturação de seu passivo associado à recomposição de capital promovida por seus acionistas controladores, razão pela qual não imaginam que, no âmbito dessa operação, encontre-se o momento ideal para acessar o mercado de capitais local com uma oferta pública pulverizada, dirigida a investidores de pequeno porte.

Nos termos do item IV do Anexo I da Instrução, opinam sobre a legalidade do pedido de dispensa de requisitos pelo mesmo estar amparado nos conceitos e institutos erigidos pela recente regulamentação editada por esta Comissão, a saber:

- o "a operação se divide em duas fases, sendo que em cada uma delas os respectivos destinatários possuem relação estreita e habitual com a Emissora ou são investidores qualificados e merecem tratamento especial por parte dessa D.Comissão:

	<b>Direito de Prioridade</b>	<b>Distribuição do Saldo</b>
<i>Destinatários:</i>	<i>Todo e qualquer acionista, investidor qualificado ou não</i>	<i>Somente investidores qualificados que firmem declaração</i>
<i>Particularidade:</i>	<i>Relação estreita e habitual com a Emissora</i>	<i>Regime de flexibilização da tutela estatal com previsão expressa</i>

- o quando a Instrução CVM nº 400 trata dos atos de "distribuição pública", excetua do público em geral aqueles que "tenham prévia relação comercial, creditícia, comercial ou trabalhista, estreita e habitual, com a emissora",<sup>(2)</sup> nesta exceção incluindo-se, por definição, seus acionistas;
- o apesar do direito de preferência ter sido excluído, nos termos do artigo 172 da Lei das Sociedades por Ações e dos §§2º e 5º do artigo

5º do Estatuto Social da Emissora, sua Assembléia de Acionistas optou por assegurar prioridade para subscrição por parte dos antigos acionistas;

- o a prioridade na subscrição, por se inspirar no instituto do direito de preferência, que decorre de previsão legal (sendo que seu exercício não caracteriza o acesso, pela Emissora, à poupança popular<sup>(3)</sup>) não se submete às normas de distribuição pública e, por conseguinte, não deve observar o procedimento de elaboração de prospecto;
- o por outro lado, e aqui examinando a questão atinente à distribuição do saldo não subscrito das Debêntures no prazo de exercício da prioridade para os demais investidores, podemos perceber que a exclusividade da destinação das Debêntures para investidores qualificados é fator suficiente para garantir tratamento excepcional por essa D.Comissão;
- o isso porque, nos termos do artigo 4º da Instrução CVM nº 400, salvo antigos acionistas, a oferta é dirigida exclusivamente a investidores qualificados, categorizada no inciso VII do §1º de referido dispositivo legal;
- o decorre daí todo um tratamento específico, erigido através do §4º do mencionado artigo 4º...;
- o ..... podemos tirar duas conclusões:
  - i. que a oferta destinada exclusivamente a investidores qualificados é apta para fundamentar pedidos de dispensa de **requisitos do registro** e, não, somente, a dispensa do registro em si; e
  - ii. que o procedimento de elaboração de Prospecto é requisito dispensável, ao qual o legislador atribuiu disciplina específica e cautelosa, face à exigência de declaração específica por parte do adquirente no sentido de ter obtido amplo acesso às informações necessárias e suficientes para a decisão de investimento, **notadamente aquelas normalmente fornecidas no Prospecto**.
- o Isto posto, como essa D.Comissão não avocou atribuição em desconformidade com a Lei, tendo em vista, inclusive, o exercício de competência específica prevista nos artigos 4º, inciso VI, 8º, inciso I e 19, § 5º, e 21 da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, concluímos que a solicitação de dispensa de requisitos ora pleiteada é calcada em bases legais."

Mencionam que obtiveram junto à ANBID, tratamento excepcional para que, à luz do inciso IV do artigo 8º do Código de Auto-Regulação daquela Associação,<sup>(4)</sup> não fosse necessário obter o compromisso da emissora, já no momento da distribuição primária das debêntures, de adesão ao Nível 1, pelo menos, das Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa da BOVESPA, em face das particularidades da situação da companhia e do contexto da operação.

Informam, por fim, ter ampliado o nível de informações constante do Formulário IAN da Tupy, mediante inclusão da "Análise e Discussão da Administração sobre a Situação Financeira e os Resultados Operacionais da Sociedade", com maiores detalhes sobre o Acordo de Reestruturação e a situação financeira, operacional e comercial da emissora.

