

Para: SRE MEMO/SRE/GER-1/Nº 251/2006

De: GER-1 DATA: 10/11/2006

Assunto: Registro de OPA com adoção de procedimento diferenciado de Companhia Brasileira de Distribuição – Processo CVM Nº RJ-2006-4035

Senhor Superintendente,

Requer Casino Guichard Perrachon S.A. ("Casino" ou "Ofertante"), por intermédio da Ágora Sênior Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. ("Instituição Intermediária"), o registro de oferta pública de aquisição de ações ordinárias de emissão da Companhia Brasileira de Distribuição ("CBD" ou "Companhia"), por alienação de controle, utilizando-se de procedimento diferenciado, nos termos do artigo 34 da Instrução CVM nº 361/02 ("Instrução"), consistente na dispensa de (i) apresentação de laudo de avaliação; e (ii) realização de leilão para a liquidação da OPA.

O capital social da Companhia é composto por 113.769.315.433 ações, divididas em 49.839.925.688 ações ordinárias e 63.929.389.745 ações preferenciais. Nesse particular, são objeto da OPA em tela 30.336.139 ações ordinárias, representando 0,06% dessa espécie, das quais 13.825.870 ações ordinárias pertencem a acionistas não identificados.

A Casino se propõe a pagar aos acionistas que aceitarem a OPA o preço de R\$ 80,17 por lote de mil ações, o que corresponde a 80% do valor pago aos ex-controladores da CBD, nos termos do art. 254-A da Lei nº 6404/76, conforme melhor descrito no "Método de Precificação das Ações Objeto da OPA", seção II, abaixo. Dessa forma, o preço da OPA alcançará o valor mínimo de R\$ 2.432.037,12, caso todos os acionistas alienem suas ações.

Os valores acima referidos serão atualizados pela variação do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo ("IPCA"), desde 8 de julho de 2005, data do fechamento da Transação, conforme definida no item 2.2 abaixo, até a data imediatamente anterior à de sua efetiva liquidação financeira.

Para elucidar os fatos, expomos abaixo o histórico da situação, o método de precificação das ações objeto da OPA, as alegações da Ofertante, as nossas considerações, e a conclusão.

I. HISTÓRICO:

Em 16.5.2006, a Ofertante protocolou na CVM o pedido de registro da operação em referência, dando origem ao Processo CVM RJ-2006-4035.

Em 16.6.2006, foi encaminhado o Ofício CVM/SRE/GER-1/Nº 1267/2006, contendo exigências relativas à documentação enviada e ao procedimento proposto, nos termos da Instrução.

Em 15.8.2006, a Ofertante protocolou na CVM expediente em atendimento às exigências do Ofício acima referido.

II. MÉTODO DE PRECIFICAÇÃO DAS AÇÕES OBJETO DA OPA:

2.1 - Constituição da nova entidade controladora direta da CBD:

A fim de consolidar o grupo de controle, Península Participações Ltda ("Grupo AD") e Casino

conferiram para uma sociedade de propósito específico, a Vieri Participações S.A. ("Vieri"), um número de ações necessário para que esta se tornasse a nova controladora direta da CBD, através de um Acordo de Associação⁽¹⁾. Nessa operação, o Grupo AD transferiu 30,5 bilhões de ações ordinárias de emissão da CBD ("ações CBD") e o Casino transferiu 2,2 bilhões de ações CBD.

Dessa forma, o patrimônio da Vieri foi totalmente formado pelas ações CBD, e representa 65,6% do capital votante desta. O capital social da Vieri ficou totalmente dividido entre Grupo AD e Casino, conforme apresentado no quadro abaixo:

Acionista	Ações Ordinárias	%	Ações Preferenciais	%	Total	%
Península Participações Ltda (Grupo AD)	20 375 000 000	100%	10 125 000 000	82%	30 500 000 000	93%
Segisor (Casino)	-	0%	2 200 000 000	18%	2 200 000 000	7%
Total	20 375 000 000		12 325 000 000		32 700 000 000	

Como se pode ver, a Vieri teve o seu capital social dividido entre 30,5 bilhões de ações ON e 2,2 bilhões de ações PN.

