

DE: SRE DATA: 10/08/2004

Assunto: Aprovação de Procedimento de Estabilização e Dispensa de Requisitos na Distribuição Secundária de Ações Preferenciais da WEG S.A. – Processo CVM Nº RJ/2004/4232

Senhor Superintendente-Geral,

Encontra-se em análise nesta SRE/GER-2 pedido de registro de distribuição secundária de 40.000.000 ações da WEG S.A. (WEG) liderada pelo Banco Bradesco S.A. (Bradesco) tendo como ofertantes o BTAM – Bradesco Templeton Asset Management Ltda (BTAM), na qualidade de administrador do Fundo Bradesco Templeton de Valor e Liquidez (FVL), a PREVI e o BNDES, como gestor do Fundo de Participação Social (FPS).

É a seguinte a participação dos ofertantes na mencionada distribuição secundária de ações que poderá ser acrescida do lote adicional previsto no § 2º do artigo 14 (*hot issue*) da Instrução CVM nº 400/03 (Instrução) e do lote suplementar previsto no artigo 24 da Instrução (*green shoe*) equivalente a 10,9 % da quantidade inicialmente ofertada:

- i. WEG (ações em tesouraria) 9.341.059 ações
- ii. BTAM (FVL) 11.722.536 ações
- iii. PREVI 11.722.536 ações
- iv. BNDES(FPS) 7.213.869 ações

A propósito, o Banco Pactual, instituição intermediária da distribuição, pretende conduzir, por intermédio da Pactual CCVM S.A., procedimento de estabilização do preço no âmbito da referida oferta pelo prazo de 30 (trinta) dias contados da publicação do anúncio de início da distribuição.

Conjuntamente ao pedido registro da distribuição, fls. 1 a 9, foi pleiteado o seguinte:

- i. dispensa de obrigação prevista no artigo 9º da Instrução CVM nº 10/80 no que se refere à alienação das ações em tesouraria em bolsa de valores. (O artigo 9º da Instrução CVM 10/80 estabelece que "a aquisição de ações, para cancelamento ou permanência em tesouraria e a respectiva alienação serão feitas em bolsa, (...), vedadas as operações privadas.");
- ii. autorização para a negociação do lote pertencente ao FVL fora de bolsa. (O artigo 55 da Instrução CVM 302/99 estabelece que: "é vedado ao administrador praticar os seguintes atos em nome do fundo: (...) V- realizar operações com ações fora de bolsa de valores ou de mercado de balcão organizado por entidade autorizada pela CVM, ressalvadas as hipóteses de subscrição em distribuições públicas, de exercício de direito de preferência e de conversão de debêntures em ações;" (grifamos). Essa restrição consta também do artigo 15 do Regulamento do FVL.);
- iii. autorização para que: (i) consoante a determinação de tratamento equitativo aos destinatários estabelecida no artigo 21 da Instrução, seja reduzido o prazo para aceitação dos pedidos de reserva de aquisição de Ações que venham a ser apresentados por investidores de varejo que sejam (a) administradores da Companhia; (b) controladores ou administradores das Instituições Intermediárias ou das Corretoras; (c) outras pessoas vinculadas à Oferta de Venda, bem como cônjuges ou companheiros, ascendentes, descendentes ou colaterais até o segundo grau de cada uma das pessoas referidas nos itens (a) a (c) (as "Pessoas Vinculadas"); e, ainda (ii) as Pessoas Vinculadas possam participar da oferta de varejo no âmbito da Oferta de Venda (não obstante o disposto no artigo 55 da Instrução);
- iv. que a restrição contida no artigo 55 da Instrução no caso de distribuição com excesso de demanda, não seja aplicada aos pedidos de reserva apresentados pelas Pessoas Vinculadas no início do Período da Oferta de Varejo, respeitado o prazo de sete dias úteis entre a conclusão da oferta destinada a Pessoas Vinculadas e a definição do preço de venda das Ações.

Isto posto, com o intuito de elucidar as questões em tela, expomos abaixo antecedentes na utilização do procedimento de estabilização, nossas considerações sobre os pleitos formulados e as conclusões desta área técnica acerca dos pedidos.

