

Para: SGE MEMO/SRE/Nº 31/2005

De: SRE DATA: 7/03/2005

Assunto: Dispensa de Requisitos do Registro da Oferta Pública de Distribuição de Ações Preferenciais de Emissão da Ultrapar Participações S.A. ("ULTRAPAR") – Processo CVM nº RJ/2005/610

Senhor Superintendente Geral,

O Banco UBS S.A. ("UBS"), instituição líder da distribuição em referência, a ULTRAPAR e os Acionistas Vendedores – 13 pessoas físicas e Monteiro Aranha S.A. – requerem, através de expediente datado de 2 de fevereiro do corrente, a dispensa de cumprimento de requisitos do registro de oferta pública, com fundamento no disposto no art. 4º da Instrução CVM nº 400/03 ("Instrução"), a saber:

- i. Disponibilização dos prospectos em página da rede mundial de computadores pelos Acionistas Vendedores (alínea 'b' do § 3º do art. 42 da Instrução);
- ii. 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); e
- iii. Inclusão de nome e endereço dos Acionistas Vendedores no Aviso ao Mercado (art. 53), nos Anúncios de Início (Anexo IV, I) e de Encerramento da Distribuição (Anexo V), e demais avisos e anúncios que venham a ser publicados.

1. A Oferta:

A oferta compreende a distribuição pública primária e secundária de ações preferenciais, nominativas, escriturais, sem valor nominal, de emissão da Ultrapar sendo:

- a. 7.231.648.428 ações de propriedade dos Acionistas Vendedores;
- b. 1.084.747.264 que poderão vir a ser emitidas pela companhia, no âmbito de distribuição primária, em caso de exercício de opção de distribuição de lote suplementar.

Considerando a cotação das ações em bolsa a oferta poderá atingir valor superior a R\$ 370 milhões.

Como as demais ofertas de ações ocorridas recentemente no mercado brasileiro, a estrutura da presente oferta prevê a distribuição simultânea das ações no Brasil, em mercado de balcão e no exterior, sob a forma de *American Depositary Receipts*, sendo esta última objeto de registro na *Securities and Exchange Commission* dos EUA.

No âmbito da Oferta Brasileira serão alocados 10% do total das ações para colocação junto a investidores pessoas físicas e jurídicas residentes e domiciliadas no País e clubes de investimento que não participem da parte institucional da tranche doméstica.

O restante da Oferta Brasileira será objeto de colocação junto a pessoas físicas e jurídicas, cujos valores de investimento excedam o limite máximo estabelecido para a chamada oferta de varejo, fundos e clubes de investimentos, carteiras administradas, fundos de pensão, entidades administradoras de recursos de terceiros, instituições financeiras, seguradoras, entidades de previdência complementar e de capitalização, e determinados investidores não-residentes no País que invistam no Brasil segundo as normas da Resolução n.º 2.689, de 26 de janeiro de 2000, do Conselho Monetário Nacional e da Instrução CVM n.º 325, de 27 de janeiro de 2000.

Os investidores não-institucionais deverão realizar suas reservas no período que anteceder a data de fixação do preço das ações, mas não participarão do processo de coleta de intenções de investimento – o "*book building*".

A liquidação física e financeira da aquisição ou subscrição das ações será realizada no prazo de até 3 dias úteis, contados a partir da data da publicação do Anúncio de Início.

As ações preferenciais a serem ofertadas conferem a seus titulares:

- a. prioridade no reembolso de capital, sem prêmio, na liquidação da companhia;
- b. direito de participar, em igualdade de condições com as ações ordinárias, do dividendo a ser distribuído, correspondente, pelo menos, a 50% (cinquenta por cento) do lucro líquido de cada exercício, ajustado na forma do artigo 202 da Lei de Sociedades por Ações;
- c. direito de serem incluídas em oferta pública de alienação de controle ("*tag along*"), por preço e condições de pagamento iguais aos que tenham sido ajustados com os acionistas integrantes do bloco de controle, na hipótese de alienação do controle da companhia, nos termos do Estatuto Social;
- d. participação, em igualdade de condições com as ações ordinárias, no recebimento de ações bonificadas; e
- e. atribuição dos dividendos integrais que vierem a ser declarados a partir da data de sua emissão ou venda, e de todos os demais benefícios que forem conferidos aos demais detentores de ações preferenciais, nos termos da Lei e do Estatuto Social.

2. Fundamento do Pedido de Dispensa de Requisitos

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

O requerimento de dispensa está dividido em duas partes, sendo a primeira relativa aos ofertantes pessoas físicas e o segundo à Monteiro Aranha S.A.