As espécies de ações da Vieri foram emitidas no mesmo valor, uma vez que a metodologia de sua precificação se deu conforme as seguintes etapas:

- a. A Vieri possui 32,7 bilhões de ações CBD;
- b. Grupo AD e Casino possuem, em conjunto, 32,7 bilhões de ações emitidas pela Vieri, representando a totalidade de seu capital;
- c. A Vieri possui como único investimento, as ações CBD mencionadas acima, que representam 65,6% do capital votante desta, pois no momento do fechamento da Transação, conforme definida no item 2.2 abaixo, a Vieri não possuía, caixa ou outros ativos e/ou passivos; e
- d. No momento do fechamento da Transação, uma ação Vieri possuía o mesmo valor econômico que uma ação CBD.

Imediatamente após a constituição da Vieri, o Grupo AD converteu 10.125.000.000 ações ON da Vieri de sua propriedade em ações PN ("Conversão"). O capital da Vieri estava distribuído da seguinte forma no momento anterior ao fechamento da Transação:

Acionista	Ações Ordinárias	%	Ações Preferenciais	%	Total	%
Península Participações Ltda (Grupo AD)	20 375 000 000	100%	10 125 000 000	82%	30 500 000 000	93%
Segisor (Casino)	-	0%	2 200 000 000	18%	2 200 000 000	7%
Total	20 375 000 000		12 325 000 000		32 700 000 000	

A CBD, por sua vez, possuía a seguinte estrutura acionária antes do fechamento da Transação:

Acionista	Ações Ordinárias	%	Ações Preferenciais	%	Total	%
Vieri Participações	32 700 000 000	66%	-	0%	32 700 000 000	29%
Segisor (Casino)	13 018 575 935	26%	15 858 960 344	25%	28 877 536 279	25%
Península	2 683 100 613	5%	7 746 144	0%	2 690 846 757	2%
Outros	1 438 249 140	3%	47 815 607 257	75%	49 253 856 397	43%
Total	49 839 925 688		63 682 313 745		113 522 239 433	

Nota: PNs de Segisor incluem 2.236.310.000 ADRs

2.2 - Fechamento da Transação:

Após a Conversão, o Grupo AD transferiu para o Casino 10.187.500.000 ações ON e

10.125.000.000 ações PN de emissão da Vieri, em contrapartida ao recebimento de:

- a. 12.500.000.000 ações PN de emissão da CBD;
- b. US\$ 200.000.000,00; e
- c. R\$ 1.000.000.000,00

Em 8 de julho de 2005, data do fechamento da transação acima referida ("Transação"), o preço de fechamento na Bovespa da ação PN de emissão da CBD era de R\$ 44,95 por lote de 1.000 ações. Logo, as 12,5 bilhões de ações PN da CBD tinham um valor na data do fechamento da Transação, de R\$ 561.875.000,00.

Nesta mesma data, a cotação de um dólar dos Estados Unidos (PTAX Venda, divulgada pelo Banco Central do Brasil) era de R\$ 2,3683. Logo, o valor em moeda nacional para o pagamento em US\$, referido no subitem "b" acima, foi de R\$ 473.660.000,00.

Assim, somando-se os valores correspondentes aos ativos apresentados nos subitens de "a" a "c" acima, verifica-se que o valor total transferido por Casino para o Grupo AD, em contrapartida ao recebimento de 20.312.500.000 ações Vieri, foi de R\$ 2.035.535.000,00, resultando em um preço por 1.000 ações Vieri de R\$ 100,21.

Considerando-se a paridade de valor econômico entre as ações de emissão Vieri e a ação CBD, conforme explicitado no item 2.1 acima, conclui-se que o valor por lote de 1.000 ações CBD é, portanto, de R\$ 100,21.

Após o fechamento da Transação, a estrutura acionária da Vieri passou a se apresentar da seguinte forma:

Acionista	Ações Ordinárias	%	Ações Preferenciais	%	Total	%
Masmanidis (Casino)	10 187 500 000	50%	10 125 000 000	82%	20 312 500 000	62%
Península Participações Ltda (Grupo AD)	10 187 500 000	50%	-	0%	10 187 500 000	31%
Segisor (Casino)	-	0%	2 200 000 000	18%	2 200 000 000	7%
Total	20 375 000 000		12 325 000 000		32 700 000 000	

Após a Transação, a Casino adquiriu ainda do Grupo AD 1.291.013.484 de ações CDB ao valor de US\$ 28,00 por lote de mil ações, conforme previsto no Acordo de Associação. Em consequência, o capital social da CBD passou a apresentar a seguinte estrutura:

Acionista	Ações Ordinárias	%	Ações Preferenciais	%	Total	%
Vieri Participações	32 700 000 000	66%	-	0%	32 700 000 000	29%
Segisor (Casino)	14 309 589 419	29%	2 067 946 860	3%	16 377 536 279	14%
Península (Grupo AD)	1 392 087 129	3%	1 298 759 628	2%	2 690 846 757	2%
Onyx 2006 (Grupo AD)	-	0%	10 263 690 000	16%	10 263 690 000	9%
Outros	1 438 249 140	3%	50 051 917 257	79%	51 490 166 397	45%
Total	49 839 925 688		63 682 313 745		113 522 239 433	

2.3 - Cálculo do preço da OPA:

De acordo com o disposto no caput do art. 254-A da Lei nº 6.404/76, Casino deverá fazer uma OPA das ações com direito a voto de propriedade dos demais acionistas da CBD, de modo a lhes assegurar o preço no mínimo igual a 80% do preço de R\$ 100,21, pago pelo Casino por lote de 1.000 ações com direito a voto, ou seja R\$ 80,17 ("Preço da Oferta").

Dado que o fechamento da Transação ocorreu em julho de 2005, propõe-se que o preço da

OPA seja atualizado pela variação do **IPCA**, desde 8 de julho de 2005 (inclusive) *pro-rata die* para o primeiro mês até a data imediatamente anterior à data da efetiva liquidação financeira da OPA. Com relação ao período compreendido entre a data da última divulgação do IPCA e a data da efetiva liquidação financeira, a atualização ocorrerá *pro-rata die* com base na média do IPCA divulgado nos 3 (três) meses imediatamente anteriores à data da efetiva liquidação financeira.

Para fins de ilustração da atualização acima referida, se assumirmos que a data da efetiva liquidação financeira tivesse sido no dia 15 de julho de 2006, o número índice de atualização seria 1,04011, e portanto, o preço da OPA por lote de 1.000 ações CBD seria de R\$ 80,17 x 1,04011 = R\$ 83,38.

III. ALEGAÇÕES DA OFERTANTE PARA AS DISPENSAS:

Como fundamento para o presente pleito, a Ofertante apresenta os argumentos abaixo reproduzidos:

3.1 A adoção do Procedimento Diferenciado para a implementação da OPA, com base no Artigo 34, §1º, inciso I da Instrução, justifica-se pelos seguintes fatos:

3.1.1 30.336.139 ações objeto da OPA corresponderem a 0,06% do total do capital com direito a voto, o que caracteriza a CBD como uma companhia detentora de concentração extraordinária de suas ações ordinárias.

3.1.2 Das ações acima referidas, 13.825.870 pertencem a acionistas não-identificados, número significativo face à quantidade de ações ordinárias em circulação no mercado a serem adquiridas na OPA, de tal sorte que a realização da OPA não ocasionará qualquer impacto de mercado, em relação à CBD e seus acionistas.

3.2. Diante das circunstâncias acima explicitadas, e conforme adiante detalhado, fica evidente que seria excessiva a obrigação do Casino de realizar a OPA mediante a elaboração de laudo de avaliação, assim como implementá-la com utilização de procedimento de leilão na Bovespa.

3.3. Quanto ao laudo de avaliação, a sua dispensa se justifica na medida em que não há dúvida acerca do preço a ser praticado na OPA, uma vez que, segundo o disposto no art. 254-A da Lei nº 6.404/76, tal preço será equivalente a no mínimo 80% do preço por ação pago por Casino aos ex-controladores da CBD, consoante estabelecido no Acordo de Associação.

3.4. E é sabido que o Acordo de Associação, celebrado recentemente, representa a livre estipulação de preço para a alienação do controle acionário da CBD, de sorte que o preço pactuado claramente constitui parâmetro adequado para a fixação do justo valor das ações de emissão da CBD.

3.5. Por conseguinte, fica claro que a elaboração de laudo de avaliação no âmbito da OPA em questão representaria um ônus excessivo e desnecessário ao Ofertante, haja vista as circunstâncias excepcionais aqui explicitadas, isto é, o fato de a CBD possuir concentração extraordinária de ações ordinárias, assim como a manifesta dificuldade de identificação e localização de um número significativo de acionistas destinatários da OPA.

3.6. Adicionalmente, o Procedimento Diferenciado ora requerido é também justificável no tocante à dispensa de realização de leilão para implementação e liquidação da OPA, à vista dos

mesmos motivos antes mencionados, ou seja, pelo fato de a CBD possuir concentração extraordinária de ações ordinárias e um número relevante de acionistas não-identificados, conforme estabelecido no art. 34, §1º, inciso I da Instrução.

