



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Memorando nº 32/2015-CVM/SRE/GER-1

Rio de Janeiro, 18 de junho de 2015.

Ao Senhor Superintendente de Registro de Valores Mobiliários

Processo SEI: 19957.000119/2015-04

Assunto: Pedido de registro de OPA Unificada Companhia Providência Indústria e Comércio — Processo CVM nº RJ-2014-7376

1. Requer a PGI Polímeros do Brasil S.A. (“Ofertante” ou “PGI”), por intermédio do Banco Itaú BBA S.A. (“Instituição Intermediária” ou “Itaú BBA”), a concessão do registro de oferta pública de aquisição de ações (“OPA” ou “Oferta”) unificada da Companhia Providência Indústria e Comércio (“Companhia” ou “Providência”): (i) por alienação de controle; (ii) para cancelamento de registro; e (iii) para saída do segmento especial de negociação de ações da BM&FBovespa denominado Novo Mercado, nos termos do art. 254-A e do § 4º do art. 4º, ambos da Lei nº 6404/76 (“LSA”), da Instrução CVM nº 361/02 (“Instrução CVM 361”) e das seções VIII, X e XI do Regulamento do Novo Mercado.

2. A Companhia é inscrita no CNPJ/MF sob o nº 76.500.180/0001-32, e seu capital social é representado por 80.185.132 ações ordinárias.

3. Segundo as informações constantes do último Formulário de Referência disponível, das 80.185.132 ações ordinárias de emissão da Companhia: (i) 57.013.069 ações (71,10% do seu capital social) são de titularidade da Ofertante; (ii) 74.309 ações (0,09% do seu capital social) são de titularidade de administradores e/ou estão em tesouraria; e (iii) 23.101.754 ações (28,81% do seu capital social) encontram-se em circulação no mercado e, juntamente com as ações de titularidade dos administradores, serão objeto da presente Oferta.

4. As condições em que se deram a alienação de controle da Companhia e as características da OPA estão descritas nas Seções “I- Histórico do Processo” e “II- Condições da Alienação de Controle e Características da Oferta” abaixo.

5. Entretanto, adiantamos que a OPA conta com duas formas de pagamento pelas ações eventualmente alienadas:

- (i) Uma denominada “Preço da Oferta”, que conta com uma parcela à vista, na liquidação do leilão da Oferta, no valor de R\$ 7,35681 por ação (“Parcela Livre”), mais 3 parcelas futuras, as quais poderão ser pagas ou não, total ou parcialmente, a depender de eventos incertos (“Parcelas Futuras”), quais sejam: (a) Parcela em *Escrow*, no valor de R\$ 0,32273 por ação; (b) Valor Retido ou *Holdback*, no valor de R\$ 1,87447 por ação; e (c) Preço Adicional, no valor de R\$ 0,19599 por ação; e



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

(ii) Outra forma de pagamento denominada “Preço Alternativo”, a ser pago em parcela única e à vista, na liquidação do leilão, no valor de R\$ 8,15 por ação, possibilidade essa que, ao ser escolhida em detrimento ao Preço da Oferta, implica na renúncia das Parcelas Futuras.

6. Ademais, ressalta-se que o Preço da Oferta, conforme descrito acima, reflete a condição negociada na alienação de controle da Companhia, entre a PGI e os antigos controladores, conforme consta no Contrato de Compra e Venda celebrado entre as partes (“SPA”).

7. Cabe ressaltar, ainda, que a Instituição Intermediária requereu a dispensa da garantia da liquidação financeira referente às Parcelas Futuras que não tiverem sido pagas até o final do período de 3 meses que sucede a data da realização do leilão da OPA (previsto pelo § 2º do art. 10 da Instrução CVM 361), para os acionistas que optarem pelo Preço da Oferta.

I. HISTÓRICO DO PROCESSO

1.1. Em 27/01/2014, a Companhia divulgou Fato Relevante (fls. 2.154 a 2.156) informando que, naquela data, os então controladores de Providência¹ (“Acionistas Vendedores”) haviam celebrado com a PGI (a Ofertante) o SPA, por meio do qual alienariam à mesma todas as 57.013.069 ações ordinárias de emissão da Companhia de que eram titular, as quais representavam, à época, 71,25% do total de ações ordinárias emitidas pela Companhia (“Operação”).

1.2. Naquele mesmo Fato Relevante, a Companhia ainda informou que o preço por ação negociado entre as partes (Acionistas Vendedores e PGI) foi de R\$ 9,75, resultando num montante a ser pago de R\$ 555.877.422,75 por todas as ações de titularidade dos Acionistas Vendedores.

1.3. O pagamento do referido montante ocorreria em 3 parcelas:

(i) Parcela Livre, no valor total de R\$ 430.608.418,79, ou seja, R\$ 7,5528 por ação, que seria pago à vista no fechamento da Operação, em recursos imediatamente disponíveis. O valor da Parcela Livre estaria sujeito a determinados ajustes contemplados no SPA;

(ii) Parcela em *Escrow*, no valor total de R\$ 18.400.000,00, ou seja, R\$ 0,32273 por ação, que seria depositado, no fechamento da Operação, em uma conta de movimentação restrita no Brasil (*escrow account*) e seria utilizado para garantir a implementação de determinadas obrigações de indenizar assumidas pelos Acionistas Vendedores frente à PGI, nos termos do SPA, sendo que, se tais obrigações não se tornarem devidas, o valor depositado em *escrow* seria liberado aos Acionistas Vendedores; e

¹ (i) Fundo de Investimento em Participações Latin America, (ii) Fundo de Investimento em Participações Brasil Equity II, (iii) Investidores Institucionais II – Fundo de Investimento em Participações, (iv) Boreal Fundo de Investimento em Participações, (v) Fundo de Investimento em Participações GGPARG, (vi) Fundo de Investimento em Participações Volluto, (vii) Fundo de Investimento em Participações C.A., (viii) Boreal Ações III Fundo de Investimento em Ações, (ix) Banco Espírito Santo, S.A. e (x) Espírito Santo Capital – Sociedade de Capital de Risco, S.A.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

(iii) Valor Retido ou *Holdback*, em montante total de R\$ 106.869.003,96, ou seja, R\$ 1,87447 por ação, que seria pago aos Acionistas Vendedores em determinadas situações definidas no SPA. O Valor Retido estaria sujeito a juros à taxa fixa de 9,5% ao ano a partir da data de fechamento da Operação.

1.4. Ainda por meio do referido Fato Relevante, a Companhia informou que: (i) o fechamento da Operação estaria sujeito à verificação e ao cumprimento de determinadas condições suspensivas usuais em operações similares, inclusive à aprovação prévia por parte das autoridades de defesa da concorrência no Brasil e nos Estados Unidos da América, pelo fato de a controladora da Ofertante ter sede naquele país; (ii) a PGI assumiu no SPA a obrigação de, após o fechamento da Operação, realizar OPA por alienação de controle; e (iii) manteria seus acionistas e o mercado devidamente informados sobre qualquer fato relevante acerca da Operação, nos termos da legislação aplicável.

1.5. Em 11/06/2014, a Companhia divulgou Fato Relevante (fls. 2.157 a 2.158) informando que, naquela data, ocorreu o fechamento da Operação, por meio da qual a PGI tornou-se titular das 57.013.069 ações ordinárias anteriormente de titularidade dos Acionistas Vendedores.

1.6. Ainda por meio do referido Fato Relevante, a Companhia informou que a Parcela Livre sofreu ajustes já previstos no SPA, conforme comentamos acima, passando dos R\$ 7,5528 por ação, para R\$ 7,35681 por ação (redução de R\$ 0,19599), permanecendo inalteradas as demais parcelas previstas na Operação. Maiores informações sobre tais ajustes são descritas na Seção “II- Condições da Alienação de Controle e Características da Oferta” abaixo.

1.7. Em 20/06/2014, a Companhia divulgou Fato Relevante (fls. 1.756 a 1.758), informando a respeito da intenção da Ofertante de realizar uma OPA unificada para as seguintes modalidades: (i) alienação de controle; (ii) cancelamento de registro; e (iii) saída do segmento especial de negociação de ações da BM&FBovespa, denominado Novo Mercado.

1.8. Ademais, ainda por meio do Fato Relevante divulgado em 20/06/2014, foram informados os detalhes sobre o preço negociado entre a Ofertante e os Acionistas Vendedores na Operação, esclarecendo, inclusive, que o referido preço e suas condições de pagamento seriam replicadas aos acionistas destinatários da OPA.

1.9. Em 11/07/2014, a PGI protocolou expediente na CVM (fls. 1 a 367), por meio do qual solicitou o registro da Oferta (apresentando parte dos documentos previstos na Instrução CVM 361 para tal) e informou que o laudo de avaliação das ações de emissão da Companhia (documento exigido no âmbito das OPA para cancelamento de registro e para saída do Novo Mercado) seria encaminhado à CVM posteriormente.

1.10. A entrega posterior do referido laudo de avaliação da Companhia (“Laudo de Avaliação”) seria necessária dado que ainda seria realizada, em 14/07/2014, assembleia geral extraordinária para que os titulares de ações em circulação deliberassem a respeito da escolha do avaliador, conforme lista tríplice definida pelo Conselho de Administração da Providencia em 25/06/2014, nos termos do item 10.1.1 do Regulamento do Novo Mercado.

1.11. Em 08/09/2014, a Companhia divulgou Fato Relevante (fls. 2.159 a 2.160) informando que recebeu, naquela data, o Laudo de Avaliação, elaborado pelo Banco J. Safra S.A.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

(“Avaliador”), instituição escolhida pelos titulares de ações em circulação, em assembleia geral extraordinária da Providencia realizada em 14/07/2014.

1.12. De acordo com o Laudo de Avaliação, o valor econômico das ações de emissão da Companhia estaria no intervalo entre R\$ 6,71 e R\$ 7,44, apurado segundo a metodologia de fluxo de caixa descontado, a qual foi apontada pelo Avaliador como a mais adequada para a definição do valor econômico das referidas ações.

1.13. Ademais, ainda por meio do Fato Relevante de 08/09/2014, foi informado que a Ofertante optou por oferecer um preço alternativo no âmbito da Oferta (Preço Alternativo, conforme definido na parte inicial deste Memorando), a ser pago em parcela única e à vista, no valor de R\$ 8,15 por ação.

1.14. Naquela mesma data (08/09/2014) e em 09/09/2014, a PGI encaminhou expedientes à CVM (fls. 373 a 717 e fls. 718 a 1078) apresentando a documentação atualizada da Oferta, já contando com o Laudo de Avaliação das ações de emissão da Companhia, bem como com a versão atualizada do Edital da Oferta, contendo informações sobre o valor apurado por meio do referido laudo e sobre a opção do Preço Alternativo.

1.15. Em 09/10/2014, encaminhamos à PGI o OFÍCIO/CVM/SRE/GER-1/Nº 227/2014 (fls. 1.079 a 1.089), apresentando exigências no âmbito da Oferta, nos termos da LSA, da Instrução CVM 361 e do Regulamento do Novo Mercado.

1.16. Cabe ressaltar que uma das exigências apresentadas por meio do referido Ofício (Exigência 5.4) tratava de questionamento a respeito de matéria veiculada no jornal Valor Econômico em 07/10/2014 (fls. 2.166 e 2.667), intitulada “Minoritários se opõem à oferta pela Providência”.

