

Para: SRE MEMO/SRE/GER-1/Nº 89/2011

De: GER-1 Data: 11/4/2011

Assunto: Aditamento ao MEMO/SRE/GER-1/Nº 43/2011

Processo CVM nº RJ 2010-13241

Senhor Superintendente,

Referimo-nos ao MEMO/SRE/GER-1/Nº 43/2011, em que nos manifestamos favoravelmente ao pleito de Suzano Holding S.A., que pretende adquirir até 33.287.639 ações preferenciais classe A (Ações PNA) em circulação de emissão de Suzano Papel e Celulose S.A. (Suzano ou Companhia) (1/3 do *free float* na data base de junho de 2004), sua controlada, dadas as características específicas do caso concreto.

Em aditamento àquele Memo 43/2001, e com base no art. 35-A da Instrução CVM 361, propomos uma fórmula - Fórmula L(1/3) - que possa ser aplicada ao caso concreto, além de servir como norteadora para eventuais casos futuros, sem prejuízo de que os mesmos sejam analisados quanto à sua efetiva aplicação, em função das características de cada caso.

Então, partindo daquele dispositivo, que prevê a possibilidade de a CVM autorizar reajustes no número de ações em circulação que serve de base para cálculo do limite de 1/3 previsto nos dispositivos ali referidos, "*em razão de aumentos de capital, ofertas públicas de distribuição ou operações societárias.*", propomos a seguinte fórmula para o referido cálculo do limite de 1/3:

"Fórmula L(1/3)":  $L(1/3) = 1/3 (AC00 + AAC - ARC + AOPS) - AQ$ , sendo:

1. L(1/3) – Limite de 1/3 previsto nos arts. 15, inciso I, e 26 da Instrução CVM 361;
2. AC00 – número de ações da classe ou espécie em circulação em 5/9/2000;
3. AAC – número adicional de ações da classe ou espécie em circulação a partir de 5/9/2000, em decorrência de: (a) aumentos de capital com subscrição de ações, (b) bonificações em ações, (c) alienação de ações pela própria companhia objeto em negociação com ações em tesouraria, e (d) conversões de ações de outra classe ou espécie em ações da classe ou espécie para a qual se pretende determinar o L(1/3);
4. ARC – número de ações da classe ou espécie retiradas de circulação a partir de 5/9/2000, em decorrência de: (a) resgate, amortização ou reembolso, (b) aquisição de ações pela própria companhia objeto para manutenção em tesouraria ou cancelamento, e (c) conversões de ações da classe ou espécie para a qual se pretende determinar o L(1/3) em ações de outra classe ou espécie;
5. AOPS – número de ações da classe ou espécie alienadas a partir de 5/9/2000 pelo controlador, por pessoa a ele vinculada, ou por outras pessoas que atuem em conjunto com o acionista controlador ou pessoa a ele vinculada, por meio de ofertas públicas de distribuição secundárias; e
6. AQ – número de ações da classe ou espécie adquiridas pelo controlador/vinculado, desde 5/9/2000, por meio de OPA ou por outro meio que não uma OPA.

Ressaltamos, ainda, que as diferentes incógnitas acima devem ser individualmente ajustadas segundo os fatores utilizados em eventuais grupamentos/desdobramento pelos quais as ações da companhia tenham passado desde sua existência.

Ademais, como se observa da Fórmula L(1/3), não entrou no cômputo o número de ações da classe ou espécie alienadas pelo controlador, por pessoa a ele vinculada, ou por outras pessoas que atuem em conjunto com o acionista controlador ou pessoa a ele vinculada, por outro meio que não uma oferta pública de distribuição, a partir de 5/9/2000, ou seja as ações alienadas por outro meio que não uma oferta pública secundária de distribuição.

Tal condição é necessária para a boa aplicação da Fórmula L(1/3), uma vez que observamos que:

- i. a contabilidade do número de ações alienadas pelo controlador/vinculado sem oferta pública de distribuição poderia levar a Fórmula L(1/3) a permitir que os mesmos viessem a adquirir mais do 1/3 do atual *free float* na respectiva espécie ou classe, a medida que tal número fosse maior do que AQ (definido acima); e
- ii. o disposto no art. 35-A da Instrução CVM 361 não faz menção a alienações por outro meio que não uma oferta pública de distribuição, mas menciona claramente que "*a CVM poderá autorizar (...) ajustes no número de ações em circulação (...), caso esse número tenha se alterado de maneira significativa (...), em razão de (...) ofertas públicas de distribuição (...)*".

Por outro lado, consideramos a possibilidade futura de um controlador/vinculado eventualmente pleitear o direito de acrescentar tal número na Fórmula L(1/3) para o seu caso, sob a alegação de que as alienações que realizou fora de uma oferta pública de distribuição contribuíram para aumentar significativamente a liquidez das ações desde 5/9/2000.

Observamos, contudo, que tal possibilidade é muito remota, uma vez que alienações dessa natureza (sem oferta pública de distribuição) não envolveriam um número significativo de ações.

Não obstante, entendemos que, havendo pleitos futuros dessa natureza, a CVM poderá analisar a pertinência do caso eventualmente apresentados (p. ex: se esse número não ultrapassa AQ da Fórmula, o que de outra forma permitiria que os controladores/vinculados viessem a adquirir mais do 1/3 do atual *free float*), com vista à sua autorização, pois apesar de o art. 35-A da Instrução CVM 361 não mencionar tal possibilidade, conforme dito acima, esse dispositivo também não apresenta vedação à mesma.

De volta ao caso concreto, segue a aplicação da Fórmula L(1/3):

$L(1/3) = 1/3 (AC00 + AAC - ARC + AOPS) - AQ$ , sendo [\[1\]](#) :

AC00 = 14.519.587

AAC = 171.142.523 + 23.552.795 + 36.016 = 194.731.334

ARC = 89.921.243

AOP = 23.638.957

AQ = 4.691.230 + 2.654.000

Resultado: L(1/3)= 40.310.981 Ações PNA.

Pela Fórmula L(1/3), a Recorrente poderia adquirir atualmente até 40.310.981 Ações PNA em circulação, número inferior a 1/3 do *free float* atual (47.298.913 Ações PNA), sem que com isso fique obrigada a realizar a OPA por aumento de participação de que trata o § 6º do art. 4º da Lei e o art. 26 da Instrução CVM 361.

Vale ressaltar que os números acima decorrem das diversas operações societárias descritas no MEMO/SRE/GER-1/Nº119/2010, às folhas 58 a 65 do presente Processo.

Por todo o acima exposto, propomos o envio do presente Memo ao DOZ, com vista a aditar o Memo 43/2011, ratificando nosso entendimento quanto à possibilidade de a Recorrente realizar a operação pretendida, tanto pelos argumentos constantes daquele Memo, quanto pelo Resultado apresentado pela Fórmula L(1/3) acima, bem como sugerindo que tal fórmula sirva como norteadora para eventuais casos futuros, sem prejuízo de que os mesmos sejam analisados quanto à sua efetiva aplicação, em função das características de cada caso.

Atenciosamente,

(Original assinado por)

Ricardo Maia da Silva

Gerente de Registros – 1

De acordo com a manifestação da GER-1, ao DOZ.

(Original assinado por)

Felipe Claret da Mota

Superintendente de Registros de Valores Mobiliários

[\[1\]](#) Os números utilizados na Fórmula L(1/3) já se encontram devidamente ajustados, em função do grupamento de ações realizado pela Companhia, em 2004, na razão de 18,2765 para 1.