3.7. Em razão disso, o Ofertante pretende obter desta Comissão a necessária autorização para implementar a OPA sem a realização de leilão na Bovespa, utilizando, de forma alternativa, os serviços da Instituição Intermediária, mediante a observância dos procedimentos constantes da minuta do edital de OPA, que podem ser assim resumidos:

3.7.1 Os acionistas que desejarem se manifestar de forma favorável em relação à OPA, aceitando, portanto, vender ao Casino as ações ordinárias de emissão da CBD de que sejam titulares, deverão fazê-lo por meio do preenchimento do Formulário de Manifestação. O Formulário de Manifestação deverá ser entregue pelo acionista que aderir à OPA à Instituição Intermediária, conforme o item 3.7.3 abaixo, que por sua vez tomará as providências necessárias para transferir as ações alienadas ao Ofertante, mediante o competente registro perante o Banco Itaú S.A., instituição prestadora dos serviços de ações escriturais da CBD. O preenchimento e a entrega do Formulário de Manifestação, na forma prevista no Edital, implicará, para o acionista manifestante, a decisão irrevogável e irretratável de concordância com os termos da OPA, e a venda da quantidade de ações ordinárias de sua titularidade informada no Formulário de Manifestação;

3.7.2 O Formulário de Manifestação poderá ser obtido (i) na sede social da CBD e no seu *website* (www.cbd-ri.com.br/port/home/index.asp) e (ii) na sede social e no *website* da Instituição Intermediária (www.agoraseior.com.br). Não haverá outras formas de obtenção do Formulário de Manifestação;

3.7.3 O Formulário de Manifestação poderá ser (i) entregue na sede social da Instituição Intermediária, situada na Praia de Botafogo, nº 300, salas 601 e 301, parte, Rio de Janeiro, RJ, CEP: 22250-040, ou em seu escritório situado na Rua Leopoldo Couto Magalhães Jr. 758, 1º andar, Itaim Bibi, São Paulo, SP, CEP: 04542-000; ou (ii) enviado via correio, com aviso de recebimento (AR), para qualquer dos endereços da Instituição Intermediária acima mencionados, aos cuidados da Sra. Carolina Burg;

3.7.4 O acionista destinatário da OPA poderá aderir à oferta e por conseguinte subscrever e entregar o Formulário de Manifestação à Instituição Intermediária, dentro do prazo de 30 (trinta) dias contados da data da publicação do Edital;

3.7.5 A liquidação financeira da OPA será realizada no 5º (quinto) dia útil após o último dia fixado para a entrega do Formulário de Manifestação, mediante o depósito do Preço da Oferta, devidamente atualizado, na conta-corrente informada pelo acionista-aderente no respectivo Formulário de Manifestação. A apresentação do recibo de depósito na conta-corrente bancária informada pelo acionista que houver aceito a OPA, acompanhado de cópia do Formulário de Manifestação, servirá de instrumento hábil para que seja procedida a transferência das respectivas ações para o Casino junto ao Banco Itaú S.A. (instituição prestadora dos serviços de ações escriturais para a CBD); e

3.7.6 Caso o acionista destinatário da OPA não possua conta-corrente, o acionista, ou pessoa devidamente autorizada por procuração, deverá dirigir-se à Instituição Intermediária para recebimento de cheque para respectiva liquidação financeira em virtude da aceitação da OPA. A apresentação do recibo outorgado por referido acionista, acompanhado de cópia do Formulário

de Manifestação, servirá de instrumento hábil para que seja procedida a transferência das respectivas ações para o Casino junto à instituição prestadora dos serviços de ações escriturais para a CBD.

3.8. Conforme se verifica dos procedimentos acima sugeridos, a dispensa de realização de leilão na Bovespa não implica prejuízo ou cria qualquer óbice para que os acionistas destinatários da OPA exerçam o direito a que fazem jus, na medida em que: (i) será dada integral publicidade da realização da OPA ao mercado e (ii) a Instituição Intermediária exercerá pleno e rigoroso controle do processo de adesão dos acionistas à OPA, realizará o pagamento do Preço da Oferta diretamente aos acionistas destinatários e tomará as providências cabíveis para a transferência das ações adquiridas pelo Ofertante na OPA perante a instituição depositária das ações de emissão de CBD.