1.17. Segundo a matéria em questão, os ajustes previstos no SPA, que resultaram no decréscimo de aproximadamente R\$ 0,20 por ação de emissão da Companhia, no valor da Parcela Livre, conforme expusemos no parágrafo 1.6 acima, teriam ocorrido em função de despesas pagas pela Companhia para uma “*consultoria externa pela realização da venda do controle*”.

1.18. Ademais, a matéria destacava a alegação dos referidos acionistas minoritários de que não faria sentido a Companhia pagar “*por um serviço em que os beneficiários foram apenas os controladores*”.

1.19. Sendo assim, por meio da Exigência 5.4 daquele OFÍCIO/CVM/SRE/GER-1/Nº 227/2014, solicitamos que a Ofertante apresentasse arrazoado que fundamentasse a regularidade do fato de tais despesas terem sido arcadas pela Companhia, mesmo referindo-se a negócio privado realizado entre os Acionistas Vendedores e a Ofertante, conforme consta da reportagem em questão.

1.20. Em 15/10/2014, a BM&FBovespa encaminhou expediente à Ofertante e à Companhia com exigências a respeito do Laudo de Avaliação, nos termos do Regulamento do Novo Mercado (fl. 1.090).

1.21. Em 07/11/2014, a Ofertante e a Instituição Intermediária encaminharam expediente à CVM (fls. 1.117 a 1.450), apresentando documentação atualizada da Oferta, em resposta ao



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

OFÍCIO/CVM/SRE/GER-1/Nº 227/2014, além de considerações sobre as exigências que haviam sido apresentadas por meio do referido Ofício.

1.22. Ademais, por meio daquele mesmo expediente, foi apresentado o pedido de dispensa da garantia a ser prestada quanto à liquidação financeira da Oferta (prevista pelo § 4º do art. 7º da Instrução CVM 361), apenas no que se refere às Parcelas Futuras, conforme comentamos no parágrafo 7 acima.

1.23. Cabe destacar que apresentaremos adiante neste Memorando, na seção “III- Pedido de Dispensa de Parte da Garantia de Liquidação Financeira da Oferta”, o arrazoado apresentado pela Instituição Intermediária que subsidia o pleito em questão.

1.24. Ainda no que se refere ao expediente encaminhado pela Ofertante em 07/11/2014, destacamos que, em resposta à já comentada Exigência 5.4 do OFÍCIO/CVM/SRE/GER-1/Nº 227/2014, a mesma esclareceu que as despesas previstas no SPA, que resultaram no ajuste a menor de aproximadamente R\$ 0,20 por ação na Parcela Livre, foram arcadas pela Companhia, dado que teriam resultado da contratação de assessoria que a auxiliasse na definição de alternativas estratégicas possíveis para o seu futuro, ou seja, algo que teria ocorrido no interesse da Companhia e, conseqüentemente, de todos os seus acionistas.

1.25. A Ofertante ainda argumentou que, como resultado do trabalho da assessoria supramencionada, teriam surgido algumas possibilidades para o futuro da Companhia, quais seriam: (i) venda das operações da Companhia na Carolina do Norte, EUA; (ii) combinação de negócios, por meio de incorporação das ações de um concorrente pela Companhia, seguida de oferta pulverizada no mercado (*follow on*); e/ou (iii) venda de ações existentes para investidores estratégicos, com ou sem presença industrial no Brasil.

1.26. Das opções elencadas acima, as quais teriam sido amplamente analisadas e discutidas ao longo do trabalho da referida assessoria, a Companhia teria chegado à conclusão de que um processo formal de busca de sócio estratégico seria a opção que maximizaria o seu valor, com benefício para todos os seus acionistas.

1.27. Tal processo então teria sido executado, resultando na apresentação de diversas propostas de aquisição do controle da Companhia, tendo sido vencedora aquela apresentada pela PGI.

1.28. Portanto, concluiu a Ofertante que tais despesas previstas no SPA, arcadas pela Companhia no âmbito do processo de assessoria acima descrito, teriam sido totalmente regulares e no interesse da própria Companhia e todos os seus acionistas.

1.29. Em 19/11/2014, alguns fundos de investimento (“Fundos”), acionistas minoritários da Providencia, protocolaram expediente na CVM (“Reclamação 1”), por meio do qual questionaram alguns termos da Oferta, o que deu ensejo à instauração do Processo CVM nº RJ-2014-13475.

1.30. Por meio do referido expediente, os Fundos, referindo-se às Parcelas Futuras previstas na forma de pagamento denominada Preço da Oferta, alegaram que estariam impossibilitados de aceitar tal forma de pagamento, pelo fato de a regulamentação vigente não os



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

permitir aplicar recursos em créditos não previstos em seus regulamentos e em ativos financeiros que não são negociados em mercados regulamentados.

1.31. Em 09/12/2014, encaminhamos à Ofertante o OFÍCIO/CVM/SRE/GER-1/Nº 279/2014 (fls. 1.451 a 1.458), reiterando as exigências que não foram atendidas no âmbito do OFÍCIO/CVM/SRE/GER-1/Nº 227/2014, encaminhado em 09/10/2014.

1.32. Cabe destacar que por meio do OFÍCIO/CVM/SRE/GER-1/Nº 279/2014 (ofício de reiteração) não foi reiterada a exigência 5.4, sobre a qual comentamos anteriormente, tendo em vista termos considerado que, a princípio, as justificativas apresentadas pela Ofertante, no que se refere aos ajustes previstos no SPA em decorrências das despesas com assessoria arcadas pela Companhia, faziam sentido.

1.33. Em 23/12/2014, a Ofertante protocolou expediente na CVM (fls. 1.459 a 1.745) em atendimento ao OFÍCIO/CVM/SRE/GER-1/Nº 279/2014, por meio do qual encaminhou a documentação da Oferta atualizada, bem como apresentou nova versão do pedido de dispensa de parte da garantia da liquidação financeira de que trata o § 4º do art. 7º da Instrução CVM 361, pedido esse que já havia sido apresentado por meio do expediente protocolado em 07/11/2014, conforme comentamos no parágrafo 1.22 acima.

1.34. Ainda em 23/12/2014, encaminhamos à Superintendência de Relações com Investidores Institucionais – SIN o MEMO/SRE/GER-1/Nº 94/2014, contendo como anexo cópia da Reclamação 1, solicitando manifestação daquela Superintendência quanto à existência ou não de restrições aos Fundos, na regulamentação aplicável, caso optem por aceitar o Preço da Oferta (composto naquele momento de três parcelas), no âmbito da OPA, ressaltando que, a princípio, não víamos óbice à referida aceitação, considerando os normativos utilizados por esta SRE, no escopo de sua competência.

1.35. Em 09/01/2015, a BM&FBovespa encaminhou à CVM carta (fl. 1.747) por meio da qual comunicou a autorização à realização do leilão da Oferta em seu sistema eletrônico de negociação.

1.36. Também em 09/01/2015, a SEP/GEA-3 encaminhou a esta SRE/GER-1 os Processos CVM nºs RJ-2014-13219 e RJ-2014-13069, os quais tratam respectivamente de reclamações de um conselheiro fiscal e de um conselheiro de administração da Companhia, tendo em vista estarem tais reclamações diretamente relacionadas à questão que poderia impactar o Preço da Oferta.

1.37. Mais especificamente, tais reclamações levantaram a mesma questão que tratamos por meio da exigência 5.4 do OFÍCIO/CVM/SRE/GER-1/Nº 227/2014, qual seja, a regularidade ou não de a Companhia ter assumido as despesas com a assessoria contratada supostamente para ajudá-la na definição de alternativas estratégicas possíveis para o seu futuro, trabalho esse que teria resultado na alienação do controle de Providência, conforme expusemos nos parágrafos 1.24 a 1.28.

1.38. Ainda sobre esse ponto, cabe ressaltar que o SPA (contrato de compra e venda de ações que resultou na alienação de controle da Companhia) prevê que “o Valor à Vista [equivalente à Parcela Livre neste Memorando e na minuta de Edital da Oferta] será ajustado para menos por um valor equivalente a 71,25% de todos os custos e despesas incorridos pela Companhia com



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

relação à Transação e que deverão ser pagos pela Companhia no ou antes do Fechamento às Pessoas especificadas no Apêndice 3.1.1(a)(i)”.

1.39. Cabe ressaltar também que as despesas mencionadas no SPA, as quais influenciaram na definição do preço de compra das ações de emissão da Companhia, no âmbito da alienação de controle em tela, são as mesmas que estão em questionamento pelos reclamantes dos Processos instaurados na SEP, citados no parágrafo 1.36 acima.

1.40. Por esse motivo, dada a possibilidade de irregularidade aventada nas reclamações recebidas pela SEP, passamos a entender que, caso aquela Superintendência viesse a concluir que as referidas despesas não deveriam ter sido arcadas pela Companhia, haveria a necessidade de se alterar o Preço da Oferta, incorporando ao mesmo o valor anteriormente descontado por conta das despesas em questão, qual seja, R\$ 0,20 por ação, aproximadamente.

1.41. Dada a interferência que o desfecho da análise das reclamações encaminhadas à SEP poderia ter na definição do Preço da Oferta, decidimos juntar ao presente Processo os documentos constantes daqueles dois Processos de reclamação (RJ-2014-13219 e RJ-2014-13069), os quais foram acostados às folhas 1.748 a 1.902, em 14/01/2015.

1.42. No próprio dia 14/01/2015, reencaminhamos os Processos CVM n°s RJ-2014-13219 e RJ-2014-13069 à SEP.

1.43. Em 21/01/2015, em linha com o entendimento exposto no parágrafo 1.40 acima, encaminhamos à Ofertante o OFÍCIO/CVM/SRE/GER-1/N° 13/2015 (fls. 1.903 a 1.906), comunicando a suspensão da Oferta, com fulcro no inciso II do § 2° do art. 4° da Instrução CVM 361, nos seguintes termos:

“Considerando que o preço ofertado na OPA reflete o valor negociado entre o antigo e o novo controlador da Companhia, que sofreu desconto de R\$ 0,20 por ação [aproximadamente], em função de dedução de “valor equivalente a 71,25% de todos os custos e despesas incorridos pela Companhia com relação à transação, nos termos da Cláusula 3.3.3(a) do SPA”, conforme consta do item 2.2 da minuta de Edital de OPA em análise, entendemos que a decisão da SEP sobre a regularidade da atribuição à Companhia dos referidos custos e despesas poderá impactar o preço da OPA.

Dessa forma, com fulcro no inciso II do § 2° do art. 4° da Instrução CVM n° 361/02, comunicamos a suspensão da OPA Unificada da Companhia, cuja análise do pedido de registro se dá no âmbito do Processo CVM n° RJ-2014-7376, até a resolução definitiva do tema supramencionado.”

1.44. Em 22/01/2015, a Companhia divulgou Comunicado ao Mercado (fl. 1.907) informando a respeito da suspensão da Oferta.

1.45. Em 30/01/2015, em resposta ao MEMO/SRE/GER-1/N° 94/2014, a SIN manifestou-se quanto à Reclamação 1, sobre a qual comentamos nos parágrafos 1.29 a 1.30 e 1.34, por intermédio do RA/GIF/N° 01/2015, nos seguintes termos:

“33. A OPA de alienação de controle, com parcela a prazo, tem precedentes e não há óbices para que os fundos registrem os valores a receber, nos termos dispostos



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

no COFI, ainda que em rubrica geral, sem especificação própria para inscrever valores a receber decorrentes.

