

Para: SGE MEMO/SRE/Nº 02/2005

De: SRE DATA: 03/10/2005

Assunto: Pedido de Dispensa de Requisitos do Registro de Oferta Pública da Distribuição Secundária de Certificados de Depósito de Ações de Emissão da ALL – América Latina Logística S.A. ("Companhia") – Processo CVM nº RJ2004/7146

Senhor Superintendente Geral,

O Banco Pactual S.A. ("Pactual"), instituição líder da distribuição em referência, a Companhia e os acionistas vendedores – pessoas físicas e jurídicas identificadas no Anexo I ao pedido de registro (fls. 04 a 13)⁽¹⁾ – requerem, através de expediente datado de 6 de dezembro do corrente, a dispensa de cumprimento de requisitos do registro de distribuição pública, com fundamento no disposto no art. 4º da Instrução CVM nº 400/03 ("Instrução"), a saber:

- i. Vedação à colocação de valores mobiliários em controladores ou administradores da emissora, de instituições intermediárias ou outras pessoas vinculadas à distribuição pública, bem como em seus cônjuges ou companheiros, seus ascendentes, descendentes e colaterais até o 2º grau (art. 55 da Instrução);
- ii. Disponibilização dos prospectos em página da rede mundial de computadores pelos acionistas vendedores (alínea 'b' do § 3º do art. 42 da Instrução);
- iii. Necessidade de divulgação do nome e endereço dos acionistas vendedores pessoas físicas nos documentos a serem publicados na imprensa (art. 53, item I do Anexo IV e item I do Anexo V da Instrução); e
- iv. Obrigação de mencionar a data da Assembléia Geral ou da Reunião do Conselho de Administração de cada acionista vendedor que deliberou a oferta no Anúncio de Início e no Anúncio de Encerramento (Anexo IV, item IV, alínea 'a' e Anexo V, item V, da Instrução).

Ademais, o Pactual pretende conduzir, por intermédio da Pactual CTVM S.A., procedimento de estabilização do preço de mercado das Units com relação ao preço de venda, durante o período compreendido entre a data do primeiro dia de negociação das Units na Bovespa e 30 (trinta) dias após essa data, inclusive, nos termos da cláusula 2.1 da minuta de Contrato de Estabilização de Preço aprovada pela Bovespa.

1. A Oferta:

A oferta compreende a distribuição pública secundária de Certificados de Depósito de Ações ("Units"), representando, cada um, uma ação ordinária e quatro ações preferenciais, todas escriturais, sem valor nominal, a serem distribuídas no âmbito de uma oferta global ("Oferta Global"), com a distribuição simultânea, em mercado de balcão não-organizado, de Units no Brasil ("Oferta Brasileira") e no exterior ("Oferta Internacional"), conforme segue:

(I) Oferta Brasileira:

- i. distribuição pública secundária de Units dirigida a investidores institucionais e não institucionais, realizada no Brasil;
- ii. esforços de venda simultâneos no exterior de Units, dirigidas a investidores institucionais residentes no exterior; e

(II) Oferta Internacional:

- i. colocação de GDRs Regra 144A e/ou GDRs Regulamento S, somente no exterior, exclusivamente para investidores institucionais nos Estados Unidos da América e para investidores institucionais e não institucionais fora dos Estados Unidos da América e do Brasil.

No âmbito da Oferta Brasileira, as Units serão distribuídas pela Instituição Líder, pelo Banco Merrill Lynch de Investimentos S.A. e demais instituições financeiras por eles contratadas, em regime de garantia firme, não solidária, nos termos da Instrução.

No âmbito da Oferta Internacional, as Units serão distribuídas, sob a forma de GDSs, por Merrill Lynch, Pierce, Fenner & Smith Inc., Pactual Capital Corporation e demais instituições financeiras por eles contratadas, em regime de garantia firme, não solidária, com base nas isenções de registro previstas pela *Regulation S* e pela *Rule 144A*, ambas do *Securities Act* de 1933 dos Estados Unidos da América.

O preço de venda será fixado após a conclusão do procedimento de coleta de intenções de investimento, do qual participarão apenas os investidores institucionais. Os investidores não-institucionais poderão realizar pedidos de reserva destinados à aquisição das Units, mediante o preenchimento de formulários específicos, podendo estipular o preço máximo por Unit a que esteja disposto a pagar como condição de eficácia de seu pedido de reserva, nos termos do §3º do art. 45 da Instrução.

Será celebrado contrato de prestação de serviços de estabilização do preço das Units objeto da Oferta Brasileira, nos termos do § 3º do art. 23 da Instrução. Adicionalmente, será constituído um mecanismo para a estabilização do preço das Units sob a forma de GDSs, objeto da Oferta Internacional.