3.9. Com efeito, acerca da adoção de procedimentos diferenciados em ofertas públicas de aquisição de ações, é oportuno lembrar o quanto já decidido pelo Colegiado desta Comissão em casos similares, como por exemplo no Processo CVM RJ n.º 2005/688 e no Processo CVM n.º RJ 2005/225, nos quais o Diretor Relator assinala que:

"Nos termos do § 3º do art. 254-A, a CVM baixou a Instrução CVM n.º 361/02, a qual tratou das modalidades de OPA previstas em nosso ordenamento jurídico, estabelecendo uma série de regras genéricas aplicáveis às OPAs — quanto ao registro, instrumento, intermediação financeira, leilão, publicação, vedações — bem como criou a possibilidade de a CVM, dentro do âmbito de sua competência, analisar, em situações excepcionais, se (i) há no caso concreto a não incidência das normas que tratam das OPAs obrigatórias previstas na Lei n.º 6.404/76, uma vez que seria inexequível a sua formulação, seja pela ausência de público alvo, seja pela imaterialidade do preço a ser ofertado; e (ii) pode ser autorizada, uma vez constatado que é o caso de formulação de OPA, a adoção de procedimento diferenciado, podendo haver, nesse caso, a dispensa de determinados procedimentos e/ou formalidades previstos na Instrução."

(...)

"13. A dispensa de laudo de avaliação em OPA realizada pelo acionista controlador, a despeito do que dispõe o art. 8º da referida Instrução, tem sido admitida em casos nos quais a finalidade a que se presta o laudo – indicar parâmetros para os acionistas questionarem se o valor ofertado é justo ou não – possa ser atingida por outra maneira.

14. Em hipóteses já analisadas por este Colegiado, prevaleceu o entendimento de que pode ser aceito como preço justo para tais ações o valor pelo qual elas tenham sido negociadas, desde que esta negociação tenha satisfeito determinadas condições, principalmente no que tange à época da alienação acionária e à independência das partes."

IV. NOSSAS CONSIDERAÇÕES:

4.1. Quanto ao Preço da OPA:

O procedimento adotado na presente OPA satisfaz, com base no demonstrativo de preço anexo

ao presente Memorando, ao que preceitua o disposto no caput do art. 254-A da Lei nº 6.404/76, ao assegurar o preço no mínimo igual a 80% do preço pago pelo Casino por lote de mil ações com direito a voto.

As ações ON e PN de emissão da Vieri foram transferidas do Grupo AD ao Casino ao mesmo valor, conforme a Transação apresentada no item 2.2 supra.

A propósito, cabe assinalar que a CVM, desde a vigência do art. 254 da Lei das S.A., tem exigido, em situações em que há alienação de ações preferenciais na venda do controle acionário, que o preço atribuído às ações seja compatível com sua cotação de mercado.

Assim a CVM, em decisão de 22.5.1981, estabeleceu a seguinte regra:

O sobrepreço atribuído às ações preferenciais é definido pela diferença entre o preço negociado e o valor da cotação em Bolsa dessas ações.

O valor do sobrepreço deverá ser adicionado ao valor de compra das ações ordinárias, através de rateio, para se chegar ao valor final do negócio a ser estendido aos minoritários..."

Esta GER-1 entende que a igualdade de preço entre as referidas espécies no caso da Vieri se deu provavelmente em função do que preceituava o Acordo de Associação, que previa a transferência de 20.312.500.000 ações de emissão de Vieri, do Grupo AD para o Casino, ao mesmo tempo em que previa que o controle da Vieri fosse compartilhado entre os mesmos. Assim sendo, para que a referida quantidade de ações transferidas não representasse alienação de controle da Vieri, mas compartilhamento, conforme o entendimento dos signatários do Acordo de Associação, fez-se a Conversão das ações ON em PN e, conseqüentemente, a transferência das ações, mantendo-se a igualdade de valor entre ON e PN.

4.2. Quanto ao laudo de avaliação:

Cumprе esclarecer que a Instrução estipula em seu art. 8º a necessidade de confecção de Laudo de Avaliação, sempre que se tratar de OPA formulada pela própria companhia, pelo acionista controlador ou por pessoa a ele vinculada.

Como se sabe, o valor da Companhia, apurado por meio do referido Laudo, não se presta à determinação do valor a ser ofertado aos acionistas minoritários no caso em tela, por se tratar de uma OPA por alienação de controle.