**b. Apresentação de Declaração atestando a veracidade das informações contidas no Prospecto, nos termos do art. 56 da Instrução, conforme requerido pelo Anexo II, item 14., da Instrução:**

Os mesmos argumentos de legalidade do pedido anterior se aplicam ao presente.

Não obstante o pedido de dispensa da apresentação da declaração, informam, ter sido desenvolvido o devido processo de diligência legal na companhia, o qual resultou na apresentação de informações adicionais no Formulário de Informações Anuais – IAN.

### 3. Decisão Precedente

Em reunião realizada em 23 de março do corrente, o Colegiado da CVM deliberou sobre pedido de dispensa de requisitos similar ao ora tratado, no âmbito Processo CVM Nº RJ/2004/1690, relativo à oferta pública de distribuição de debêntures conversíveis em ações preferenciais de emissão da Companhia Brasileira de Distribuição, concedendo a dispensa de apresentação do Prospecto, negando todavia a dispensa de apresentação da Declaração.

Os fundamentos para tal decisão foram os seguintes:

1. Prospecto:

- a. **Interesse público**: ao assegurar a apresentação do prospecto e outros documentos necessários ao registro da oferta, a CVM visa equilibrar as relações que ocorrem em todas as ofertas públicas, envolvendo o ofertante, os intermediários e os investidores. Pela característica dos investidores alvo da oferta, tal equilíbrio já é presente. Ademais, os interesses das três partes estão alinhados com o propósito de conseguir uma solução rápida e eficiente para suprir necessidade de capital da companhia e, por isso, podem prescindir de tal documento. Podemos então considerar que é do interesse público que a operação seja realizada com agilidade, haja vista os reflexos produtivos que a decorrente adequação da estrutura de capital da empresa pode acarretar para o aparelho produtivo que gravita em torno da atividade supermercadista;
- b. **Adequada informação**: as informações do registro de companhia aberta da emissora estão atualizadas. A companhia tem tradição de divulgar informações ao mercado de forma adequada e regular, inclusive observando a disciplina de divulgação de informações dos EUA, já que suas ações são listadas em Nova Iorque. Seus investidores podem também contar com acompanhamento da performance da empresa e de seus valores mobiliários, realizado por analistas independentes de mais de 10 instituições intermediárias e agentes de mercado;
- c. **Proteção ao investidor**: os destinatários da oferta são ou investidores com estreita e habitual relação com a emissora [acionistas e credores por debêntures] ou investidores qualificados, que pelo seu conhecimento, experiência e capacidade de acessar informações, podem prescindir da intervenção do Estado para assegurar a harmonia de interesses. A própria Lei das S.A. não requer a apresentação de prospecto nas emissões destinadas a acionistas e credores da companhia emissora.

2. Declaração:

- a. A Lei do Mercado de Valores Mobiliários, ao estabelecer a obrigatoriedade de condução das ofertas públicas de distribuição de valores por instituições intermediárias, reconhece o importante papel representado por tais instituições na proteção dos investidores. Se fosse apenas considerado pelo legislador o benefício da atividade de intermediação para o ofertante, o dispositivo legal seria uma faculdade e não seria compulsório.

- b. A CVM, ao regulamentar a lei, no que se refere às ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários, através da Instrução nº 400, estabeleceu uma série de obrigações às instituições intermediárias com o objetivo de proporcionar uma verdadeira proteção aos investidores.
- c. Ao eximir o intermediário de verificar as informações prestadas e, portanto, de agir com elevados padrões de diligência para assegurar os interesses dos investidores contra, entre outros, atos de omissão de informações ou de divulgação de informações tendenciosas ou inverídicas, a CVM estaria atentando contra um dos fundamentos de sua regulação – **a proteção dos investidores**.
- d. Ao assim agir, estaria também igualando uma oferta pública com intermediação a uma realizada diretamente pelo ofertante, indicando ao mercado certa indiferença, em situações de dispensa de requisitos ao registro, em especial nas de apresentação de prospecto, à participação compulsória dos integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários.

Além da dispensa da apresentação da declaração, na verdade se está, implicitamente, buscando a dispensa do cumprimento do dever de diligência estabelecido pelo art. 56 da Instrução para a instituição líder da distribuição.

#### 4. Considerações da Área Técnica acerca do Pedido de Dispensa

Cabe primeiramente assinalar que o pedido de dispensa foi fundamentado contemplando o previsto no § 2º do art. 4º, bem como formulado nos termos do Anexo I, ambos da Instrução.