A justificativa para os pedidos é de que:

1. Os ofertantes pessoas físicas não possuem página eletrônica na rede mundial de computadores;
2. Os prospectos já estarão disponíveis nos "*websites*" da instituição líder e demais integrantes do consórcio de distribuição, nas páginas da CVM e bolsa de valores, bem como na página da companhia emissora. Assim, a dispensa solicitada em nada prejudica o objetivo precípuo da Instrução CVM 400 ao exigir disponibilização dos prospectos em "*websites*", qual seja o amplo acesso às informações relativas à oferta pelo público investidor;

3. Adicionalmente, citam que caso se tratasse apenas de uma oferta pública de distribuição primária de ações, a divulgação das informações far-se-ia apenas nas páginas da rede mundial de computadores acima assinaladas, de maneira idêntica ao caso em tela. Em consequência, resta claro para os requerentes, que o acesso às informações fornecidas ao público investidor não fica prejudicado na presente oferta;
4. Especificamente no que se refere à Monteiro Aranha S.A., esclarecem que, não obstante possuir página própria na rede mundial de computadores, a dispensa solicitada em nada prejudica o objetivo da ampla divulgação de informações da Instrução CVM 400, aplicando-se ao caso as justificativas contidas nos itens 2. e 3. acima;
5. Ademais, mencionam que a Monteiro Aranha S.A. é acionista minoritário da Ultrapar e uma sociedade de participações societárias, com interesses nos setores de papel e celulose, petroquímico, embalagens de vidro e imobiliário. Neste sentido, sustentam que além deste acionista ter sua participação reduzida no capital social da companhia, suas atividades não têm qualquer correlação com o mercado financeiro ou de capitais e, portanto, a inclusão de documentos relativos à oferta de valores mobiliários de companhias nos quais a Monteiro Aranha S.A. detém participação minoritária, causaria estranheza aos seus acionistas e ao público em geral, visto que não se trata de atividade fim da empresa.

2.2 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 ações ofertadas à venda (excluídas as ações do lote suplementar – art. 24 da Instrução – e as ações adicionais – § 2º do art. 14 da Instrução), a colocação de ações junto às pessoas a que se refere tal artigo será permitida, desde que tais pessoas vinculadas venham a aceitar a oferta em igualdade de condições com qualquer outro investidor não-institucional.

Argumentam que se esta proibição for mantida aos investidores não-institucionais, dará tratamento desigual a tais investidores, ou seja, certos investidores de varejo poderão ser penalizados com tratamento desigual em relação aos demais investidores desta espécie.

Parece claro aos requerentes que o objetivo do art. 55 é evitar que pessoas relacionadas à oferta e que tenham acesso a informações relativas a sua demanda possam utilizar-se de tais informações para adquirir (ou não) os valores mobiliários objeto de oferta pública com base em informação relevante não divulgada no mercado.

Defendem que, na prática, esta preocupação tem mais relevância no âmbito da oferta institucional, na medida em que ela apresenta certos elementos de discricionariedade na alocação das ordens aos investidores institucionais. Em outras palavras, na ocorrência de uma demanda expressiva, a qual indicaria uma tendência ao aumento do preço dos valores mobiliários ofertados após a conclusão da distribuição pública, certos investidores poderiam se encontrar em uma posição privilegiada em relação aos demais investidores que não possuem qualquer vínculo com a preparação da oferta.

Em sentido contrário, a oferta não institucional minimiza este risco, uma vez que os pedidos de reserva: (i) são efetuados anteriormente à conclusão do procedimento de coleta de intenções de investimento feito junto a investidores institucionais e, portanto, no momento da realização do pedido de reserva, não há como saber se houve, ou se haverá, excesso de demanda superior a um terço da Oferta, e (ii) não apresentam qualquer elemento de discricionariedade na alocação, ou seja, no caso de excesso de demanda no lote da oferta não-institucional, haverá rateio entre os vários investidores, com aplicação de um critério único e objetivo.

Ademais, mesmo o eventual risco de partes relacionadas à oferta monitorarem o número de realização de pedidos de reserva 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, será totalmente eliminado, considerando a alta volatilidade do mercado bursátil nacional, pela redução do prazo de reserva especificamente para estes investidores não-institucionais à primeira metade do período de reserva da oferta, pois, neste momento, não é ainda possível se verificar qualquer tendência de comportamento da demanda pelas ações ofertadas.