Não obstante, esta GER-1 entende que o valor da companhia apurado no Laudo constitui um importante parâmetro para subsidiar a decisão a ser tomada pelos minoritários, a respeito da venda ou não de suas ações, uma vez que não dispõem de informações sobre o valor de suas ações no mercado, pelo fato de não haver negociações com as mesmas, argumento utilizado pelo próprio Ofertante para requerer a dispensa de elaboração do Laudo de Avaliação.

Por outro lado, o custo da confecção de Laudo de Avaliação para uma companhia do porte da CBD poderia variar entre R\$ 500.000,00 e R\$ 1.750.000,00, conforme os custos observados em ofertas de companhias de grande porte, nos seus diferentes segmentos de atuação, recentemente registradas ou cujos processos ainda se encontram em análise na CVM.

Nas diferentes ofertas, conforme acima referidas, a relação entre o custo da confecção de

Laudo de Avaliação e o valor da Oferta correspondente não ultrapassa 0,5% deste. Contudo, na situação em tela, tal relação se encontraria na faixa de 20,6% a 72% do preço mínimo da OPA (R\$ 2.432.037,12), para o caso em que todos os acionistas adiram a Oferta.

Em conseqüência, entendemos ser dispensável a apresentação do Laudo de Avaliação, uma vez que a imposição da necessidade de sua confecção elevaria demasiadamente o custo da OPA, pesando em proporção significativamente desfavorável para a Ofertante quando comparado a qualquer benefício que o referido Laudo pudesse oferecer.

4.3. Quanto à dispensa de leilão:

Cumprido esclarecer que a Instrução estipula em seu art. 12 a necessidade de a OPA ser "efetivada em leilão na bolsa de valores ou no mercado de balcão organizado em que as ações objeto da OPA sejam admitidas à negociação, ou, caso não o sejam, em bolsa de valores ou em mercado de balcão organizado, à livre escolha do ofertante".

No presente caso, as ações de emissão da CBD são admitidas para negociação na Bolsa de Valores de São Paulo. Entretanto, por se observar não haver volume de negociação considerável das ações CBD, pelo fato de que das 30.336.139 ações ordinárias, representativas de apenas 0,06% do capital votante, 13.825.870 são de titularidade de acionistas não identificados, bem como pelo fato de a OPA contar com os serviços da Instituição Intermediária, o que possibilita aos detentores de ações ON em circulação alienarem suas ações na oportunidade da OPA, conforme descrito nos itens 3.6 e 3.7 supra, pode-se considerar a realização de leilão como desnecessário, uma vez que o seu propósito está sendo cumprido de maneira alternativa.

A propósito, o Colegiado já aprovou a dispensa de realização de leilão em ofertas anteriores, como nos seguintes casos de OPA para cancelamento de registro de companhia aberta:

- a. Steviafarma Industrial S.A., em reunião realizada em 14/3/2005, no âmbito do Processo CVM RJ-2004-6169;
- b. CMA Participações S.A., em reunião realizada em 25/1/2006, no âmbito do Processo CVM RJ-2004-5125; e
- c. Companhia Fabril Mascarenhas, em reunião realizada 15/2/2006, no âmbito do Processo CVM RJ-2005-7429.

Cabe ressaltar ainda que, embora esta área técnica tenha se mostrado desfavorável às dispensas de leilão apresentadas nos primeiros casos de solicitações desse tipo, o Colegiado tem deferido tais pleitos em suas decisões, à medida que (i) os mesmos satisfaçam às hipóteses elencadas no art. 34 da Instrução; e (ii) seja observada a independência no controle operacional da Oferta. Tais condições estão presentes na OPA em tela.

Tendo em vista o acima exposto, constata-se que o presente pedido de dispensa satisfaz a condição da companhia possuir concentração extraordinária de suas ações, além de ter dificuldade na identificação ou localização de um número significativo de acionistas minoritários, conforme preceitua o inciso I do § 1º do art. 34 da Instrução.

Cabe ressaltar que a Procuradoria Federal Especializada apresentou entendimento, quanto à consulta feita pela Sra. Lucília Maria dos Santos Diniz, de que a consulente está vinculada ao

grupo de acionistas controladores, para efeito do Acordo de Acionistas, e que, portanto, as ações CBD de propriedade da Rio Soe Empreendimentos e Participações Ltda, controlada pela referida senhora, não devem ser abrangidas na OPA.

Por essas razões, esta GER-1 entende não haver óbices à aprovação da dispensa requerida, tendo em vista a existência de precedentes deste tipo de decisão e a ausência de prejuízo para os destinatários da Oferta.