34. A OPA concomitante de cancelamento de registro, com parcela a prazo incerto, não garante aos fundos ou a qualquer outro acionista, aceitante da opção a prazo, a proteção da CVM para o subseqüente estado da companhia com registro cancelado. Não obstante, a Instrução CVM nº 361/02 é instrumento que dá legalidade à prática, nos termos do disposto no parágrafo 1º do Art. 4º.

35. O entendimento da CVM é de que créditos contra a ofertante, decorrentes dos efeitos consequentes de OPA, realizada em bolsa, devem ser interpretados como desenquadramentos passivos e não se enquadram na vedação da Instrução CVM nº 409/04, nos termos do que dispõe o objetivo do OFÍCIO/CIRCULAR/CVM/SIN/Nº5/2014, e que é instrumento legal que possibilita aos fundos manter as ações da Providência, mesmo na condição de emissora com registro cancelado.

36. Os fundos de investimento têm como opções:

1. Aceitar a parcela única à vista de R\$ 8,15;

2. Aceitar a parcela à vista de R\$ 7,35/R\$7,55 (valor com discussão pendente) e as parcelas a prazo, sem garantia de pagamento de R\$ 0,32 e R\$ 1,87, com base no que dispõe o item 1.19 do OFÍCIO/CIRCULAR/CVM/SIN/Nº5/2014;

3. Não aceitar a oferta, podendo permanecer acionistas da Providência como companhia aberta fora do novo mercado ou companhia fechada, no caso de sucesso da OPA de cancelamento de registro, com base no que dispõe o item 1.1. do OFÍCIO citado.”

1.46. Em 05/02/2015, a Ofertante encaminhou à CVM recurso contra a decisão da SRE (fls. 1.908 a 1.924) de suspender a OPA (assunto comentado nos parágrafos 1.43 e 1.44), com fundamento na Deliberação CVM nº 463/03, por meio do qual solicitou a reconsideração da determinação constante do OFÍCIO/CVM/SRE/GER-1/Nº 13/2015 ou, caso esta área técnica decidisse não reformar sua decisão, o envio do referido recurso ao Colegiado da CVM, com vistas a que o cronograma da Oferta fosse mantido.

1.47. Aquele recurso contou, resumidamente, com os seguintes argumentos:

- i. as despesas com a assessoria foram regularmente pagas pela Companhia, uma vez que os assessores foram contratados pela própria para realizar estudos que, ao final, foram benéficos para a Companhia em si e para a generalidade de seus acionistas;
- ii. existiu a ausência dos requisitos formais previstos na Instrução CVM 361 para a aplicação da suspensão da OPA, uma vez que não estávamos diante de uma OPA em curso e que não há qualquer irregularidade ou ilegalidade na Oferta;
- iii. a suspensão da Oferta por prazo indeterminado poderá trazer prejuízos consideráveis para a Companhia, seus acionistas e a Ofertante, na medida em que a incerteza quanto à realização da OPA e quanto à eficácia jurídica do SPA podem afetar a cotação dos títulos de emissão da Companhia; e



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

- iv. o pagamento de um preço adicional pela Ofertante no contexto da OPA faria com que essa pagasse aos acionistas minoritários um preço diferente daquele que pagou aos Acionistas Vendedores, gerando uma situação de absoluta desigualdade entre os Acionistas Vendedores e aqueles acionistas que venderem as suas ações na Oferta e, ainda, entre estes últimos e aqueles que optarem por permanecer como acionistas da Companhia, o que não poderia ser admitido.

1.48. Em 23/02/2015, encaminhamos aos Fundos o OFÍCIO/CVM/SRE/GER-1/Nº 34/2015, informando a respeito do entendimento da SIN quanto à Reclamação 1, manifestado nos termos do RA/GIF/Nº 01/2015, e esclarecendo que concordávamos com aquela área técnica, motivo pelo qual concluímos não procederem as alegações apresentadas pelos Fundos (de que estariam impossibilitados de aceitar o Preço da Oferta, pelo fato de a regulamentação vigente não os permitir aplicar recursos em créditos não previstos em seus regulamentos e em ativos financeiros que não são negociados em mercados regulamentados).

1.49. Em 09/03/2015, após reunião realizada com esta área técnica em 20/02/2015 (audiência a particular), com vistas a discutir sobre a suspensão da OPA, a Ofertante protocolou expediente (fls. 1.925 a 2.153) por meio do qual requereu: (i) a desconsideração do recurso apresentado em 05/02/2015; e (ii) o prosseguimento da Oferta, que passou a contar, nos termos da minuta de Edital apresentada naquela data, com o compromisso firme da Ofertante de pagar, aos acionistas minoritários que optarem pelo Preço da Oferta, o Preço Adicional de R\$ 0,19599, na hipótese de a SEP proferir decisão, a qual deverá ser confirmada pelo Colegiado da CVM, no sentido de considerar irregular o pagamento pela Companhia das referidas despesas com assessoria.

1.50. Por meio daquele expediente, a Ofertante ainda solicitou que, caso esta SRE decidisse por não revogar a suspensão da Oferta após a opção oferecida pela Ofertante (a inserção do Preço Adicional ao Preço da Oferta), que os pleitos em questão fossem então encaminhados à análise do Colegiado da CVM.

1.51. Em 23/03/2015, a BM&FBovespa encaminhou e-mail a esta área técnica (fls. 2.161 a 2.165) por meio do qual solicitou que considerássemos revogada a autorização para realização do leilão da Oferta em seu sistema eletrônico de negociação, originalmente encaminhada à CVM em 09/01/2015, conforme mencionamos no parágrafo 1.35 acima.

1.52. A referida revogação se deu por conta de nova exigência encaminhada pela BM&FBovespa à Companhia (fls. 2.164 e 2.165), referente ao Laudo de Avaliação, dado que, segundo análise da BM&FBovespa, o mesmo contava com informações aparentemente inconsistentes com aquelas apresentadas pela PGI Specialty Materials Inc. (controlador da PGI) à *Securities and Exchange Commission – SEC*, em 10/02/2015, por meio do Form S-1, no âmbito de oferta pública de ações de sua emissão a ser realizada nos Estados Unidos.

1.53. Em 27/03/2015, a GEA-3 encaminhou e-mail a esta área técnica (fls. 2.168 a 2.205), contando, em anexo, com os seguintes documentos: (i) RA/CVM/SEP/GEA-3/Nº 22/15; (ii) Memorando nº 11/2015-CVM/SEP/GEA-3; e (iii) DESPACHO SEP/Nº 087/15, elaborados no âmbito dos Processos CVM nºs RJ-2014-13069 e RJ-2014-13219, os quais trataram das reclamações de conselheiros de administração e fiscal da Companhia, conforme comentamos nos parágrafos 1.36 a 1.42 acima.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

1.54. Ademais, verifica-se que, por meio do RA/CVM/SEP/GEA-3/Nº 22/15, a Analista Olga Vasconcellos Seixas concluiu que *“(a) a imputação à Companhia de despesas relativas à Operação foi irregular; (b) há indícios de descumprimento aos art. 154 e 163, §8º, da Lei nº 6.404/76; e (c) não há indícios de irregularidades no tocante aos demais aspectos mencionados nas reclamações.”*

1.55. Já por meio do Memorando nº 11/2015-CVM/SEP/GEA-3, o Gerente à época em exercício da GEA-3, Raphael Acácio Gomes dos Santos de Souza, discordou parcialmente da Analista da área, e entendeu que: *“(a) a imputação à Companhia de despesas com assessores envolvidos na Operação foi regular; (b) há indícios de descumprimento aos art. 154 (no tocante ao Break-up Fee) e 163, §8º, da Lei 6.404/76; e (c) não há indícios de irregularidades quanto aos demais aspectos mencionados nas reclamações.”*

1.56. Por fim, por meio do DESPACHO SEP/Nº 087/15, o Superintendente de Relações com Empresas, Fernando Soares Vieira, manifestou estar de acordo com a análise, conclusões e propostas de encaminhamento constantes dos parágrafos 14 a 64 do RA/CVM/SEP/GEA-3/Nº 22/15, em linha com o entendimento da Analista da GEA-3.

1.57. Portanto, tendo a SEP concluído que *“a imputação à Companhia de despesas relativas à Operação foi irregular”*, caso o Colegiado da CVM venha a concordar com tal entendimento, a Ofertante deverá realizar o pagamento do Preço Adicional àqueles que venham aderir à OPA com a opção de pagamento denominada “Preço da Oferta”.

1.58. Em 31/03/2015, a Ofertante protocolou expediente na CVM (fls. 2.206 a 2.508), por meio do qual apresentou documentação atualizada da Oferta, com novos ajustes que precisaram ser realizados por conta da possibilidade de pagamento do Preço Adicional, bem como refletindo a decisão da SEP, no âmbito dos Processos CVM nºs RJ-2014-13069 e RJ-2014-13219.

1.59. Em 07/04/2015, encaminhamos à Ofertante o Ofício nº 58/2015/CVM/SRE/GER-1 (fl. 2.510), por meio do qual revogamos a suspensão da OPA (efetivada em 21/01/2015, conforme exposto no parágrafo 1.43 acima), considerando que a minuta de Edital da Oferta encaminhada em 31/03/2015 apresentou, enfim, mecanismos suficientes para sanar as irregularidades que ensejaram a referida suspensão.

1.60. Em 09/04/2015, a BM&FBovespa encaminhou e-mail a esta área técnica (fls. 2.515 a 2.517) informando que, naquela data, havia formalizado nova exigência à Companhia, ainda referente ao tema que ensejou a revogação da autorização para realização do leilão da Oferta em seu sistema eletrônico de negociação, conforme tratamos nos parágrafos 1.51 e 1.52 acima.

1.61. Também em 09/04/2015, a Ofertante protocolou expediente na CVM (fls. 2.518 a 2.820), por meio do qual apresentou nova minuta do contrato de intermediação da OPA e nova versão do pedido de dispensa de parte da garantia da liquidação financeira de que trata o § 4º do art. 7º da Instrução CVM 361 (sobre o qual comentamos nos parágrafos 1.22 e 1.33 acima), ambas atualizadas em função da possibilidade de pagamento do Preço Adicional, além de encaminhar também uma versão mais atualizada da minuta do Edital da Oferta, contendo pequenos ajustes com relação àquela que fora protocolada em 31/03/2015.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

1.62. Ademais, com relação ao contrato de intermediação da OPA, cabe ressaltar que o mesmo só será assinado após a apreciação, pelo Colegiado da CVM, do pedido de dispensa em questão, tendo em vista que sua redação final poderá ser alterada, a depender da decisão que for proferida com relação ao pleito em tela.