Nossa manifestação, nos termos do citado artigo, que se segue, observa os princípios do interesse público, da adequada informação e da proteção do investidor.

Em nosso entender, os fundamentos da decisão anterior do Colegiado são aplicáveis ao presente pedido, à exceção dos relativos à dispensa da declaração atestando a veracidade das informações.

Em realidade, diferentemente do processo anterior, no presente os requerentes declaram ter sido desenvolvido o devido processo de diligência legal na companhia.

Assim, nada impede que tal declaração conste do anúncio de início da oferta, tendo por escopo as informações arquivadas na CVM para efeitos do Registro de Companhia Aberta da Tupy.

#### 5. Conclusão:

Submetemos, à consideração do Colegiado, as dispensas requeridas com base no artigo 4º da Instrução, acompanhadas da manifestação desta área técnica sobre as mesmas.

Por fim, pelo exíguo prazo de exame do pedido de registro, solicitamos relatar a matéria para os membros do Colegiado na oportunidade de apreciação do pleito.

Atenciosamente,

original assinado por

Carlos Alberto Rebello Sobrinho

Superintendente de Registro de Valores Mobiliários

Anexos: Petição de 2/05/2004

Aviso de Fato Relevante de 5.12.2003

Expediente à Bovespa de 11.12.2003.

(1) Conforme artigo 47 do referido normativo, "Somente podem integrar os diversos segmentos e carteiras referidos neste regulamento ações, debêntures e outros valores mobiliários de distribuição pública, bônus de subscrição de companhias abertas e certificados de depósito de ações cuja distribuição tenha sido registrada na Comissão de Valores Mobiliários, ressalvados os casos expressamente previstos neste regulamento". Para a carteira de ações, o artigo 20 estabelece as hipóteses de aquisição das ações em bolsa de valores ou mercado de balcão organizado, bem como sua subscrição em lançamentos públicos ou em decorrência do exercício do direito de preferência.

(2) §2º do artigo 3º da Instrução CVM nº 400.

(3) A matéria já foi amplamente discutida pela doutrina e pela própria CVM. Esta D.Autarquia consignou seu entendimento sobre a matéria já na época de edição da Instrução CVM nº 13/79 através do Parecer/CVM/SJU/Nº 133, de 26 de setembro de 1979 ("Parecer CVM 133") e da Nota Explicativa CVM nº 19, de 30 de setembro de 1980 ("Nota Explicativa 19"), cujas principais passagens, indicando o entendimento da CVM sobre a matéria em exame, transcrevemos abaixo:

**Parecer CVM 133:** "De fato, se a colocação de todas as ações de uma emissão foi *oferecida e tomada com absoluta exclusividade por investidores determinados, antigos acionistas da companhia*, que se achavam de tal modo vinculados à própria sociedade emissora de forma a estarem a par das informações a ela relativas, *pode-se inferir que se trata de emissão particular*. O grau de informações de que podem dispor, previamente, aqueles acionistas, torna-os capazes de avaliar adequadamente as vantagens e os riscos do investimento que se propõem a fazer, prescindindo das informações que seriam divulgadas através do registro de emissão feito na Comissão de Valores Mobiliários e que constitui requisito da emissão pública. Assim, dados os elementos apresentados, a emissão em exame se configura como uma emissão particular".

**Nota Explicativa 19:** "Na hipótese de aumento de capital por subscrição privada, em que a colocação de ações é feita apenas entre os atuais acionistas, no exercício de seu direito de preferência, entende a CVM não haver necessidade de registro, partindo-se do princípio que os elementos necessários à tomada de decisão já estão disponíveis (Instrução CVM Nº 09/79). Cabe apenas à companhia emissora informar ao órgão regulador e ao mercado, através dos mecanismos legais existentes (publicação de editais, atas e avisos), notificando-os da decisão tomada pelo órgão societário competente, e das principais características do aumento".

(4) "Artigo 8º – Nas ofertas públicas de títulos e valores mobiliários realizadas no mercado de capitais brasileiro, as Instituições Participantes deverão: (...)

IV – participar apenas de ofertas públicas no mercado primário ou secundário de ações, debêntures conversíveis em ações ou bônus de subscrição, na qualidade de Coordenadoras ou Participantes, cujos emissores tenham aderido, ou se comprometido a aderir, no prazo de 6 (seis) meses contado do

primeiro anúncio de distribuição, ao 'Nível 1', pelo menos, das 'Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa' da BOVESPA".