V. CONCLUSÃO:

Pelo acima exposto, esta GER-1 entende ser dispensável a apresentação do Laudo de Avaliação e a realização de leilão em bolsa para a liquidação da OPA.

Isto posto, propomos solicitar à Superintendência Geral que o presente pedido de registro de OPA seja encaminhado à apreciação do Colegiado da CVM, nos termos do art. 34 da Instrução. Requeremos, adicionalmente, que esta SRE/GER-1 seja a relatora do presente.

Atenciosamente,

(Original assinado por)

Reginaldo Pereira de Oliveira

Gerente de Registro 1

De acordo,

Ao SGE,

(Original assinado por)

Carlos Alberto Rebello Sobrinho

Superintendente de Registro de Valores Mobiliários

[\(1\)](#) Carlos Augusto Junqueira de Siqueira, em "Transferência do Controle Acionário - Interpretação e Valor" - Niterói - Rio de Janeiro - FMF Editora - 2004. Páginas 447 e 450.

Demonstrativo do método utilizado para a precificação das ações objeto da OPA

1) Constituição da nova entidade controladora direta da Companhia Brasileira de Distribuição ("CBD")

Para fins de determinação do valor por ação CBD, correspondente ao valor das ações representativas do capital social da Vieri Participações S.A. ("Vieri") resultante da transação formalizada entre os acionistas da Vieri, atual acionista controladora direta da CBD ("Transação"), deve-se ressaltar que:

- a. Há uma relação de 1:1 entre ações ordinárias, representativas do capital social da CBD detidas por Vieri, e a quantidade total de ações emitidas por Vieri. De fato, a Vieri possui 32,7 bilhões de ações ON emitidas pela CBD, e Grupo AD e Casino possuem, em

conjunto, 32,7 bilhões de ações emitidas pela Vieri, representando a totalidade de seu capital;

- b. A Vieri possui como único investimento, as ações CBD mencionadas acima, que representam 65.6% do capital votante desta. No momento do fechamento da Transação, a Vieri não possuía, à exceção das ações CBD, caixa ou outros ativos e/ou passivos.
- c. Conclui-se, portanto, que no momento do fechamento da Transação, uma ação Vieri possuía o mesmo valor econômico que uma ação CBD ON.

Entre o momento da constituição da Vieri e o fechamento da Transação, o Grupo AD converteu 10.125.000.000 ações ON da Vieri em ações PN da Vieri. O capital da Vieri estava, portanto constituído da seguinte forma no momento anterior ao fechamento da Transação:

Acionista	Ações Ordinárias	%	Ações Preferenciais	%	Total	%
Península Participações Ltda (Grupo AD)	20 375 000 000	100%	10 125 000 000	82%	30 500 000 000	93%
Segisor (Casino)	-	0%	2 200 000 000	18%	2 200 000 000	7%
Total	20 375 000 000		12 325 000 000		32 700 000 000	

A CBD, por sua vez, possuía a seguinte estrutura acionária antes do fechamento da Transação:

Acionista	Ações Ordinárias	%	Ações Preferenciais	%	Total	%
Vieri Participações	32 700 000 000	66%	-	0%	32 700 000 000	29%
Segisor (Casino)	13 018 575 935	26%	15 858 960 344	25%	28 877 536 279	25%
Península	2 683 100 613	5%	7 746 144	0%	2 690 846 757	2%
Outros	1 438 249 140	3%	47 815 607 257	75%	49 253 856 397	43%
Total	49 839 925 688		63 682 313 745		113 522 239 433	

Nota: PNs de Segisor incluem 2.236.310.000 ADRs

2) Fechamento da Transação

No fechamento da Transação, o Grupo AD transferiu para o Casino: 10.187.500.000 ações ON e 10.125.000.000 ações PN de emissão da Vieri (i.e. equivalentes a 20.312.500.000 ações ON CBD), em contrapartida ao recebimento de:

- a. 12.500.000.000 ações PN de emissão da CBD;
- b. US\$200.000.000,00
- c. R\$1.000.000.000,00

Em 8 de julho de 2005, data do fechamento da Transação, o preço de fechamento na Bovespa da ação PN de emissão da CBD foi de R\$44,95 por lote de 1.000 ações. As 12,5 bilhões de ações PN da CBD tinham um valor na data do fechamento da Transação, de R\$561.875.000,00.

Nesta mesma data, a cotação do dólar dos Estados Unidos (PTAX Venda, publicado pelo Banco Central do Brasil) era de R\$2,3683 para cada US\$. O valor em moeda nacional para o pagamento em US\$ foi de R\$473.660.000,00.