1.63. Apenas como informação adicional, ressaltamos também que, em 14/04/2015, a SOI encaminhou a esta SRE o Processo CVM nº SP-2015-116, contendo reclamação de investidor (Sr. Felipe Manderbach) sobre as seguintes questões (“Reclamação 2”), no âmbito do Laudo de Avaliação:

- (i) a premissa utilizada no referido laudo, de crescimento real perto de zero nos próximos 10 anos, e igual a zero na perpetuidade, no que se refere às receitas da Companhia, seria inconsistente com declarações dadas pela PGI Specialty Materials Inc., controlador indireto de Providência, em 10/02/2015, por meio do formulário *Form S-1* da *Securities and Exchange Commission* (“SEC”); e
- (ii) a opção do Avaliador em descontar 100% das contingências possíveis constantes das demonstrações financeiras da Companhia, as quais não estavam provisionadas em seu Balanço Patrimonial, representaria, por parte do Avaliador, um juízo de valor com relação às referidas contingências, o que estaria inconsistente com declarações do próprio Avaliador no Laudo, por meio das quais, por exemplo, afirma não caber a ele (Avaliador) atribuir a probabilidade de materialização de tais contingências.

1.64. Como podemos observar, a questão (i) levantada na Reclamação 2 tem o mesmo objeto que ensejou, pela BM&FBovespa, a revogação da autorização para realização do leilão da OPA em seu ambiente de negociação, conforme comentamos nos parágrafos 1.51 e 1.52 acima.

1.65. Dessa forma, em 16/04/2015, encaminhamos à Ofertante o Ofício nº 66/2015/CVM/SRE/GER-1, solicitando que fossem prestados esclarecimentos sobre as questões levantadas na reclamação em comento (Reclamação 2), bem como nos fossem encaminhadas as explicações que foram dadas à BM&FBovespa, em atendimentos aos Ofícios enviados por aquela instituição a respeito do tema em tela.

1.66. Em 23/04/2015, os Fundos protocolaram na CVM nova reclamação (“Reclamação 3”), por meio da qual levantaram questionamentos a respeito do impacto, no Valor Retido, das informações constantes da Nota Explicativa nº 18, item “d”, das Demonstrações Financeiras da Companhia de 31/12/2014, divulgada em 01/04/2015.

1.67. Tal reclamação foi tratada no âmbito do Processo CVM nº RJ-2014-13475, o qual foi instaurado inicialmente para tratar da Reclamação 1, também protocolada pelos Fundos.

1.68. Sobre o teor da Reclamação 3, cabe esclarecer, primeiramente, que o pagamento do Valor Retido, conforme informação constante do SPA e do Edital da OPA, só ocorrerá caso haja decisão definitiva favorável à Companhia no âmbito das Demandas Fiscais Especiais, conforme definidas na Seção “II- Condições da Alienação de Controle e Características da Oferta” (parágrafo 2.12 abaixo), as quais foram detalhadamente descritas no item 2.1 do referido Edital.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

1.69. Cabe esclarecer, ainda, que o item “d” da Nota Explicativa nº 18 trata do valor das ações trabalhistas, cíveis e fiscais classificadas como possíveis, ou seja, aquelas que apenas devem ser divulgadas pela Companhia, não cabendo ser lançadas como passivo em seu Balanço Patrimonial.

1.70. Por meio da Reclamação 3, os Fundos destacaram que houve uma mudança significativa no valor do item “d” da Nota Explicativa nº 18, subitem “Fiscais”, em relação àquele divulgado por meio das Demonstrações Financeiras da Companhia anteriores, passando de R\$ 154,9 milhões para R\$ 77,7 milhões.

1.71. Ademais, os Fundos ainda mencionaram que, em 25/03/2015, ou seja, antes da divulgação das Demonstrações Financeiras de 31/12/2014, o Conselho Administrativo de Recursos Fiscais (“Carf”) julgou favoravelmente à Companhia um dos processos administrativos que deram ensejo à criação do Valor Retido (um dos valores devidos nas Parcelas Futuras), e que tal processo estaria dentre as referidas contingências possíveis.

1.72. Sendo assim, os Fundos solicitaram que fosse dado o devido esclarecimento, pela Companhia, a respeito do que ensejou a redução no valor constante da Nota Explicativa nº 18, item “d”, das Demonstrações Financeiras da Companhia de 31/12/2014, e se a referida decisão do Carf não ensejaria o pagamento do Valor Retido aos Acionistas Vendedores e àqueles que aceitarem o Preço da Oferta na OPA.

1.73. Em 24/04/2015, a Ofertante protocolou expediente na CVM, em resposta ao Ofício nº 66/2015/CVM/SRE/GER-1, que fora enviado no âmbito da Reclamação 2 (comentada nos parágrafos 1.63 a 1.65 acima).

1.74. Por meio do referido expediente, a Ofertante esclareceu, resumidamente, que:

(i) o objeto da Reclamação 2 parece ser um pedido extemporâneo de revisão do Laudo de Avaliação, que, segundo o art. 4º-A da LSA, deve ser solicitado no prazo de 15 dias após a divulgação do valor da Oferta, o qual se encerrou em 23/09/2014, sem ter havido qualquer manifestação dos acionistas minoritários no que tange à referida revisão;

(ii) as declarações otimistas sobre o potencial de crescimento do grupo PGI nos mercados da América do Sul e Ásia, realizadas pela PGI Specialty Materials Inc., controlador indireto da Companhia, por meio do formulário Form S-1 da SEC, não se conflitam com as premissas utilizadas na elaboração do Laudo de Avaliação, de crescimento real das receitas perto de zero para os próximos anos e igual a zero na perpetuidade, uma vez que tais declarações deram-se num contexto abrangente sobre aqueles mercados (América do Sul e Ásia), não sendo específicas sobre a Companhia no mercado brasileiro; e

(iii) a despeito de o valor das contingências possíveis constantes das Demonstrações Financeiras da Companhia não ser provisionado em seu Balanço Patrimonial, conforme preceituam as regras contábeis aplicáveis, o Avaliador decidiu reduzir, ao calcular o valor de Providência, 100% das referidas contingências. O Avaliador encaminhou documento esclarecendo que o fato de as referidas



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

contingências estarem classificadas como possíveis significa que têm uma probabilidade de ocorrência não desprezível. Dessa forma, o mais adequado seria considerá-las de forma integral, de modo a não ignorá-las e nem atribuir a elas uma probabilidade específica, o que configuraria exercício de arbitrariedade, estando, portanto, fora do seu escopo de trabalho.

1.75. Sobre o esclarecimento (iii) acima, cabe ressaltar que o assunto em questão foi primeiramente por nós abordado, por meio do Ofício de exigências encaminhado em 09/10/2014, tendo sido prestados os mesmos esclarecimentos pela Ofertante e pelo Avaliador.

1.76. À época, após recebermos os referidos esclarecimentos, consideramos que a decisão do Avaliador, de deduzir 100% das contingências possíveis do valor da Companhia, não feria qualquer dispositivo normativo, motivo pelo qual apenas solicitamos que fosse dada a devida transparência no Laudo de Avaliação, o que foi feito posteriormente.

1.77. Em 27/04/2015, encaminhamos à Ofertante e à Companhia o Ofício nº 69/2015/CVM/SRE/GER-1, no âmbito da Reclamação 3, comentada nos parágrafos 1.66 a 1.72 acima, solicitando que:

(i) a Companhia esclareça as razões pelas quais se deu a significativa diminuição no valor das contingências possíveis, conforme nota explicativa nº 18, item “d”, das Demonstrações Financeiras da Companhia de 31/12/2014;

(ii) a Ofertante esclareça os impactos da decisão do Carf sobre o pagamento do Valor Retido na OPA; e

(iii) seja verificado pelo Avaliador a necessidade ou não de se atualizar o Laudo de Avaliação, considerando que o mesmo deduziu do valor da Companhia 100% das contingências possíveis constantes de seu Balanço Patrimonial de 30/06/2014 (R\$ 158,6 milhões), e levando-se em conta que, segundo informações constantes do Balanço Patrimonial de 31/12/2014, o valor de tais contingências havia sido reduzido para R\$ 79,7 milhões.

1.78. Em 28/04/2015, a Companhia divulgou Comunicado ao Mercado esclarecendo que houve um erro no item “d” da Nota Explicativa nº 18 da Demonstrações Financeiras da Companhia de 31/12/2014 (subitem “Fiscais”), e que tal erro foi corrigido naquela data, de modo que o valor que antes era de R\$ 77,7 milhões, seria, na realidade, de R\$ 157,6 milhões.

1.79. Em 07/05/2015, a Ofertante e a Companhia protocolaram expediente na CVM, em resposta ao Ofício nº 69/2015/CVM/SRE/GER-1, no âmbito da Reclamação 3, esclarecendo que:

(i) a significativa diminuição no valor das contingências possíveis, constante da nota explicativa nº 18, item “d”, das Demonstrações Financeiras da Companhia de 31/12/2014, foi um erro de digitação, conforme esclarecido por meio do Comunicado ao Mercado divulgado em 28/04/2015;

(ii) o referido erro foi objeto de esclarecimento pela administração da Companhia e pelos auditores independentes, em reunião extraordinária do Conselho Fiscal realizada em 29/04/2015 (cuja ata foi encaminhada anexa ao referido expediente);



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

- (iii) a Assembleia Geral Extraordinária da Companhia, realizada em 30/04/2015, aprovou as referidas Demonstrações Financeiras, após a mesma ter sido corrigida;
- (iv) a decisão do Carf de 25/03/2015 apenas afetaria o pagamento do Valor Retido, caso se tratasse de decisão final e irrecorrível, conforme previsto no SPA e no Edital da OPA, o que não foi o caso, tendo em vista que a mesma ainda está sujeita a recurso;
- (v) mesmo após a decisão do Carf, as Demandas Fiscais Especiais, relativas ao processo que fora objeto da referida decisão, continuaram a ser classificadas como contingências possíveis, conforme análise de escritório de advocacia especializado (cujo parecer foi encaminhado anexo ao referido expediente); e
- (vi) segundo o Avaliador, o mesmo não vê a necessidade de atualização do Laudo de Avaliação, tendo em vista que a diminuição no valor das referidas contingências possíveis foi um erro de digitação, já corrigido, e o escritório de advocacia especializado continuou a classificar tais contingências como possíveis, mesmo após a decisão do Carf em comento.

1.80. Em 12/05/2015, a BM&FBovespa enviou e-mail a esta área técnica, contendo cópia de exigência encaminhada à Companhia (fls. 2.821 e 2.822), em 11/05/2015, por meio da qual solicitou esclarecimentos a respeito de reportagem publicada pelo jornal Valor Econômico naquela mesma data, sob o título “Providencia e minoritários seguem em atrito”, em que consta informações a respeito da decisão do Carf de 25/03/2015, acima comentada.

1.81. Mais especificamente a BM&FBovespa solicitou esclarecimentos “*sobre o teor da referida notícia, bem como outras informações consideradas importantes, notadamente sobre os reflexos da vitória assinalada no valor das ações fiscais dessa empresa e na probabilidade de perda dessas ações.*”

1.82. Em 12/05/2015, a Companhia divulgou Comunicado ao Mercado, em atendimento à exigência encaminhada pela BM&FBovespa, esclarecendo que:

“Em relação à decisão do CARF no processo nº 10980.726073/2013-15, acerca das Demandas Fiscais Especiais (“Decisão do CARF”) e seus potenciais impactos sobre o pagamento do Valor Retido na OPA, a Companhia comunica que o CARF é um órgão administrativo, cujas decisões ainda estão sujeitas a recurso. Nos termos da Cláusula 10.4 do SPA e do item 2.2(c) da última versão do Edital da OPA protocolada na CVM, o Valor Retido somente será liberado aos ex-acionistas controladores e, em consequência, aos acionistas que aceitarem o Valor da Oferta [Preço da Oferta] no âmbito da OPA, quando for emitida decisão administrativa ou judicial final e irrecorrível relativa às Demandas Fiscais Especiais, o que não é o caso da Decisão do CARF.”

