

Para: SRE MEMO/SRE/GER-2/Nº 073/2006

De: GER-2 Data: 03 de abril de 2006

Assunto: Dispensa da observância de requisito relativo ao registro de oferta pública

Processo CVM nº RJ/2006/879

Senhor Superintendente,

Requereram o Banco Santander Brasil S.A. ("Líder") e o International Finance Corporation ("IFC"), na qualidade de potencial acionista vendedor, por meio de expediente protocolado nesta CVM em 23 de março do corrente, dispensa da observância de requisito de registro relativo à oferta pública de distribuição primária e secundária de ações preferenciais de emissão da Saraiva S.A. Livreiros Editores ("Emissora"), constante na Instrução CVM nº 400/03.

Especificamente, o Líder e o IFC, solicitam a dispensa ao requisito de disponibilização, pelo IFC, do Prospecto Definitivo relativo à Oferta Brasileira em página própria na rede mundial de computadores, conforme exige o parágrafo 3º do artigo 42 da Instrução CVM 400/03 ("Instrução").

Cumpra destacar que a concessão da aludida dispensa não se enquadra entre as hipóteses passíveis de aprovação pelo Superintendente de Registro de Valores Mobiliários – SRE conforme Deliberação 476/05.

HISTÓRICO:

O pedido de registro da presente oferta pública foi protocolado nesta CVM em 10/02/2006, instruído pelos documentos e informações previstos no Anexo I da Instrução. Adicionalmente, o referido expediente continha os seguintes pedidos de dispensa:

- a. Vedação à Colocação de Ações perante Pessoas Vinculadas;
- b. Aplicação do artigo 64, inciso VI da Instrução CVM 409/2004;
- c. Disponibilização dos Prospectos em *website* de Acionistas Vendedores, sem considerar o IFC como acionista vendedor.

Em 17/03/2006, foi enviado um Pedido de Dispensa Adicional de Requisitos de Registro, em razão de terem passado a fazer parte da Oferta Global, na qualidade de Acionistas Vendedores, diversos acionistas pessoas físicas. As dispensas requeridas foram as seguintes:

- d. Referência Expressa aos Nomes e Endereços dos Acionistas Vendedores Pessoas Físicas em Determinados documentos da Oferta Brasileira;
- e. Disponibilização do Prospecto Preliminar e do Prospecto Definitivo em *website* pelos Acionistas Vendedores Pessoas Físicas.

Em 21.03.2006 foi solicitada a desconsideração da carta de cumprimento de exigências constantes no OFÍCIO/CVM/SRE/SEP/Nº 20/2006, de 14.03.2006, protocolizada junto a esta Comissão em 20.03.2006. A re-submissão, em 21.03.2006, da carta de cumprimento de exigências em questão resultou unicamente do fato de que o International Finance Corporation ("IFC"), ainda não estaria em posição de assumir a obrigação de disponibilizar o prospecto preliminar em seu *website* internacional, o que o impediria de participar como Acionista Vendedor nos termos do artigo 42 da Instrução CVM 400/03, salvo conforme venha a ser eventualmente dispensado por esta Comissão.

No dia seguinte, foi publicado um Aviso ao Mercado no qual, passou a constar que "o nosso acionista International Finance Corporation ("IFC") está considerando participar desta Oferta Global para alienar até 300.000 Ações de sua titularidade, as quais seriam distribuídas nos termos do artigo 14, parágrafo 2º, da Instrução CVM 400/03". A versão modificada do Aviso de Início, constando a referida modificação como voluntária, foi encaminhada a esta CVM em 21.03.2006.

Em 23/03/2006 foi protocolado novo Pedido de Dispensa de Requisitos de Registro agora relativo a "Disponibilização do Prospecto Definitivo em *website* do IFC" (f), desta vez encaminhado pelo Líder conjuntamente com o IFC, o qual ensejou a confecção do presente expediente. Como pode ser constatado, o pedido de dispensa conforme exposto, foi protocolado no dia seguinte à publicação do Aviso ao Mercado com modificações.

CARACTERÍSTICAS DA OPERAÇÃO:

No âmbito da Oferta Global, serão distribuídas, inicialmente, (a) 3.000.000 Ações, objeto da distribuição primária ("Distribuição Primária"), emitidas pela Companhia, com exclusão do direito de preferência dos atuais acionistas da Companhia, nos termos do artigo 172 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e suas alterações ("Lei das Sociedades por Ações") e do Estatuto Social da Companhia, e (b) 4.999.965 Ações de titularidade dos Acionistas Vendedores, objeto da distribuição secundária ("Distribuição Secundária").

A Oferta Global compreenderá (a) a distribuição de Ações, no âmbito da Oferta Brasileira ("Ações da Oferta Brasileira"), que será coordenada conjuntamente pelos coordenadores da Oferta Brasileira, com a participação de determinadas instituições financeiras integrantes do sistema de distribuição contratadas pelos Coordenadores da Oferta Brasileira ("Corretoras Consorciadas", e, conjuntamente com os Coordenadores da Oferta Brasileira, as "Instituições Participantes da Oferta Brasileira"), e, simultaneamente, (b) a distribuição de Ações, sob a forma de GDSs, no âmbito da Oferta Internacional, que será realizada por intermédio de determinadas instituições financeiras coordenadas pelo Santander Investment Limited ("Santander Investment") e pelo Pactual Capital Corporation ("Pactual Corporation", e em conjunto com o "Santander Investment", os "Coordenadores da Oferta Internacional").