1. Antecedentes do Procedimento de Estabilização:

A Resolução nº 39/66 do Conselho Monetário Nacional (Resolução 39) considerava legítima a prática de intervir nos preços praticados no mercado, visando impedir a queda da cotação de ação abaixo de determinado valor, mediante contrato registrado no Banco Central do Brasil e comunicado às bolsas de valores.

Em 1985, a CVM, através de dois Ofícios Circulares, emitidos pela SMI (números 31 e 60), pronunciou-se acerca da questão em tela, entendendo que, a despeito da Resolução 39, a prática de estabilização de preço tornara-se desaconselhável.

Em tal ocasião, a Comissão, embora não tenha regulamentado a matéria, admitiu unicamente a utilização de contratos denominados "fundos de liquidez", que objetivariam, somente, fornecer liquidez para as ações, sem contrariar as tendências do mercado.

Os referidos Ofícios Circulares estabeleceram procedimentos a serem adotados pelas bolsas de valores no que tange à utilização dos "fundos de liquidez", considerando que a existência desses contratos, bem como sua descontinuidade, poderiam influir sobremaneira nas decisões dos investidores.

Em 1992, por ocasião da 1ª distribuição pública de ações de emissão de companhia brasileira realizada simultaneamente no Brasil e no exterior, a CVM, através do OFÍCIO/CVM/DEMIR/Nº 208/92, enviado à BOVESPA, exigiu a observância no Brasil de procedimentos de estabilização de preços das ações da Aracruz Celulose S.A. (Aracruz), nos termos das normas então vigentes nos EUA, constantes dos Regulamentos da SEC 10b-c e 10b-7.

A CVM já aprovou vários contratos de estabilização de preços tendo definido alguns procedimentos a serem adotados para que se procedesse a estabilização de preço, a saber:

- i. A BOVESPA deveria adequar seus sistemas eletrônicos, de forma que pudessem identificar ofertas estabilizadoras no vídeo, bem como garantir que elas não teriam prioridade sobre as demais ofertas com o mesmo preço, independentemente da hora ou do volume do lote;
- ii. Vedação à manutenção simultânea de mais de uma oferta estabilizadora;
- iii. As ofertas estabilizadoras não poderiam iniciar-se por preço superior ao mais baixo dos seguintes valores: (a) valor corrente das ofertas de compra na BOVESPA e (b) preço de emissão
- iv. O preço da oferta poderia ser continuamente mantido ou reduzido. Só poderia ser excepcionalmente aumentado se durante 3 dias não ocorresse

oferta estabilizadora;

Nos referidos processos, o Colegiado acatou o procedimento de estabilização de preço proposto e não o considerou manipulação de mercado, desde que fossem observadas estritamente todas as cláusulas da minuta de contrato proposta.

Finalmente, com a edição da Instrução CVM nº 400/03, foi admitida a possibilidade da adoção de tal prática, desde que seus termos, formalizados em contrato, tenham sido aprovados pela CVM (item 2 do Anexo II da Instrução).

Já o item 3.4 do Anexo III e o item 8 do Anexo VI da Instrução prevê, respectivamente, a necessidade de serem informados no prospecto as principais características do contrato de estabilização e o local onde poderá ser obtido cópia do mesmo, bem como menção no contrato de distribuição, da existência do referido contrato de estabilização.

2. Nossas Considerações:

Através do MEMO/SRE/GER-2/Nº 139/2004, esta SRE solicitou, em 30/07/2004, manifestação da SMI acerca da regularidade dos procedimentos de estabilização de preço no âmbito da oferta pública em referência, bem como sobre sua adequação às regras da BOVESPA.

O contrato em questão é vinculado a um contrato de empréstimo de ações e só terá validade no caso de haver demanda suficiente para o lote do *green shoe*. Na prática o Pactual só devolverá as ações aos ofertantes no caso de uma queda do mercado que o obrigue a adquirir as ações em bolsa em função do contrato de estabilização.