1.83. Também em 12/05/2015, encaminhamos à Ofertante e à Companhia o Ofício nº 78/2015/CVM/SRE/GER-1 (no âmbito da Reclamação 3), fazendo referência ao expediente protocolado pelas mesmas em 07/05/2015, sobre o qual comentamos no parágrafo 1.79 acima.

1.84. Por meio do referido Ofício, solicitamos que nos fosse encaminhada manifestação formal por parte da firma de auditoria independente, responsável pelo Relatório de Auditoria das



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Demonstrações Financeiras da Companhia de 31/12/2014, com a devida identificação do signatário, esclarecendo qual valor constava da Nota Explicativa nº 18, item “d”, quando do exame das referidas Demonstrações Financeiras, com base nas quais se deu a opinião manifestada por meio do relatório em questão.

1.85. Em 15/05/2015, em resposta ao Ofício nº 78/2015/CVM/SRE/GER-1, a Ofertante e a Companhia protocolaram na CVM carta elaborada pela Deloitte Touche Tohmatsu, com declaração da mesma de que o *“relatório de auditoria datado de 26/03/2015 teve como base o exame das Demonstrações Financeiras da Companhia Providência Indústria e Comércio, relativas ao exercício findo em 31 de dezembro de 2014 contendo, para a nota explicativa nº 18, item “d” (“Fiscais”), o valor de R\$ 157.607 mil”*.

1.86. Em 28/05/2015, encaminhamos o Memorando nº 27/2015-CVM/SRE/GER-1 (cópia às fls. 2.823 a 2.828) à SOI, no âmbito da Reclamação 2 (tratada nos parágrafos 1.63 a 1.65 e 1.73 a 1.76 acima), por meio do qual devolvemos àquela Superintendência o Processo CVM nº SP-2015-116, para os fins que julgasse cabíveis, destacando que, da leitura dos esclarecimentos prestados pela Ofertante e pela Companhia, nos termos do expediente protocolado por elas em 24/04/2015, os quais foram descritos no parágrafo 1.74 acima, entendíamos que os pontos levantados naquela Reclamação 2 encontravam-se justificados e que, na esfera de nossa atuação, entendíamos estar o Laudo de Avaliação devidamente regular, dentro do que preceitua a Instrução CVM 361.

1.87. Em 02/06/2015, a BM&FBovespa encaminhou à CVM carta (fl. 2.831) por meio da qual comunicou a autorização à realização do leilão da Oferta em seu sistema eletrônico de negociação.

1.88. Em 05/06/2015, encaminhamos aos Fundos o Ofício nº 88/2015/CVM/SRE/GER-1, no âmbito da Reclamação 3 (tratada nos parágrafos 1.66 a 1.72 e 1.77 a 1.85 acima), informando nosso entendimento de que os esclarecimentos prestados pela Ofertante e pela Companhia, em 07/05/2015 e em 15/05/2015, em resposta respectivamente aos Ofícios nº 69/2015/CVM/SRE/GER-1 e nº 78/2015/CVM/SRE/GER-1, foram suficientes para justificar as questões abordadas pelos Fundos, sem que tenha havido qualquer fato ou irregularidade que ensejasse a necessidade de intervenção desta área técnica no âmbito da Oferta, sobre os pontos suscitados na referida Reclamação 3, motivo pelo qual comunicamos o arquivamento do Processo CVM nº RJ-2014-13475.

II. CONDIÇÕES DA ALIENAÇÃO DE CONTROLE E CARACTERÍSTICAS DA OFERTA

2.1. Primeiramente, cabe ressaltar que a presente OPA pretende unificar as seguintes modalidades: (i) por alienação de controle, nos termos do art. 254-A da LSA; (ii) para cancelamento de registro, nos termos do § 4º do art. 4º da LSA; e (iii) para saída do segmento especial de negociação de ações da BM&FBovespa denominado Novo Mercado, nos termos das seções VIII, X e XI do Regulamento do referido segmento.

2.2. Dessa forma, destacaremos abaixo quais foram os fatos que deram ensejo à realização das modalidades de OPA acima mencionadas.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

2.3. No que se refere à OPA por alienação de controle, a mesma se tornou obrigatória a partir de 11/06/2014, quando os Acionistas Vendedores e a PGI fecharam a Operação, a qual havia sido divulgada ao mercado por meio de Fato Relevante em 27/01/2014, conforme comentamos nos parágrafos 1.1 a 1.6 acima.

2.4. Uma vez adquirida a obrigação de realizar uma OPA por alienação de controle, a Ofertante decidiu lançar também, em conjunto com a referida OPA, as ofertas para cancelamento de registro e para saída do Novo Mercado, conforme foi divulgado pela Companhia por meio de Fato Relevante, em 20/06/2014.

2.5. Nos termos da última minuta do Edital da Oferta apresentada à CVM em 09/04/2015 (“Edital”), a Ofertante esclarece que o cancelamento do registro da Companhia como aberta está sujeito ao atingimento do quórum previsto no inciso II do art.16 da Instrução CVM 361, o qual, caso não seja atingido, resultará na manutenção da Companhia como aberta, porém sem ter mais as ações de sua emissão listadas no Novo Mercado, tendo em vista que a saída do referido segmento especial de negociação não requer a aceitação de um percentual mínimo de acionistas para ser efetivada.

2.6. A Ofertante ainda apresenta no item 1.4 do Edital da OPA as razões pela qual decidiu realizar as 3 modalidades de oferta acima citadas de forma conjunta, nos seguintes termos:

“1.4 Razões para Unificação das Ofertas Pública e Saída do Novo Mercado.

A oferta unificada alinha-se com os interesses dos acionistas minoritários, uma vez que ocorrerá a um só tempo e visará necessariamente o mesmo público alvo. É também importante mencionar que a não unificação da Oferta traria custos desnecessários e adicionais à Ofertante, considerando que obrigaria, entre outros, a realização de procedimentos separados de ofertas públicas, publicação de editais, realização de leilões, além de custos com contratações de instituições intermediárias e avaliadores. Ainda, na ausência de autorização para oferta unificada, os acionistas minoritários poderiam ter dificuldade para se posicionarem diante da adesão ou não a cada uma das ofertas. Ainda, em função do atual percentual de Ações da Oferta (conforme definido no item 3.1 abaixo) e do atual percentual de Ações detido pela Ofertante, é muito provável que após Oferta, reste impossível o cumprimento da exigência prevista no item 3.1(vi) do Regulamento de Listagem do Novo Mercado (bem como exigências análogas previstas nos regulamentos dos demais segmentos especiais de listagem da BM&FBOVESPA). Portanto, a saída do Novo Mercado é legítima uma vez que a Companhia, por razões alheias à sua vontade, ficará impossibilitada de cumprir com requisito previsto no Regulamento do Novo Mercado.”

2.7. Tendo em vista que a Oferta conta com a unificação de modalidades diferentes de OPA e que tal unificação requer a autorização da CVM, nos termos do § 2º do art. 34 da Instrução CVM 361, esse seria então o primeiro pleito de procedimento diferenciado que será por nós analisado mais à frente, na seção “IV. Nossas Considerações”.

2.8. Serão objeto da Oferta todas as ações ordinárias de emissão da Companhia em circulação, bem como aquelas de titularidade de seus administradores, o que soma 23.157.763 ações



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

e representa aproximadamente 28,88% do seu capital social, segundo dados constantes do último Formulário de Referência disponibilizado pela Providência, em 15/05/2015.

2.9. Antes de tratarmos das possibilidades de preço oferecidas no âmbito da OPA (Preço da Oferta ou Preço Alternativo, conforme definimos na parte inicial do presente Memorando), exporemos algumas informações relevantes a respeito do preço negociado entre os Acionistas Vendedores e a Ofertante na Operação (“Preço da Alienação”), que resultou na alienação de controle da Companhia.

2.10. O Preço da Alienação, que é replicado na presente OPA por meio do Preço da Oferta, foi negociado entre as partes (Acionistas Vendedores e a PGI) para ser pago em uma parcela à vista, na data do fechamento da Operação, e duas parcelas futuras e incertas, a depender do desfecho de algumas situações que foram denominadas no Edital como “Obrigações de Indenização no âmbito do SPA”.

2.11. No que tange às referidas Obrigações de Indenização, de acordo com as informações contidas no SPA, os Acionistas Vendedores devem indenizar a Ofertante em relação a determinadas perdas que venham a ser por ela incorridas diretamente ou através da Companhia, na medida em que tais perdas resultem de: (a) qualquer quebra das declarações e garantias dadas pelos Acionistas Vendedores no SPA; (b) qualquer mora em relação a quaisquer obrigações dos Acionistas Vendedores no SPA; e (c) Demandas Fiscais Especiais.

2.12. Conforme descrição constante no item 2.1 do Edital, as Demandas Fiscais Especiais são entendidas como:

“(a) o auto de infração nº 10980.726073/2013-15, emitido pela Secretaria da Receita Federal contra a Companhia, relacionado a questões incluindo o ganho de capital na venda da divisão de PVC pela Companhia, a amortização do ágio reconhecido na aquisição da Companhia pela Alnilan S.A. (uma sociedade holding que foi mais tarde incorporada pela Companhia), e a não dedutibilidade dos juros concedido para a aquisição da Companhia; (b) o auto de infração nº 10660.721994/2013-12, emitido pela Secretaria da Receita Federal contra a Isofilme Indústria e Comércio de Plásticos Ltda., em conexão com a amortização do ágio reconhecido na aquisição da Isofilme Indústria e Comércio de Plásticos Ltda. pela Providência Participações Ltda. (uma sociedade holding que foi mais tarde incorporada pela Isofilme Indústria e Comércio de Plásticos Ltda.); e (c) quaisquer outros autos de infração ou procedimentos que possam ser ou tenham sido iniciados pela Secretaria da Receita Federal contra a Companhia ou a Isofilme Indústria e Comércio de Plásticos Ltda. derivados de ou de outra forma diretamente relacionados à amortização do ágio reconhecido na aquisição da Companhia pela Alnilan S.A. ou na aquisição da Isofilme Indústria e Comércio de Plásticos Ltda. pela Providência Participações Ltda. em relação ao exercício encerrado na ou antes da Data de Fechamento ou às outras questões mencionadas nos itens (a) e (b) acima (“Demandas Fiscais Especiais”).”

2.13. Dessa forma, com o intuito de garantir o cumprimento por parte dos Acionistas Vendedores das Obrigações de Indenização acima mencionadas, o Preço da Alienação foi definido em 3 parcelas, uma à vista e duas a prazo, sendo estas últimas em montante equivalente ao valor das referidas obrigações, de modo que as mesmas só serão liberadas pela Ofertante aos Acionistas



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Vendedores, caso o desfecho das obrigações em questão não gere perdas para a PGI ou para a Companhia.

2.14. Caso contrário, o montante relativo às referidas perdas que vierem a ser geradas para a PGI ou para a Companhia não será liberado aos Acionistas Vendedores, sendo o mesmo usado para cobrir tais perdas.