2. Fundamento do Pedido de Dispensa de Requisitos

2.1 Dispensa da vedação à colocação de valores mobiliários em controladores ou administradores da emissora, de instituições intermediárias ou outras pessoas vinculadas à distribuição pública, bem como em seus cônjuges ou companheiros, seus ascendentes, descendentes e colaterais até 2º grau ("Partes Vinculadas")

Requer-se a dispensa da observância ao disposto no art. 55 da Instrução, de modo que, em caso de excesso de demanda superior a 1/3 (um terço) das Units objeto da Oferta Brasileira, seja permitida a colocação de Units às Partes Vinculadas que tenham realizado pedidos de reserva no período de reserva específico para Partes Vinculadas.

Destacam os requerentes que o risco de Partes Vinculadas monitorarem a quantidade de pedidos de reserva realizados e o número de ordens colocadas no livro de coleta de intenções de investimento para, ao final do período de reserva, realizarem (ou não) suas respectivas reservas, pode ser totalmente eliminado pela redução do prazo de reserva destes investidores não institucionais à primeira metade do período de reserva da Oferta Brasileira – até data anterior ao período de 7 (sete) dias úteis que anteceder a conclusão do procedimento de coleta de intenções de investimento, pois, neste momento, ainda não é possível verificar a tendência na demanda da Oferta Brasileira.

Ademais, destacam que os empregados e administradores da Companhia, das instituições participantes da Oferta Brasileira e demais Partes Vinculadas estarão sujeitos, como os demais investidores não-institucionais, a condições comuns de participação na Oferta Brasileira, incluindo a limitação no valor do pedido de reserva, condições de desistência que não dependem do investidor, e rateio na hipótese de excesso de

demanda.

Todos os documentos da oferta contemplam tal metodologia.

2.2 Dispensa da disponibilização dos prospectos em *website* pelos Acionistas Vendedores

Requer-se a dispensa da disponibilização do prospecto da oferta pública no endereço e na página eletrônica na rede mundial de computadores dos acionistas vendedores, tendo em vista que tais acionistas não dispõem de *website* próprio e considerando que o prospecto estará disponível no *website* da Instituição Líder, das demais instituições participantes da Oferta Brasileira, da Bovespa e da CVM, assegurando-se assim a ampla divulgação à Oferta Brasileira e não prejudicando o objetivo precípuo da Instrução.

2.3 Necessidade de divulgação do nome e endereço dos acionistas vendedores pessoas físicas nos documentos a serem publicados na imprensa

Requer-se a dispensa de menção expressa aos nomes e endereços dos acionistas vendedores pessoas físicas nos documentos a serem publicados na imprensa, quais sejam, o Aviso ao Mercado, os Anúncios de Início e Encerramento e os demais avisos e anúncios relativos à Oferta Brasileira que eventualmente venham a ser publicados, nos termos da Instrução.

Argumentam os requerentes que a aludida divulgação acarretaria a exposição excessiva de pessoas, culminando em um significativo aumento de risco à sua segurança pessoal, em face da instabilidade da segurança pública verificada nos grandes centros urbanos, nestes últimos anos. Ademais, ressaltam que a concessão da dispensa em tela não fere o objetivo fundamental da regulamentação do mercado de valores mobiliários e da própria instrução, qual seja, o de promover a proteção do investidor em valores mobiliários através do fornecimento adequado de informações.

2.4 Obrigação de mencionar a data da Assembléia Geral ou da Reunião do Conselho de Administração de cada acionista vendedor que deliberou a oferta no Anúncio de Início e no Anúncio de Encerramento

Requer-se a dispensa de menção à data da Assembléia Geral ou da Reunião do Conselho de Administração de cada acionista vendedor que deliberou a oferta, nas publicações do Anúncio de Início e do Anúncio de Encerramento, considerando que certos acionistas vendedores não estão constituídos sob a forma de sociedades, não estando, portanto, obrigados a realizar tais atos societários e informar tais deliberações nos anúncios em tela.

Assim, entendem os requerentes que "o mercado poderia questionar a inexistência de autorização por parte de alguns dos acionistas vendedores, por não compreender que elas não deveriam existir, o que geraria uma grande dúvida por parte dos investidores, razão pela qual mostra-se conveniente, e sem qualquer prejuízo aos investidores das Units, a dispensa da divulgação dos atos societários no Anúncio de Início e no Anúncio de Encerramento".

3. Nossas Considerações:

3.1 Procedimento de Estabilização de Preço

Os procedimentos previstos na minuta apresentada à nossa análise são semelhantes aos procedimentos encontrados nos contratos de estabilização de preços que habitualmente vem sendo utilizados no âmbito das distribuições públicas de ações no mercado de capitais brasileiro, contratos esses aprovados pelo Colegiado.