Quanto à dispensa de negociação em bolsa para o lote das ações em tesouraria entendemos que deva ser considerado o seguinte:

- i. O artigo 23 da Instrução CVM 10 dispõe que "respeitado o disposto no artigo 2º, a CVM poderá, em casos especiais e plenamente circunstanciados, autorizar, previamente, operações da companhia com as próprias ações que não se ajustarem às demais normas desta Instrução".
- ii. Um dos objetivos da operação é a pulverização das ações junto a "investidores de varejo". Além disso, a precificação das ações será realizada via *bookbuilding*, o que pressupõe preços de mercado, e a distribuição secundária é pública;
- (iii) Entendemos ainda que os argumentos acima mencionados são válidos para a negociação fora das bolsas de valores do lote pertencente ao FVL .

3. Conclusão:

3.1 Contrato de estabilização de Preço:

- (i) O contrato de estabilização de preços de ações é mecanismo utilizado internacionalmente em ofertas públicas com o objetivo de evitar oscilações abruptas na cotação das ações alvo da oferta, o que seria prejudicial tanto aos investidores como à própria companhia emissora das ações.;
- (ii) Anteriormente ao advento da Instrução, o Colegiado já acatou solicitações de utilização de procedimento de estabilização preço de ações, cujos contratos apresentaram cláusulas muito semelhantes ao contrato submetido para a presente distribuição pública de ações;
- iii. Diante do disposto na Instrução e considerando que tal procedimento dificilmente pode representar hipótese de manipulação de preço devido a suas próprias características (o contrato é benéfico aos adquirentes da oferta no sentido de impedir uma queda brusca das ações), sugerimos o envio do presente pleito ao Colegiado, com posição favorável à sua aprovação, nos termos da minuta apresentada, caso a SMI e a Bovespa também se manifestem de acordo.

3.2 Dispensa Negociação em Bolsa (Instruções CVM nºs 10 e 302) :

- i. Pelos motivos apontados nos itens 2. (i) , (ii) e (iii) , manifestamos nossa posição favorável à autorização pela CVM para que o lote de ações pertencente à WEG e ao FVL seja negociado fora de bolsa, ouvidas a SEP e SIN, respectivamente.

3.3 Redução do prazo para aceitação dos pedidos de reserva:

- i. A adoção de um prazo menor para a realização dos pedidos de reserva pelos investidores ligados aos controladores e intermediários tem a vantagem de impedir que tais investidores efetuem seus pedidos depois de estar claramente configurado um excesso de demanda pelas ações (por exemplo reservar só no último dia) estando, portanto, de acordo com os critérios previstos para a dispensa de requisitos prevista no caput do artigo 4º da Instrução.

3.4 Dispensa de Cumprimento ao Artigo 55 da Instrução:

- (i) O Colegiado autorizou a participação de pessoas vinculadas na hipótese de " *Hot Issue*", em três oportunidades: (i) em 27 de abril, na oferta de ações da Natura , (ii) em 25 de maio, na oferta de ações da Gol e (ii) posteriormente na oferta da ALL. Tais permissões foram fundamentadas como se segue:

"Em consequência das precauções tomadas pelos requerentes para mitigar as hipóteses de favorecimento e utilização de informação privilegiada para obtenção de vantagem indevida, que a Instrução busca eliminar, é admissível permitir às pessoas vinculadas à oferta, tratadas no art. 55 da Instrução, que formulem pedidos de reserva e participem da operação, mesmo no caso da ocorrência de excesso de demanda. Com efeito, essas pessoas vinculadas, que participarão da oferta na "tranche" destinada a investidores do varejo, estarão formulando seus pedidos de reserva 7 a 12 dias úteis antes do fechamento do livro, tornando remota a hipótese do conhecimento, prévio ao investimento, da condição do excesso de demanda, ainda mais considerando a volatilidade existente em nosso mercado de capitais. Ademais, esses investidores estarão sujeitos, como os demais investidores não institucionais: à limitação no valor do pedido de reserva; à restrição de participação em apenas uma única instituição intermediária; às condições de desistência que não dependem de sua própria vontade; e, ao rateio na ocorrência de excesso de demanda."

Em consequência de todo acima exposto, solicitamos encaminhar o presente pleito à apreciação do Colegiado desta CVM, nos termos do art. 4º da Instrução, reiterando o posicionamento favorável, quanto às dispensas de requisito em tela, por esta SRE.

Atenciosamente,

Reginaldo Pereira de Oliveira

Superintendente de Registro de valores Mobiliários

Em exercício