Ressaltam, ainda, que a aplicação da vedação pode trazer prejuízos ao mecanismo de garantia firme que lastreia a oferta, na medida em que não se poderia simplesmente proibir de plano a reserva de ações por pessoas vinculadas à Oferta (sendo, a princípio, necessário somente a sua identificação), para que no fechamento do livro de coleta de intenções de investimento seja verificada a ocorrência (ou não) do excesso de demanda indicado na Instrução CVM 400 e, se aplicável, as reservas de tais pessoas seriam então canceladas e/ou recusadas.

Tal cancelamento da reserva poderá acarretar prejuízos às corretoras participantes do consórcio, uma vez que a garantia firme dos coordenadores da Oferta Brasileira está baseada em uma intrincada sequência de garantias e contra-garantias entre os diversos participantes da oferta. Este potencial prejuízo poderá reduzir a atratividade da oferta às corretoras participantes, podendo, conseqüentemente, causar danos aos esforços de colocação junto a investidores não-institucionais e à dispersão acionária mais ampla pretendida nesta oferta.

2.3 Inclusão de nome e endereço dos Acionistas Vendedores no Aviso ao Mercado (art. 53), nos Anúncios de Início (Anexo IV, I) e de Encerramento da Distribuição (Anexo V), e demais avisos e anúncios que venham a ser publicados

Novamente, o requerimento de dispensa está dividido em duas partes, sendo a primeira relativa aos ofertantes pessoas físicas e o segundo à Monteiro Aranha S.A.

Justificam inicialmente que a divulgação expressa dos nomes e endereços dos Acionistas Vendedores pessoas físicas nos documentos supra citados, objeto de publicação na imprensa e, portanto, de ampla divulgação para o público em geral (e não somente aos investidores potenciais), acarretaria a exposição excessiva de suas pessoas, culminando, infelizmente, em um significativo aumento do risco à segurança pessoal deles, em face da instabilidade da segurança pública verificada nos grandes centros urbanos, nestes últimos anos.

Adicionalmente, a não divulgação das informações pessoais dos Acionistas Vendedores pessoas físicas nos documentos a serem publicados na imprensa não fere o objetivo fundamental da regulamentação do mercado de valores mobiliários e da própria Instrução CVM 400, qual seja, o de promover a proteção do investidor em valores mobiliários através do fornecimento adequado de informações. Isto porque, os documentos principais da Oferta, quais sejam o prospecto preliminar e o prospecto definitivo contêm as informações necessárias para que os potenciais investidores possam tomar decisões de investimento fundamentadas, inclusive os dados completos dos Acionistas Vendedores.

Ressaltam, ainda, que o outro documento essencial à oferta, o contrato de distribuição, que regula o relacionamento dos Acionistas Vendedores com os Coordenadores da Oferta Brasileira e confere segurança jurídica à distribuição, também contém, como não poderia deixar de ser, as qualificações completas dos Acionistas Vendedores.

Ademais, todos os adquirentes de ações na oferta, sem exceção, terão acesso a estas informações, na medida em que o nome dos Acionistas Vendedores constará do Contrato de Compra e Venda à Vista de Ações de Emissão da Ultrapar Participações S.A., que é um anexo do Pedido de Reserva a ser preenchido pelos investidores não-institucionais e que será celebrado também pelos investidores institucionais; desta forma, está inequivocamente garantido o acesso a tais informações a todos os investidores que participarem da oferta.

Observam que o nome dos Acionistas Vendedores consta também do Formulário IAN, documento público e, portanto, disponível para o público em geral, inclusive os potenciais investidores da oferta.

Já no que concerne ao pedido de dispensa relativo à Monteiro Aranha S.A., em aditamento às justificativas acima, expõem que a empresa é tradicionalmente ligada a seus controladores, quais sejam, os membros da família Monteiro Aranha (sic). Com a publicação do nome e endereço da empresa, os membros da família poderiam ser vítima de indesejada publicidade em seus negócios financeiros privados por meio da divulgação excessiva de sua participação na oferta, uma vez que o nome da família é notoriamente ligado ao grupo Monteiro Aranha. Tal publicação na imprensa acarretaria a exposição excessiva de suas pessoas, culminando em um significativo aumento do risco à segurança pessoal deles, em face da instabilidade da segurança pública verificada nos grandes centros urbanos, nestes últimos anos.