Os Fundos Geridos pela IP, de forma proporcional, concederão ao Coordenador Líder uma opção para a aquisição de um lote suplementar de até 1.199.994 Ações, de sua titularidade ("Ações do Lote Suplementar"), equivalentes a até 15% das Ações inicialmente ofertadas no contexto da Oferta Global, nos termos do artigo 24 da Instrução CVM 400/03, nas mesmas condições e preço das Ações inicialmente ofertadas no contexto da Oferta Global, as quais serão destinadas exclusivamente a atender um eventual excesso de demanda que venha a ser constatado no decorrer da Oferta Global pelos Coordenadores da Oferta Brasileira ("Opção de Lote Suplementar". A Opção de Lote Suplementar poderá ser exercida no prazo de até 30 dias corridos, a contar da data de publicação do Anúncio de Início de Oferta Pública de Distribuição Primária e Secundária de Ações Preferenciais de Emissão da Companhia ("Anúncio de Início"), inclusive.

Sem prejuízo do exercício da Opção de Lote Suplementar, a quantidade de Ações a ser inicialmente ofertada poderá, a critério da Companhia e dos Acionistas Vendedores, em decisão conjunta com os Coordenadores da Oferta Brasileira, ser aumentada em até 1.599.993 Ações, representando 20% do total das Ações objeto da Oferta Global, conforme dispõe o artigo 14, parágrafo 2º, da Instrução CVM 400/03 ("Ações Adicionais"). O acionista *International Finance Corporation* ("IFC") está considerando participar desta Oferta Global para alienar até 300.000 Ações de sua titularidade, as quais seriam distribuídas nos termos do artigo 14, parágrafo 2º, da Instrução CVM 400/03.

Deste modo, a participação do IFC estaria prevista somente quando do aumento da quantidade ofertada no âmbito do artigo 14, parágrafo 2º, da

ALEGAÇÕES DO LÍDER E IFC:

Inicialmente, cabe informar que o § 3º do art. 42 da Instrução CVM nº 400/03 estabelece que o Prospecto deverá estar disponível na sede e no *site*: (i) da emissora; (ii) do ofertante; (iii) das instituições intermediárias; (iv) da CVM; e (v) da bolsa de valores ou mercado de balcão organizado onde os valores mobiliários da emissora estarão admitidos à negociação.

Requer-se pela presente a dispensa ao requisito de disponibilização, pelo IFC, do Prospecto Definitivo relativo à Oferta Brasileira em página própria da rede mundial de computadores, conforme exige o parágrafo 3º do artigo 42 da Instrução CVM 400/03.

O IFC é um organismo internacional formado por seus países membros, inclusive o Brasil, com sede nos Estados Unidos e regido por seus "Articles of Agreement" e regras internas de operação e conduta ("operating guidelines and policies") que tornam a criação de um *website* adicional uma via extremamente complexa. Esse também seria o caso da adoção de alternativas que têm sido seguidas por outros ofertantes estrangeiros, tais como a interposição de uma página intermediária que contivesse um "link" para o *website* da Companhia. Por outro lado, na ausência dessas medidas, a disponibilização do Prospecto Definitivo no seu *website* nos Estados Unidos traria o risco potencial de ser considerada uma violação dos regulamentos da Securities and Exchange Commission ("*SEC*") no que tange à oferta de ações não registradas.

Nesse sentido, o IFC entende que a divulgação em seu *website* nos Estados Unidos poderia ser incompatível com a regulamentação norte-americana, uma vez que a prática estabelecida naquele mercado está sujeita a diversas restrições por parte da SEC no que diz respeito à venda e colocação de ações no mercado, as quais são aplicáveis ao IFC, apesar de seu status de organismo internacional. Esta situação se agravaria pelo fato de ser intenção da Companhia e do Coordenador Líder de realizar eventos de *road-show* no exterior para a divulgação da venda das ações da Companhia.

Ademais, alega que o *website* do IFC não se coaduna propriamente com o espírito previsto na Instrução CVM 400, por ser um veículo para o propósito específico da divulgação de atividades institucionais do IFC, e ser redigido em inglês. Não nos parece haver ônus adicional para o investidor brasileiro por tal dispensa.

Nesse mesmo sentido, considera que a dispensa solicitada em nada prejudicaria o objetivo precípuo da Instrução CVM 400 ao exigir disponibilização dos prospectos, qual seja o amplo acesso às informações relativas à Oferta Brasileira pelo público investidor, uma vez que em atendimento a este objetivo, o Prospecto Definitivo estará disponível nos *websites* da Companhia (www.saraivari.com.br), dos Coordenadores da Oferta Brasileira (www.superbroker.com.br e www.pactual.com.br), da CVM e da Bolsa de Valores de São Paulo – BOVESPA.