A minuta do contrato de estabilização de preços foi aprovada pela BOVESPA em 20/12/04, com algumas adequações, conforme versão marcada constante dos autos do processo.

Dessa forma, nada temos a obstar à aprovação do contrato em apreço, nos termos da minuta aprovada pela Bovespa.

3.2 Dispensa de Requisitos

3.2.1 Vedação à Colocação de Valores Mobiliários em Controladores ou Administradores das Instituições Intermediárias e da Emissora ou Outras Pessoas Vinculadas à Emissão ou Distribuição, bem como seus Cônjuges ou Companheiros, seus Ascendentes, Descendentes ou Colaterais até o 2º Grau

O objetivo do art. 55 da Instrução é evitar que Partes Vinculadas, que eventualmente possam ter acesso a informações relevantes não divulgadas ao mercado, utilizarem tais informações para adquirir (ou não) Units.

A Oferta Brasileira, tal qual estruturada, minimiza esse risco, uma vez que os pedidos de reserva: (i) serão efetuados anteriormente ao encerramento do procedimento de coleta de intenções de investimento e, portanto, no momento da realização do pedido de reserva não há como saber se houve, ou se haverá, excesso de demanda; e (ii) não apresentam elemento de discricionariedade na alocação, qual seja, no caso de excesso de demanda na oferta haverá rateio proporcional entre os investidores não-institucionais.

As Partes Vinculadas estarão sujeitas, ainda, como os demais investidores não-institucionais, a condições comuns de participação na oferta pública, incluindo a limitação no valor da reserva, condições de desistência que não dependem do investidor e rateio na hipótese de excesso de demanda.

Isto posto, e tendo em vista os demais motivos acima destacados, entendemos que o pedido de dispensa da vedação à colocação de valores mobiliários em Partes Vinculadas à distribuição pública, nos termos do art. 55 da Instrução, está devidamente justificado.

Destaca-se, ainda, que o Colegiado já autorizou a participação de pessoas vinculadas na hipótese de " *Hot Issue*" nas seguintes ofertas:

- i. oferta de ações preferenciais de emissão da ALL - América Latina Logística S.A. (Reunião de 06/04/04);
- ii. oferta de ações ordinárias de emissão da Natura Cosméticos S.A. (Reunião de 27/04/04);
- iii. oferta de ações preferenciais de emissão da Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A. (Reunião de 25/05/04);
- iv. oferta de ações preferenciais da Braskem S.A. (Reunião de 08/06/04);
- v. oferta de ações preferenciais da Weg S.A. (Reunião de 18/08/04);
- vi. oferta de ações ordinárias de emissão da CPFL Energia S.A. (Reunião de 24/08/04);

- vii. oferta de ações ordinárias de emissão da Grendene S.A. (Reunião de 05/10/04);
- viii. oferta de ações ordinárias de emissão da Diagnósticos da América S.A. (Reunião de 25/10/04); e
- ix. oferta de ações preferenciais de emissão da Suzano Petroquímica S.A. (Reunião de 23/11/04).

3.2.2 Disponibilização dos Prospectos em Páginas Eletrônicas na Rede Mundial de Computadores pelos Acionistas Vendedores

O Colegiado já apreciou pedidos de dispensa do cumprimento do disposto na alínea 'b' do § 3º do art. 42 da Instrução nas seguintes oportunidades:

- i. em 6/04/04 – oferta de ações ordinárias de emissão da Companhia de Concessões Rodoviárias e oferta de ações preferenciais de emissão da ALL - América Latina Logística S.A.;
- ii. em 27/04/04 – oferta de ações ordinárias de emissão da Natura Cosméticos S.A.;
- iii. em 25/05/04 – oferta de ações preferenciais de emissão da Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A.;
- iv. em 24/08/04 – oferta de ações ordinárias de emissão da CPFL Energia S.A.;
- v. em 5/10/04 – oferta de ações ordinárias de emissão da Grendene S.A.; e
- vi. em 25/10/04 – oferta de ações ordinárias de emissão da Diagnósticos da América S.A. e oferta de ações ordinárias de emissão da Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo.

Em tais ocasiões o Colegiado decidiu acatar o pleito requerido de dispensa de requisitos, de forma que os acionistas vendedores foram desobrigados de disponibilizar os prospectos de distribuição pública em suas páginas eletrônicas na rede mundial de computadores.