3. Nossas Considerações:

3.1 Dispensa de Requisitos

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

Ao pedido formulado para os Acionistas Vendedores pessoas físicas aplica-se a Deliberação CVM nº 476, de 25 de janeiro de 2005, que prevê a hipótese de delegação de competência a esta Superintendência de Registro de Valores Mobiliários para conceder a dispensa pleiteada, conforme o que dispõe seu Inciso I alínea a):

I – Delegar competência ao Superintendente de Registro de Valores Mobiliários para conceder dispensa dos seguintes requisitos de registro de ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários em mercados primários ou secundários formulados de acordo com o art. 4º da Instrução CVM 400/03:

a) obrigatoriedade de apresentação do Prospecto Preliminar e Definitivo na página da rede mundial de computadores (art. 42, §§ 1º e 3º, da Instrução CVM 400/03), na hipótese de alguns dos envolvidos na oferta pública de distribuição não possuir página própria, e sempre que as precauções adotadas pela ofertante e pela instituição líder forem suficientes para atingir a finalidade de publicidade que se deve dar aos Prospectos Preliminar e Definitivo da distribuição, que deverão ser divulgados, no mínimo, nas páginas na rede mundial de computadores da emissora, da instituição líder da distribuição, das demais instituições intermediárias, da CVM e da bolsa de valores ou entidade de mercado de balcão organizado em que os valores mobiliários da emissora estejam admitidos a negociação;

Em conseqüência, estaremos concedendo a dispensa de apresentação do prospecto nas páginas da Internet, conforme solicitado, haja vista que o procedimento previsto na oferta está em consonância com as diretrizes da Deliberação.

Já no que concerne a idêntico pedido formulado para a Monteiro Aranha S.A., é necessária a decisão da CVM, através do Colegiado, haja vista possuir tal empresa seu próprio "website".

Dessa forma, aproveitamos a oportunidade para nos manifestarmos contrariamente ao pleito, tendo em vista tratar-se a requerente de companhia aberta, que inclusive divulga suas informações eventuais através de sua página na Internet, como é exemplo a ata de reunião de seu Conselho de Administração, datada de 2/2/2005, que aprova a venda de ações preferenciais de emissão da Ultrapar de sua propriedade no âmbito da oferta pública em análise.

Ademais, por se tratar de uma empresa de participações, a disponibilidade do prospecto em seu "website" pode ser útil também para chamar a atenção de seus acionistas para a oferta. Acionistas estes que porventura possam desejar manter seu investimento original nas participações do setor de papel e celulose, sem a redução de sua participação (hoje indireta) na Ultrapar, decorrente da venda na oferta pela Monteiro Aranha S.A..

3.1.2 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

Da mesma forma que o pedido anterior, a Deliberação 476 dá competência ao titular da SRE para conceder a dispensa, conforme o que dispõe seu Inciso I alínea c):

c) vedação à colocação de valores mobiliários junto a pessoas consideradas vinculadas à oferta no caso de distribuição com excesso de demanda superior em um terço à quantidade de valores mobiliários ofertada (art. 55 da Instrução CVM nº 400/03), desde que as precauções adotadas pelo ofertante e pela instituição líder da distribuição sejam, a juízo do Superintendente de Registro de Valores Mobiliários, suficientes para mitigar as possibilidades de favorecimento e utilização de informação para obtenção de vantagem indevida, observados os critérios utilizados pelo Colegiado, em decisões proferidas até a presente data, para excepcionar tal vedação. O conjunto de providências a seguir tem sido considerado como suficiente pelo Colegiado: o deslocamento da data de término dos pedidos de reserva efetuados por pessoas vinculadas para data que anteceder, no mínimo, sete dias úteis ao encerramento da coleta de intenções de investimento (bookbuilding), restringindo-se sua participação na oferta à parcela (tranche) destinada aos investidores não institucionais e sujeitando-as às mesmas restrições que a estes são impostas (como limites quanto ao valor do pedido de reserva, restrições à sua participação em uma única instituição intermediária, condições de desistência que não dependam de sua única vontade e sujeição ao rateio em caso de excesso de demanda, entre outras).

Assim, comunicamos que estaremos concedendo a dispensa com fundamento na citada Deliberação, já que o procedimento de distribuição da oferta foi estruturado de modo a observar a orientação da CVM constante dessa norma.

3.1.3 Inclusão de nome e endereço dos Acionistas Vendedores no Aviso ao Mercado (art. 53), nos Anúncios de Início (Anexo IV, I) e de Encerramento da Distribuição (Anexo V), e demais avisos e anúncios que venham a ser publicados.

O pedido relativo às pessoas físicas também é capitulado pela referida Deliberação CVM nº 476, em seu Inciso I, alínea b):

b) obrigatoriedade de inclusão do nome e endereço dos ofertantes pessoas físicas nos anúncios de início e encerramento da distribuição de valores mobiliários (Art. 52, Anexo IV, I, e Anexo V, I, da Instrução CVM 400/03), desde que tais informações constem, de forma completa, no mínimo, dos Prospectos Preliminar e Definitivo, bem como do recibo de aquisição dos valores mobiliários;e

Dessa forma somos favoráveis à concessão da dispensa e iremos concedê-la nos termos da Deliberação citada, caso não haja objeção do Colegiado, haja vista a publicação no jornal Valor Econômico, edição de 2/3/2005, de matéria sobre a presente oferta em que são citadas a família Igel, os herdeiros de Hélio Beltrão e o grupo Monteiro Aranha como vendedores das ações.