O valor total transferido por Casino para o Grupo AD, em troca de 20.312.500.000 ações Vieri, foi de R\$2.035.535.000,00, resultando em um valor por 1.000 ações Vieri de R\$100,21.

Considerando-se a paridade de valor econômico entre a ação Vieri e a ação ON CBD, conclui-se que o valor implícito por lote de 1.000 ações ON de emissão da CBD é, portanto, de R\$100,21.

Após o fechamento da Transação, a estrutura acionária da Vieri passou a se apresentar da seguinte forma:

Acionista	Ações Ordinárias	%	Ações Preferenciais	%	Total	%
Masmanidis (Casino)	10 187 500 000	50%	10 125 000 000	82%	20 312 500 000	62%
Península Participações Ltda (Grupo AD)	10 187 500 000	50%	-	0%	10 187 500 000	31%
Segisor (Casino)	-	0%	2 200 000 000	18%	2 200 000 000	7%
Total	20 375 000 000		12 325 000 000		32 700 000 000	

Em consequência, a estrutura acionária da CBD, após o fechamento da transação, passou a ter a seguinte forma:

Acionista	Ações Ordinárias	%	Ações Preferenciais	%	Total	%
Vieri Participações	32 700 000 000	66%	-	0%	32 700 000 000	29%
Segisor (Casino)	14 309 589 419	29%	2 067 946 860	3%	16 377 536 279	14%
Península (Grupo AD)	1 392 087 129	3%	1 298 759 628	2%	2 690 846 757	2%
Onyx 2006 (Grupo AD)	-	0%	10 263 690 000	16%	10 263 690 000	9%
Outros	1 438 249 140	3%	50 051 917 257	79%	51 490 166 397	45%
Total	49 839 925 688		63 682 313 745		113 522 239 433	

3) Cálculo do preço da OPA

De acordo com o disposto no caput do Art. 245-A da Lei 6.404, Casino deverá fazer uma OPA das ações com direito a voto de propriedade dos demais acionistas da CBD, de modo a lhes assegurar o preço no mínimo igual a 80% (oitenta por cento) do valor pago pelo Casino por lote de 1.000 ações com direito a voto, ou seja R\$80,17 (80% de R\$100,21).

Dado que o fechamento da Transação ocorreu em julho de 2005, propõe-se que o valor da OPA seja atualizado pela variação do **Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA**, divulgado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística ("IBGE"), desde 8 de julho de 2005 (inclusive) *pro-rata die* para o primeiro mês até a data imediatamente anterior à data da efetiva liquidação financeira da OPA. Com relação ao período compreendido entre a data da última divulgação do IPCA e a data da efetiva liquidação financeira, a atualização ocorrerá *pro-rata die* com base na média do IPCA divulgado nos 3 (três) meses imediatamente anteriores à data da efetiva liquidação financeira.

Assumindo, para fins de demonstração do cálculo, que a data da efetiva liquidação financeira tivesse sido no dia 15 de julho de 2006, o cálculo da atualização do preço da OPA seria feito da seguinte forma:

Série Histórica IPCA	Índice	Num Índice
julho Pro-rata desde 8/7/05	0,18	1,00000
agosto/05	0,17	1,00183
setembro/05	0,35	1,00354
outubro/05	0,75	1,00705
novembro/05	0,55	1,01460
dezembro/05	0,36	1,02018
janeiro/06	0,59	1,02385
fevereiro/06	0,41	1,02989
março/06	0,43	1,03412
abril/06	0,21	1,03856
maio/06	0,10	1,04075
junho/06	-	1,04179
	0,21	1,03960

O IPCA médio dos 3 meses anteriores à data da liquidação financeira (abril a junho de 2006), foi de 0,03%. Considerando 14 dias decorridos no mês (data anterior à liquidação financeira),

aplicamos a fórmula:

$$(1 + IPCAm)^{(n/30)} - 1$$

onde

- IPCAm é o IPCA médio dos 3 meses anteriores à data da liquidação financeira; e
- n é o número de dias transcorrido no mês.

O índice de atualização aplicável para o mês de julho, neste exemplo, pro-rata die em 14 de julho de 2006, é de 0,02%, resultando em um número índice de 1,04011.

O preço da OPA por lote de 1.000 ações CBD ON, para liquidação financeira em 15 de julho de 2006, seria portanto:

$$R\$80,17 \times 1,04011 = R\$83,38$$