2.15. Após termos descrito de forma mais geral o Preço da Alienação, cabe agora especificarmos o mesmo em termos dos valores de cada uma das parcelas que o compõem.

2.16. O valor negociado inicialmente pela compra das 57.013.069 ações ordinárias de emissão da Companhia, à época de titularidade dos Acionistas Vendedores, foi de R\$ 555.877.422,75, ou seja, R\$ 9,75 por ação.

2.17. Não obstante, tal valor foi reduzido após ajustes previstos no SPA, de modo que, na data do fechamento da Operação (11/06/2014), o valor atribuído às referidas 57.013.069 ações foi de R\$ 544.703.532,32, ou seja, R\$ 9,5540 por ação.

2.18. Desse valor total, a parcela paga à vista, na data do fechamento da Operação, foi de R\$ 419.434.528,36, ou seja, R\$ 7,35681 por ação (“Parcela Livre”).

2.19. O restante, referente ao valor das Obrigações de Indenização supracitadas, foi dividido em duas parcelas, sendo a primeira no valor de R\$ 18.400.000,00, ou seja, R\$ 0,32273 por ação (“Parcela em *Escrow*”), a qual equivale às possíveis perdas à Ofertante ou à Companhia em função de: (a) qualquer quebra das declarações e garantias dadas pelos Acionistas Vendedores no SPA; e (b) qualquer mora em relação a quaisquer obrigações dos Acionistas Vendedores no SPA, conforme mencionamos no parágrafo 2.11 acima.

2.20. O valor da Parcela em *Escrow* foi depositado, na data do fechamento da Operação, numa conta *escrow*, e será usado para garantir as Obrigações de Indenização (a) e (b) acima citadas, sendo liberado aos Acionistas Vendedores conforme tais obrigações não venham a ser devidas.

2.21. A conta *escrow* em questão foi aberta junto ao Deutsche Bank S.A. – Banco Alemão (“Agente de *Escrow*”), sendo que na mesma data em que a Parcela em *Escrow* foi nessa conta depositada, os Acionistas Vendedores e o Agente de *Escrow* celebraram um contrato regulando os principais termos e condições para a manutenção, investimento e liberação da Parcela em *Escrow* (“Contrato Sênior de *Escrow*”).

2.22. Ademais, cabe ressaltar que, no segundo aniversário da data de fechamento da Operação, ou seja, em 11/06/2016, a Parcela em *Escrow* que estiver disponível na conta *escrow* deverá ser liberada aos Acionistas Vendedores, observado que, se naquela data existir qualquer obrigação pendente que tenha sido devidamente notificada previamente à referida liberação e que possa resultar em pagamento de indenização pelos Acionistas Vendedores, nos termos do SPA, o valor agregado de tais obrigações de indenização deverão permanecer depositados na conta *escrow*.

2.23. A segunda parcela relacionada ao valor das Obrigações de Indenização, denominada Valor Retido ou *Holdback*, no montante de R\$ 106.869.003,96, ou seja, R\$ 1,87447 por ação, servirá como garantia e única fonte de pagamento das Demandas Fiscais Especiais, descritas no parágrafo 2.12 acima.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

2.24. Assim sendo, tal parcela será parcial ou totalmente paga pela Ofertante aos Acionistas Vendedores, conforme as Demandas Fiscais Especiais não venham a gerar perdas para a Ofertante ou partes a ela relacionadas, após serem objeto de decisões administrativas ou judiciais transitadas em julgado ou virem a ter seus prazos prescricionais expirados.

2.25. De outro modo, caso as Demandas Fiscais Especiais resultem em perdas a serem incorridas, direta ou indiretamente, pela Ofertante, ou por partes a ela relacionadas, o Valor Retido será utilizado como garantia e única forma de pagamento de tais perdas, não sendo, dessa forma, tais valores liberados aos Acionistas Vendedores.

2.26. Cabe ressaltar, ainda, que o pagamento do Valor Retido aos Acionistas Vendedores conta, nos termos da cláusula 3.2.4 do SPA, com garantia expedida pela Blackstone Capital Partners V L.P. e pela Blackstone Capital Partners (Cayman) V L.P. (“Blackstone”), controladores indiretos da PGI.

2.27. Após termos feito, nos parágrafos anteriores (2.9 a 2.26), uma descrição detalhada do preço acordado entre os Acionistas Vendedores e a Ofertante, na Operação, trataremos agora das opções de preço oferecidas na OPA.

2.28. Atendendo conjuntamente ao previsto no art. 254-A da LSA e na seção VIII do Regulamento do Novo Mercado, uma das opções de preço oferecidas pela Ofertante aos acionistas objeto da OPA é aquela que reflete exatamente o Preço da Alienação.

2.29. Dessa forma, tal opção de preço, denominada no Edital como Preço da Oferta, contou originalmente com uma parcela à vista, no valor de R\$ 7,35681 por ação (“Parcela Livre”), e duas parcelas futuras e incertas, denominadas Parcela em *Escrow* e Valor Retido ou *Holdback*, respectivamente no valor de R\$ 0,32273 e R\$ 1,87447 por ação.

2.30. Além das parcelas acima descritas, a Ofertante incorporou ao Preço da Oferta uma terceira parcela futura, denominada Preço Adicional, no valor de R\$ 0,19599 por ação, que será paga aos acionistas que optarem pelo Preço da Oferta, caso o Colegiado da CVM, no âmbito de recurso da decisão constante do DESPACHO SEP/Nº 087/15 (mencionada nos parágrafos 1.53 a 1.57 acima), venha a entender que as despesas com os assessores contratados no âmbito da Operação foram irregularmente pagas pela Companhia.

2.31. Caso a decisão do Colegiado da CVM venha a ensejar o pagamento do Preço Adicional, e caso a mesma ocorra antes do leilão da Oferta, a data de pagamento do referido preço ocorrerá na liquidação da OPA, juntamente com a Parcela Livre. Caso contrário, o pagamento em questão será realizado em até 10 dias úteis da ocorrência da decisão em tela, conforme veremos com mais detalhes adiante.

2.32. Tanto a Parcela Livre quanto o Preço Adicional serão atualizadas pela taxa SELIC da data do fechamento da Operação (11/06/2014) até a data de seus efetivos pagamentos.

2.33. No que se refere à Parcela em *Escrow*, no valor de R\$ 0,32273 por ação, esta será depositada em uma conta *escrow* no Brasil, na data da liquidação do leilão da OPA, e será liberada aos acionistas que optarem pelo Preço da Oferta, proporcionalmente, quando e se o valor depositado na conta *escrow* nos termos do SPA e do Contrato Sênior de *Escrow* (definido no parágrafo 2.21 acima) for liberado aos Acionistas Vendedores.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

2.34. Cabe ressaltar que a conta *escrow* será aberta perante o Agente de *Escrow* (definido no parágrafo 2.21 acima), em nome da Ofertante, e terá como beneficiários todos os acionistas que tiverem aceitado o Preço da Oferta, sendo certo que, caso qualquer montante da Parcela em *Escrow* seja liberado aos Acionistas Vendedores antes da data do leilão da OPA, tal montante será pago na data da liquidação do referido leilão, em conjunto com a Parcela Livre, atualizado pela taxa SELIC desde a data da referida liberação.

2.35. Ressalta-se, ainda, que a Parcela em *Escrow* estará sujeita às mesmas regras e condições previstas no Contrato Sênior de *Escrow* para investimentos, desinvestimentos ou reinvestimentos pelo Agente de *Escrow*.

2.36. Para tais finalidades, a minuta do contrato a ser firmado na data da liquidação da OPA, entre o Agente de *Escrow* e a Ofertante (“Contrato de *Escrow*”), o qual segue as mesmas regras, no que lhe é aplicável, ao Contrato Sênior de *Escrow*, encontra-se anexa ao edital da Oferta.

2.37. Ademais, na habilitação para o leilão da OPA, os acionistas que optarem por receber o Preço da Oferta devem preencher o Termo de Declaração, que se encontra anexo ao Edital da Oferta, e encaminhá-lo à sua corretora, declarando que:

- (a) optaram pelo Preço da Oferta como meio de pagamento de suas ações;
- (b) leram o Contrato de *Escrow*, entenderam os seus termos e condições e estão cientes de que a liberação da Parcela em *Escrow* está relacionada à liberação do valor em *escrow*, nos termos do referido contrato;
- (c) não obstante não figurarem como partes no Contrato de *Escrow*, estarão vinculados às regras do referido contrato;
- (d) autorizam expressamente a sua corretora e a BM&FBovespa a transmitir à Oliveira Trust DTVM (“Agente de Controle” contratado pela Ofertante) informações acerca de sua identidade e quantidade de ações alienadas no leilão da OPA; e
- (e) fornecerão ao Agente de Controle, e atualizarão, sempre que necessário, suas informações para contato, assim como as informações relativas à conta bancária na qual os recursos disponíveis na conta *escrow* deverão ser depositados, no caso de liberação da Parcela em *Escrow*.

2.38. Cabe enfatizar que o Agente de Controle exercerá a função de receber e manter atualizados os dados cadastrais dos acionistas que optarem pelo Preço da Oferta, de modo a poder coordenar o eventual pagamento das 3 parcelas futuras e incertas que compõem a referida possibilidade de preço.

2.39. Exceto no que se refere ao valor da Parcela em *Escrow* que for liberada aos Acionistas Vendedores antes do leilão da Oferta (a qual será paga aos acionistas que optarem pelo Preço da Oferta juntamente com a Parcela Livre, na liquidação da OPA), nos demais casos, no dia seguinte em que ocorrer uma liberação total ou parcial da Parcela em *Escrow* aos Acionistas Vendedores (“Evento *Escrow*”), a Ofertante irá enviar ao Agente de Controle todas as informações sobre os valores a serem depositados nas contas correntes dos acionistas que optaram pelo Preço da Oferta, sendo que o Agente de Controle deverá, dentro de 5 dias úteis contados do Evento *Escrow*,



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

enviar correspondência aos referidos acionistas informando sobre o pagamento realizado aos Acionistas Vendedores e detalhando os valores que serão depositados em suas respectivas contas correntes.

2.40. Adicionalmente, dentro de 7 dias úteis contados do Evento *Escrow*, a Ofertante deverá enviar notificação de pagamento ao Agente de *Escrow*, juntamente com informação atualizada preparada pelo Agente de Controle, contendo todos os dados cadastrais dos acionistas minoritários, autorizando a liberação dos montantes depositados na conta *escrow*, sendo que o Agente de *Escrow* terá 12 dias úteis contados do Evento *Escrow* para efetuar o pagamento da Parcela em *Escrow* devida aos acionistas que optaram pelo Preço da Oferta.

2.41. Além das obrigações do Agente de Controle previstas acima, este deverá, ainda, encaminhar trimestralmente aos acionistas que optarem pelo Preço da Oferta um informativo detalhando a situação corrente, bem como o histórico dos pagamentos da Parcela em *Escrow*.

2.42. No que tange ao Valor Retido ou *Holdback*, no valor de R\$ 1,87447 por ação, o mesmo será pago aos acionistas que optarem pelo Preço da Oferta, proporcionalmente, quando e se o referido valor for pago aos Acionistas Vendedores, estando sujeito ao acréscimo de juros à taxa fixa de 9,5% ao ano, a partir da Data de Fechamento.