Todavia, como não há na matéria indícios de que a mesma teve como fonte pessoa relacionada à oferta, julgamos que não podemos assumir tal fato e exigir a divulgação dos nomes dos ofertantes nos documentos da oferta a serem publicados pela imprensa, já que comprometida a privacidade que se quer preservar.

Por outro lado, no que concerne ao pedido da Monteiro Aranha S.A., ele deve ser apreciado pelo Colegiado, uma vez não abrangido na delegação de competência.

A propósito, somos contrários à concessão da dispensa, em razão de tratar-se a Monteiro Aranha S.A. de companhia aberta que habitualmente divulga, inclusive pela imprensa, as informações periódicas e eventuais sobre suas atividades, por força da Lei das S.A. e regras da CVM.

Corroborando com nosso entendimento, a própria Ultrapar ao publicar o aviso de fato relevante sobre a presente oferta, em 3/2/2005, menciona a Monteiro Aranha S.A. como uma das vendedoras das ações e omite o nome dos demais vendedores pessoas físicas.

Ademais, julgamos que poderia se configurar a hipótese da necessidade de a Monteiro Aranha S.A. ter divulgado a deliberação da venda das ações, aprovada em 2/2/2005, já comentada acima, por força do que dispõe o art. 9º da Instrução CVM nº 358, a saber:

Art. 9º Imediatamente após deliberar realizar oferta pública que dependa de registro na CVM, o ofertante deverá divulgar a quantidade de valores mobiliários a serem adquiridos ou alienados, o preço, as condições de pagamento e demais condições a que estiver sujeita a oferta, nos termos do art. 3º desta Instrução.

Segundo uma análise superficial dos números disponíveis, a empresa coloca em oferta 1.515 milhões de ações preferenciais de emissão da Ultrapar, com valor de mercado de aproximadamente R\$ 67 milhões. Já seu valor de patrimônio líquido em 30/09/2004 monta a R\$ 418 milhões. Em decorrência o valor estimado da venda representa cerca de 16% do patrimônio líquido da Monteiro Aranha S.A.

Parece razoável supor, pelos dados apresentados que a empresa deveria ter publicado um aviso de fato relevante sobre a matéria. Todavia, não encontramos nas Informações Periódicas e Eventuais da Monteiro Aranha S.A., arquivadas na CVM, qualquer referência à publicação do aviso de fato relevante.

4. Conclusão

No que tange à dispensa de requisitos, solicitamos encaminhar o presente pleito à apreciação do Colegiado, nos termos do art. 4º da Instrução, com o posicionamento desta SRE, a saber:

- i. Concessão pela própria SRE, nos termos da Deliberação CVM nº 476, de 25/1/2005, da dispensa referente à disponibilização dos prospectos em página da rede mundial de computadores pelos acionistas vendedores pessoas físicas (alínea 'b' do § 3º do art. 42 da Instrução);
- ii. Proposta de negação de concessão da dispensa referente à disponibilização dos prospectos em página da rede mundial de computadores pelo acionista vendedor Monteiro Aranha S.A.;
- iii. Concessão pela própria SRE, nos termos da Deliberação CVM nº 476 da dispensa do cumprimento de medidas para se assegurar a vedação à colocação de valores mobiliários em controladores ou administradores da emissora, de instituições intermediárias ou outras pessoas vinculadas à oferta pública, bem com seus cônjuges ou companheiros, seus ascendentes, descendentes e colaterais até o 2º grau (art. 55 da Instrução);
- iv. Concessão pela própria SRE, nos termos da Deliberação CVM nº 476 da dispensa de inclusão de nome e endereço dos Acionistas Vendedores pessoas físicas no Aviso ao Mercado (art. 53), nos Anúncios de Início (Anexo IV, I) e de Encerramento da Distribuição (Anexo V), e demais avisos e anúncios que venham a ser publicados;
- v. Proposta de negação de concessão da dispensa de inclusão de nome e endereço do Acionista Vendedor Monteiro Aranha S.A. no Aviso ao Mercado, nos Anúncios de Início e de Encerramento da Distribuição, e demais avisos e anúncios que venham a ser publicados.

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

Atenciosamente,

original assinado por

Carlos Alberto Rebello Sobrinho

Superintendente de Registro de Valores Mobiliários

c.c. SEP e PFE