Tais decisões foram fundamentadas no fato de que a disponibilização do prospecto nas páginas eletrônicas da companhia emissora, do líder da distribuição e das demais instituições intermediárias que participarem da oferta, bem como na página eletrônica desta CVM e da BOVESPA, propicia ao investidor a oportunidade de obter as informações prestadas no âmbito das ofertas públicas e já é suficiente para a condução de uma oferta primária de valores mobiliários.

3.2.3 Necessidade de divulgação do nome e endereço dos acionistas vendedores pessoas físicas nos documentos a serem publicados na imprensa

O Colegiado já apreciou pedidos de dispensa da divulgação em tela nas seguintes oportunidades:

- (i) em 27/04/04 – oferta de ações ordinárias de emissão da Natura Cosméticos S.A.;
- (ii) em 5/10/04 – oferta de ações ordinárias de emissão da Grendene S.A.; e
- (iii) em 25/10/04 – oferta de ações ordinárias de emissão da Diagnósticos da América S.A..

O Colegiado entendeu que a instabilidade da segurança pública verificada nos grandes centros urbanos do País recomenda uma atitude cautelosa da CVM em relação à publicação em jornais de grande circulação de informações pessoais dos ofertantes, principalmente no que se refere aos seus endereços, destacando, porém, que as informações, alvo do pedido de dispensa, constariam dos prospectos da Oferta, do Contrato de Distribuição e do Contrato de Compra e Venda das Ações, anexo ao Pedido de Reserva. Ademais, consoante voto proferido pelo Diretor Eli Loria, entendeu-se possível interpretar que a divulgação da oferta pelo intermediário, com indicação do verdadeiro ofertante no prospecto, pode ser equiparada a um contrato com pessoa a declarar (CC, art. 467), cumprindo-se, assim, o art. 429 do Código Civil, que assevera que a oferta ao público somente tem efeito de proposta "quando encerra os requisitos essenciais ao contrato".

Assim, considerando as manifestações do Colegiado sobre a matéria, e tendo em vista que as informações objeto do pedido de dispensa constarão dos prospectos da Oferta, do Contrato de Coordenação e dos Contratos de Compra e Venda das Units, opinamos pela concessão da dispensa requerida.

3.2.4 Obrigação de mencionar a data da Assembléia Geral ou da Reunião do Conselho de Administração de cada acionista vendedor que deliberou a oferta no Anúncio de Início e no Anúncio de Encerramento

Trata-se de pedido inérito de dispensa de requisito, não havendo, portanto, manifestações do Colegiado sobre o assunto.

Na opinião desta área técnica, porém, não se trata, exclusivamente quanto aos acionistas vendedores pessoas físicas, de hipótese de dispensa de requisito, mas sim hipótese de inaplicabilidade da norma. Conforme destacado pelos requerentes, os acionistas não constituídos sob a forma de sociedades não estariam obrigados a realizar Assembléia Geral ou Reunião de Conselho de Administração para deliberar sobre a oferta, conforme exigência constante do Anexo IV, item IV, alínea 'a' e do Anexo V, item V, da Instrução.

Por outro lado, quanto aos acionistas vendedores constituídos sob a forma de sociedade, é aplicável a obrigação de mencionar a data do respectivo ato deliberativo relativo à oferta nos Anúncios de Início e de Encerramento, motivo pelo qual é pertinente o requerimento de dispensa deste requisito. O mesmo se aplica ao acionista vendedor constituído sob a forma de fundo de investimento, caso assim disponha o seu regulamento.

Nesse tocante, em que pese a superficialidade da fundamentação apresentada pelos requerentes, opinamos pela concessão da dispensa requerida, na medida em que não vislumbramos prejuízos aos investidores destinatários da oferta, por se tratar de oferta pública secundária, onde a menção à data do ato deliberativo em tela possui relevância basicamente para fins de verificar se foram concedidas pelos ofertantes todas as autorizações necessárias. Vale ressaltar que proceder tal verificação é obrigação do líder da distribuição, sendo, ainda, objeto de declaração no Contrato de Distribuição (cláusula 2.2, alínea "d").

4. Conclusão

Submetemos à consideração do Colegiado as dispensas requeridas, com base no art. 4º da Instrução, comunicando, em conseqüência do todo o acima exposto, o posicionamento favorável desta SRE quanto à sua concessão.

Quanto à adoção de procedimento de estabilização de preços, diante do disposto na Instrução e considerando que o contrato é benéfico aos adquirentes das Units, pois visa a impedir uma oscilação brusca no preço das Units, sugerimos o envio do presente pleito

ao Colegiado, com posição favorável à sua aprovação, nos termos da minuta de contrato aprovada pela Bovespa.

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

[\(1\)](#) Acionistas vendedores: 16 pessoas físicas, 7 pessoas jurídicas e 1 Fundo de Investimento.