2.43. Ao preencherem o Termo de Declaração, sobre o qual comentamos no parágrafo 2.37 acima, os acionistas que optarem pelo Preço da Oferta também deverão declarar por meio do referido termo que:

(a) leram o SPA, entenderam os seus termos e condições e estão cientes de que o pagamento do Valor Retido somente será realizado se o mesmo for pago aos Acionistas Vendedores;

(b) não obstante não figurarem como partes no SPA, estarão vinculados às regras e procedimentos previstos no mesmo para pagamento do Valor Retido;

(c) fornecerão ao Agente de Controle, e atualizarão, sempre que necessário, suas informações para contato, assim como as informações relativas à conta bancária na qual os fundos referentes ao Valor Retido deverão ser depositados, no caso de liberação do referido valor.

2.44. No que se refere à parte do Valor Retido que for liberada aos Acionistas Vendedores antes do leilão da Oferta, a mesma será paga aos acionistas que optarem pelo Preço da Oferta juntamente com a Parcela Livre, na liquidação da OPA, e será atualizada pela taxa SELIC desde a data da referida liberação.

2.45. Nos demais casos, no dia seguinte em que ocorrer uma liberação total ou parcial do Valor Retido aos Acionistas Vendedores (“Evento *Holdback*”), a Ofertante irá enviar ao Agente de Controle todas as informações sobre os valores a serem depositados nas contas correntes dos acionistas que optaram pelo Preço da Oferta, sendo que o Agente de Controle deverá, dentro de 5 dias úteis contados do Evento *Holdback*, enviar correspondência aos referidos acionistas informando sobre o pagamento realizado aos Acionistas Vendedores e detalhando os valores que serão depositados em suas respectivas contas correntes.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

- 2.46. Ademais, dentro de 10 dias úteis contados do Evento *Holdback*, a Ofertante deverá efetuar o pagamento do Valor Retido aos acionistas que optarem pelo Preço da Oferta.
- 2.47. Além das obrigações do Agente de Controle previstas nos parágrafos 2.38 a 2.41 acima, este deverá, ainda, encaminhar trimestralmente aos acionistas que optarem pelo Preço da Oferta um informativo detalhando a situação corrente, bem como o histórico dos pagamentos do Valor Retido.
- 2.48. Quanto ao Preço Adicional, além das características já descritas nos parágrafos 2.30 a 2.32, haverá a necessidade de os acionistas que optarem pelo Preço da Oferta declararem, por meio do Termo de Declaração, que: (a) estão cientes de que, como houve recurso da decisão constante do DESPACHO SEP/Nº 087/15, o pagamento do Preço Adicional somente será realizado caso a CVM (por meio de seu Colegiado) determine que o pagamento das despesas com assessores na Operação, arcadas pela Companhia, ocorreu de forma irregular; e (b) fornecerão ao Agente de Controle e atualizarão, sempre que necessário, suas informações para contato, assim como as informações relativas à conta bancária na qual os fundos referentes ao Preço Adicional deverão ser depositados, se for o caso.
- 2.49. Ressaltamos ainda que, no dia seguinte em que o Preço Adicional for devido, caso isso ocorra após a liquidação do leilão da Oferta, a Ofertante irá enviar ao Agente de Controle todas as informações sobre os valores a serem depositados nas contas correntes dos acionistas que optarem pelo Preço da Oferta, sendo que o Agente de Controle deverá, dentro de 5 dias úteis contados do evento que der ensejo ao pagamento do Preço Adicional, enviar correspondência aos referidos acionistas informando sobre a decisão da CVM e detalhando os valores que serão depositados em suas respectivas contas correntes.
- 2.50. Não obstante, caso o evento que der ensejo ao pagamento do Preço Adicional ocorra antes do leilão da OPA, tal montante será pago na data de liquidação do referido leilão, acrescido à Parcela Livre, conforme expusemos no parágrafo 2.31 acima.
- 2.51. A despeito de a Oferta contar com opção de preço que replica o Preço da Alienação, conforme vimos acima, a Ofertante ainda oferece o Preço Alternativo, no valor de R\$ 8,15 por ação, a ser pago em uma única parcela, em dinheiro e à vista, na data da liquidação da OPA.
- 2.52. Nesse sentido, os acionistas que aceitarem a Oferta poderão escolher, ao seu único e exclusivo critério, receber como preço de aquisição por suas ações o Preço da Oferta ou o Preço Alternativo, sendo que a opção pelo Preço Alternativo implicará, necessariamente, na renúncia a qualquer forma de recebimento prevista para o Preço da Oferta, inclusive as 3 parcelas futuras e incertas que o compõem (Parcela em *Escrow*, Valor Retido ou *Holdback* e Preço Adicional).
- 2.53. Cabe ressaltar que o Preço Alternativo (assim como a Parcela Livre e o Preço Adicional, no que tange ao Preço da Oferta) será atualizado pela taxa SELIC desde a data do fechamento da Operação (11/06/2014) até a data de seu efetivo pagamento.
- 2.54. Nos termos do inciso I do § 2º do art. 12 da Instrução CVM 361, serão adotados no leilão da OPA procedimentos que assegurem à Ofertante o direito de elevar: (i) apenas o Preço da Oferta; (ii) apenas o Preço Alternativo; ou (iii) o Preço da Oferta e o Preço Alternativo,



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

simultaneamente, estendendo-se o preço novo, conforme o caso, a todos os acionistas que tiverem aceitado os lances anteriores.

2.55. Ademais, caso o Preço da Oferta seja elevado, a diferença entre o novo preço e o anterior será integralmente incorporada à Parcela Livre.

2.56. Além disso, em caso de elevação do Preço da Oferta ou do Preço Alternativo durante a realização do leilão da OPA, além de o novo preço se estender aos acionistas que tiverem optado pelo preço que sofrer aumento, todos os acionistas que tiverem se habilitado para o referido leilão poderão, ainda, alterar suas decisões quanto ao preço anteriormente escolhido (Preço da Oferta ou o Preço Alternativo).

2.57. Após termos descrito detalhadamente as opções de preço da Oferta, cabe tecermos alguns comentários a respeito do preço por ação de emissão da Companhia calculado por meio do Laudo de Avaliação.

2.58. Primeiramente, cabe mencionar que a escolha do Banco J. Safra S.A. como Avaliador aconteceu na Assembleia Geral de Acionistas realizada em 14/07/2014, por meio da qual acionistas representando 72,85% das ações em circulação de emissão de Providência aprovaram a referida escolha, com base na lista tríplice apresentada pelo Conselho de Administração da Companhia, em 25/06/2014.

2.59. Ademais, conforme expusemos no parágrafo 1.12 acima, de acordo com o Laudo de Avaliação, o valor econômico das ações de emissão da Companhia estaria no intervalo entre R\$ 6,71 e R\$ 7,44, apurado segundo a metodologia de fluxo de caixa descontado, a qual foi apontada pelo Avaliador como a mais adequada para a definição do referido valor.

2.60. Da análise do intervalo de preço apresentado no Laudo de Avaliação, percebe-se que tanto o Preço da Oferta (R\$ 9,5540 por ação) quanto o Preço Alternativo (R\$ 8,15 por ação) são superiores ao limite máximo do referido intervalo, o que, a princípio, atende aos requisitos de preço da OPA para cancelamento de registro e da OPA para saída do Novo mercado, quais sejam, de que o preço seja: (i) justo e ao menos igual ao valor de avaliação da companhia objeto; e (ii) no mínimo, igual ao seu valor econômico, nos termos, respectivamente, do § 4º do art. 4º da LSA e da Seção XI do Regulamento do Novo Mercado.

2.61. Não obstante, no que se refere ao Preço da Oferta, como a Parcela em *Escrow*, o Valor Retido e o Preço Adicional são incertos, e podem não ser pagos aos acionistas que optarem pela referida modalidade de preço, há a necessidade de que apenas a Parcela Livre já atenda aos requisitos regulamentares acima mencionados, o que, de fato, é observado na OPA de Providência, tendo em vista que o valor da Parcela Livre (R\$ 7,35681) encontra-se dentro do intervalo de preço definido pelo Laudo de Avaliação.

2.62. A respeito da garantia da liquidação financeira da Oferta, obrigação prevista pelo § 4º do art. 7º da Instrução CVM 361, a Ofertante explicita no Edital que a Instituição Intermediária prestará a referida garantia apenas com relação aos valores a serem liquidados no leilão da OPA e àqueles que forem liquidados no âmbito do exercício da faculdade prevista no § 2º do art. 10 da mesma Instrução, caso seja atingido o quórum (“Quórum de Sucesso”) para cancelamento de registro de companhia aberta (inciso II do art. 16 da Instrução CVM 361).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

2.63. Quanto à Parcela em *Escrow*, ao Valor Retido ou *Holdback* e ao Preço Adicional que forem pagos após o período de 3 meses de que trata o § 2º do art. 10 da Instrução CVM 361, no Edital há a previsão de que a Instituição Intermediária não garantirá a liquidação financeira desses valores, a depender de decisão favorável do Colegiado da CVM sobre esse tema, assunto que está sendo, dessa forma, objeto de pedido de dispensa elaborado pelo Itaú BBA, o qual encontra-se transcrito na próxima seção do presente Memorando.

2.64. Há ainda no Edital a previsão de que o registro de companhia aberta de Provisória só poderá ser cancelado perante a CVM, caso acionistas titulares de mais de 2/3 das ações em circulação aceitem a OPA ou concordarem expressamente com o cancelamento de registro da Companhia.

2.65. Para fins do cálculo da fração de 2/3 em questão serão consideradas em circulação apenas aquelas ações de cujos titulares se habilitarem para o leilão ou concordarem expressamente com o referido cancelamento de registro, excluindo desse cálculo as ações de titularidade de administradores que porventura participem ou concordem com a OPA, procedimento esse que se encontra em linha com o que prevê o inciso II do art. 16 da Instrução CVM 361.

2.66. Além disso, o Edital ainda conta com a previsão de que, caso seja atingida a fração de 2/3 acima referida, a Ofertante se obrigará a adquirir todas as ações em circulação remanescentes da Oferta, pelo período de 3 meses contados da data da realização de seu leilão, pelo Preço da Oferta ou pelo Preço Alternativo, a critério dos acionistas detentores das referidas ações remanescentes, atualizados pela taxa SELIC desde a data da liquidação da OPA até a data do efetivo pagamento pelas ações em questão, nos termos do § 2º do art. 10 da Instrução CVM 361.

2.67. Ademais, a Ofertante esclarece no Edital que, no momento da solicitação de venda por titulares das ações remanescentes supramencionadas, caso tenham sido total ou parcialmente pagos a Parcela em *Escrow*, o Valor Retido ou o Preço Adicional, aqueles que optarem por receber o Preço da Oferta pela venda de suas ações farão jus a receber a Parcela Livre, atualizada pela taxa SELIC, somada aos valores já pagos àqueles que aderiram inicialmente à Oferta referente às 3 parcelas acima mencionadas, sendo tais valores também atualizados pela taxa SELIC desde as datas de seus pagamentos.