NOSSAS CONSIDERAÇÕES:

No que se refere aos pedidos de dispensa de requisitos requeridos:

a. Vedação à Colocação de Ações perante Pessoas Vinculadas.

Desconsideramos o pedido de dispensa previsto no artigo 55 da Instrução CVM Nº 400/03, conforme solicitação efetuada em expediente encaminhado a esta CVM em 21.03.2006.

b. Aplicação do artigo 64, inciso VI da Instrução CVM 409/2004.

O pedido de dispensa à "Aplicação do artigo 64, inciso VI da Instrução CVM Nº 409/04" não procede, uma vez que o inciso VI do artigo 64 da Instrução CVM 409/04 excepciona expressamente as distribuições públicas, não sendo necessária qualquer dispensa para a venda das ações dos fundos através da oferta pretendida.

(c)(e) Disponibilização dos Prospectos em *website* de Acionistas Vendedores, sem considerar o IFC como acionista vendedor/ Disponibilização do Prospecto Preliminar e do Prospecto Definitivo em *website* pelos Acionistas Vendedores Pessoas Físicas.

Foi concedida dispensa de requisito previsto no parágrafo 3º, letra (B) do artigo 42 da Instrução CVM 400/03, com base no inciso I, letra (a), da Deliberação CVM 467/05, haja vista que foram estabelecidas condições para que o público investidor tenha amplo acesso às informações relativas à Oferta. A dispensa concedida aplica-se a todos os acionistas vendedores exceto o International Finance Corporation que não constava então como tal.

d. Referência Expressa aos Nomes e Endereços dos Acionistas Vendedores Pessoas Físicas em Determinados documentos da Oferta Brasileira.

Concedemos a dispensa requerida com base no inciso I letra (b) da Deliberação CVM 476/05.

(f) Quanto ao pedido de dispensa relativo IFC estamos impossibilitados de concedê-la, uma vez que a Deliberação 476/05 não prevê competência para tal conforme explicitamos abaixo:

Cabe observar que a Deliberação CVM nº 476, de 25 de janeiro de 2005, delega competência ao SRE para conceder a dispensa da obrigação em tela relativa ao ofertante de valores mobiliários, nos termos do inciso I, alínea "a", abaixo transcrito:

"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;"

Conforme o disposto na alínea "d" da aludida Deliberação, constata-se que o Colegiado teve oportunidade de apreciar, em diversas ocasiões, pedidos de dispensa de requisitos de registro de idênticos teor e fundamento, tendo concedido tal dispensa na totalidade dos casos, que representam, assim, um entendimento já uniforme desta Autarquia.

No entanto, apesar das similitudes, no presente pedido de dispensa o ofertante possui página própria na rede mundial de computadores e desta forma não contemplaria o tratamento dispensado a pedidos similares, nos termos da Deliberação CVM nº 476/2005.

Ademais, cabe salientar que o pedido inicial de dispensa de requisitos não contemplava a previsão do IFC participar como acionista vendedor. Nos últimos documentos encaminhados, o IFC surgiu não como um novo acionista vendedor e sim "na qualidade de potencial acionista vendedor", o que nos causou preocupação uma vez que o IFC não estaria participando em igualdade de condições com os demais acionistas vendedores.

O IFC pretende participar da Oferta Pública na alienação de suas ações no lote referido no artigo 14, parágrafo 2º, da Instrução 400/03, que prevê que 20% de excesso podem ser colocadas sem alteração do Prospecto, mas que em nosso entendimento, devem ser valores mobiliários novos (oferta primária) ou de propriedade de ofertantes discriminados na Oferta (oferta secundária).

Ressalte-se ainda, que para o público investidor surge uma nova figura desconhecida, não prevista na Instrução 400/03, que é a do "potencial acionista vendedor" tornando confusos os critérios em que esse acionista iria aderir ou não à oferta. Como remédio para solucionar tal problema, caso o Colegiado acate o pedido de dispensa, propomos:

- I. Determinar a republicação do Aviso ao Mercado, incluindo o IFC como acionista vendedor em iguais condições com os demais vendedores;
- II. Disponibilização de nova versão do Prospecto Preliminar contemplando informações sobre o IFC na qualidade de acionista vendedor;
- III. Determinar o bloqueio das ações do IFC, conforme dispõe o parágrafo 3º do artigo 14 da Instrução CVM 400/03 e encaminhar declaração de veracidade prevista no artigo 56 da referida Instrução.

CONCLUSÃO:

Pelo acima exposto, esta GER-2 solicita à Superintendência Geral que seja encaminhado à apreciação do Colegiado desta CVM o pedido de dispensa de requisito de registro da operação em tela;

Finalmente, requeremos que a SRE/GER-2 seja a relatora do presente caso na reunião do Colegiado da CVM.

Atenciosamente,

(Original assinado por)

(Original Assinado Por)

Felipe Claret da Mota

Gerente de Registro 2

(Original assinado por)

Carlos Alberto Rebello Sobrinho

Superintendente de Registro de Valores Mobiliários