2.68. A Ofertante prevê também no Edital a possibilidade de realização do resgate de que trata o § 5º do art. 4º da LSA, o qual só poderá ser realizado caso remanesçam em circulação menos de 5% do total de ações emitidas pela Companhia, após a OPA, e o referido resgate tenha sido aprovado em assembleia geral de acionistas da Companhia.

2.69. Tal resgate será realizado pelo Preço da Oferta ou pelo Preço Alternativo, a exclusivo critério dos detentores das ações objeto do mesmo, sendo certo que, todos os valores que já tiverem sido pagos até a data do referido resgate, como parte ou todo da Parcela em *Escrow*, do Valor Retido ou do Preço Adicional, serão atualizados pela taxa SELIC, incorporados à Parcela Livre (também atualizada pela taxa SELIC) e pagos, no âmbito do resgate em questão, àqueles que optarem por receber o Preço da Oferta.

2.70. Cabe ressaltar que o Preço Alternativo também será atualizado pela taxa SELIC desde a data do fechamento da Operação até a data de seu efetivo pagamento, para aqueles que optarem por receber tal modalidade de preço no âmbito do resgate em tela.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

2.71. Além de esclarecer no Edital que a Companhia não terá mais, após a realização da Oferta, suas ações listadas no Novo Mercado (independentemente de conseguir ou não cancelar o seu registro junto à CVM, conforme já foi mencionado no parágrafo 2.5 acima), a Ofertante enfatiza que, nos termos do item 11.7 do Regulamento do referido segmento, caso haja alienação de controle de Providência até 12 meses após a sua saída do Novo Mercado, estará obrigada, juntamente com o adquirente do controle, a:

- (i) oferecer aos acionistas remanescentes da OPA a possibilidade de venderem suas ações pelo mesmo preço e sob as mesmas condições oferecidas à Ofertante nessa nova alienação de controle, devidamente atualizado, de acordo com as regras de alienação de controle previstas na Seção VIII do Regulamento do Novo Mercado; e
- (ii) pagar aos acionistas que aceitarem a Oferta a diferença apurada entre o preço pago à Ofertante, na nova alienação de controle, e o preço pago aos referidos acionistas na OPA, caso tal diferença seja positiva.

2.72. Ademais, em conformidade com o inciso I do art. 10 da Instrução CVM 361, o Edital contempla a obrigação da Ofertante de pagar, aos titulares de ações em circulação que aceitarem a OPA, a diferença a maior, se houver, entre o preço que tais acionistas receberem pela venda de suas ações na Oferta, atualizado pela taxa SELIC e ajustado por bonificações, desdobramentos, grupamentos e conversões eventualmente ocorridos, e:

- (i) o valor por ação que seria devido, ou venha a ser devido, caso venha a se verificar, no prazo de 1 ano contado da data de realização do leilão da OPA, fato que imponha, ou venha a impor, a realização de oferta pública de aquisição de ações obrigatória, nos termos dos incisos I a III do art. 2º da Instrução CVM 361; e
- (ii) o valor a que teriam direito, caso ainda fossem acionistas da Companhia e dissentissem de deliberação da Companhia que venha a aprovar a realização de qualquer evento societário que permita o exercício do direito de recesso, quando esse evento se verificar dentro do prazo de 1 ano, contado da data da realização do leilão da OPA.

III. PEDIDO DE DISPENSA DE PARTE DA GARANTIA DA LIQUIDAÇÃO FINANCEIRA DA OPA, DE QUE TRATA O § 4º DO ART. 7º DA INSTRUÇÃO CVM 361

“Prezados Senhores,

***BANCO ITAÚ BBA S.A.**, instituição financeira, com endereço na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Brigadeiro Faria Lima, 3.500, 1º, 2º e 3º (parte), 4º e 5º andares, CEP 04538-132, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 17.298.092/0001-30 (“Itaú BBA” ou “Instituição Intermediária”), com base no disposto no parágrafo 4º do artigo 7º da Instrução CVM nº 361 de 05 de março de 2002, artigo 254-A da Lei 6.404/76 e em vista dos fatos a seguir aduzidos, vem, pela presente, solicitar dispensa de garantia firme para parcela do preço da oferta a ser liquidada fora do leilão, referente à oferta pública unificada de aquisição de até a totalidade das ações ordinárias de emissão da **COMPANHIA PROVIDÊNCIA INDÚSTRIA E COMÉRCIO**, sociedade por ações de capital aberto, com sede na*



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Cidade de São José dos Pinhais, Estado do Paraná, na BR 376, nº 16.900, CEP 83015-000, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 76.500.180/0001-32 (“Companhia”) (i) como consequência da aquisição do controle da Companhia (“OPA por Alienação de Controle”), (ii) para o cancelamento do registro da Companhia como sociedade por ações de capital aberto (“OPA para Cancelamento de Registro”), e (iii) para a saída da Companhia do Novo Mercado da BM&FBOVESPA – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros de São Paulo (“BM&FBOVESPA”) (“OPA para Saída do Novo Mercado” e, em conjunto com a OPA para Cancelamento de Registro e com a OPA para Saída do Novo Mercado, “OPA”), pelas razões que passa a expor.

Salvo de outra forma definido neste pedido de dispensa, todas as definições aqui utilizadas deverão ter os significados que lhes foram atribuídos no Edital da OPA.

I. FATOS:

Conforme descrito no item 1.1 do Edital da OPA, os Acionistas Vendedores celebraram um contrato de compra e venda de ações pelo qual concordaram em vender à Ofertante as ações representativas de, aproximadamente, 71,25% do capital social da Providência, cujo preço de aquisição é composto da seguinte forma:

(i) uma parcela livre, no valor total de R\$419.434.528,36 (quatrocentos e dezenove milhões, quatrocentos e trinta e quatro mil, quinhentos e vinte e oito reais e trinta e seis centavos), a qual corresponde a R\$7,35681 por ação, foi devidamente paga na Data de Fechamento aos Acionistas Vendedores (“Parcela Livre”);

(ii) uma parcela em escrow, a qual foi depositada em uma conta escrow, e portanto ainda não paga aos Acionistas Vendedores, e que garantirá o cumprimento de determinadas obrigações de indenização dos Acionistas Vendedores em relação à Ofertante, sendo a única fonte de pagamento das obrigações de indenização dos Acionistas Vendedores (exceto em relação às Demandas Fiscais Especiais), e que deverá ser liberada de tempos em tempos à Ofertante ou partes relacionadas na data em que as respectivas obrigações de indenização sejam devidas, no montante de até R\$18.400.000,00 (dezoito milhões e quatrocentos mil reais) (“Parcela em Escrow”), o qual corresponde a R\$0,32273 por ação; e

(iii) um valor retido, que ainda não foi pago aos Acionistas Vendedores, o qual somente será pago caso determinadas circunstâncias definidas no SPA sejam concretizadas. O valor retido não está sujeito a qualquer prazo específico, mas será liberado tão somente se e quando as Demandas Fiscais Especiais forem decididas e não resultarem em qualquer tipo de indenização, servindo assim como garantia e única fonte de pagamento das obrigações de indenização em relação às Demandas Fiscais Especiais. Tal valor retido totaliza o montante de até R\$106.869.003,96 (cento e seis milhões, oitocentos e sessenta e nove mil, três reais e noventa e seis centavos), o qual corresponde a R\$1,87447 por ação (“Valor Retido” e, em conjunto com a Parcela Livre e a Parcela em Escrow, “Preço de Aquisição”).

Como resultado de tal alienação, a Ofertante está obrigada, nos termos do artigo 254-A da Lei 6.404/76, a lançar uma oferta pública para a aquisição da totalidade das ações de emissão da Companhia, em decorrência da alienação de controle, conforme detalhado no item 1.2. do Edital. Ainda, a Ofertante divulgou a sua intenção de lançar juntamente à referida OPA de alienação de controle, uma oferta pública unificada para aquisição das ações em circulação da Companhia com as finalidades de cancelar o registro da



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Companhia como sociedade por ações de capital aberto e para saída de Novo Mercado, nos termos do item 1.3 do Edital.

Dessa forma, a primeira opção de preço de pagamento que a Ofertante oferece aos acionistas minoritários pelas suas ações no contexto da Oferta deverá corresponder ao preço pago aos Acionistas Vendedores, nos mesmos termos e condições oferecidos a estes, o qual corresponde à Parcela Livre, acrescida da Parcela em Escrow e do Valor Retido (conforme estabelecido no SPA) e, ainda, acrescido do Preço Adicional² (“Preço da Oferta”).

² [NOTA IMPORTANTE]: No contexto da Operação, o preço atribuído às ações da Companhia foi ajustado na Data de Fechamento em decorrência de variação do caixa da Companhia com as despesas da Operação. Nesse sentido, a Cláusula 3.1.1(a)(i) do SPA estabeleceu que, do valor da Parcela Livre, seria deduzido o montante equivalente a 71,25% dos custos e despesas incorridos pela Companhia, no contexto da Operação, com os assessores listados no Anexo 3.1.1(a)(i) do SPA (“Despesas da Operação”), quais sejam, (i) o assessor financeiro, (ii) assessores legais no Brasil e no exterior e (iii) a empresa responsável pela organização de data room virtual acessado pelos participantes do processo competitivo de aquisição (“Assessores”).

Portanto, uma vez que, no momento do pagamento das despesas de tais assessores externos, houve efetiva diminuição no valor do caixa da Companhia, o preço de aquisição a ser pago pela Ofertante foi ajustado proporcionalmente (de R\$9,75 para R\$9,55401, um ajuste de R\$0,19599 por ação), de modo a compensar tal variação patrimonial.

Posteriormente, membros independentes do Conselho Fiscal e do Conselho de Administração da Companhia (“Reclamantes”) protocolaram reclamações formais perante a SEP – Superintendência de Relação com Empresas da CVM (“SEP”), dando origem aos Processos CVM n. RJ-2014-13069 e 2014-13219 (“Reclamações”). Em tais Reclamações, os Reclamantes alegam, em síntese, que as Despesas da Operação não deveriam ter sido arcadas pela Companhia, uma vez que os serviços prestados pelos Assessores teriam sido supostamente realizados em benefício dos Acionistas Vendedores, em detrimento da Companhia.

Em resposta às referidas Reclamações, a Companhia tem se manifestado continuamente no sentido de que as Despesas da Operação foram legitimamente arcadas pela Companhia, uma vez que os Assessores foram contratados pela própria Companhia para auxiliá-la no processo de reestruturação que culminou na alienação de seu controle para Ofertante.

No entanto, considerando a existência das Reclamações, a Superintendência de Registros da CVM (“SRE”), em 21 de janeiro de 2015, encaminhou Ofício à Instituição Intermediária desta Oferta comunicando a sua decisão de suspender, por tempo indeterminado, o andamento da Oferta até a resolução definitiva do tema relacionado à regularidade do pagamento das Despesas da Operação pela Companhia, com fulcro no inciso II do parágrafo 2o do artigo 4o da ICVM361, (“Suspensão da OPA”).

Em 27 de março de 2015, a SEP encaminhou Ofício à Companhia informando-a da decisão emitida pelo Superintendente de Relações com Empresas no âmbito das Reclamações, no sentido de considerar que o pagamento das Despesas da Operação pela Companhia teria sido irregular. Nos termos da Deliberação CVM n. 463, de 25 de julho de 2003 (“Deliberação CVM 463”), “*das decisões proferidas pelos Superintendentes da Comissão de Valores Mobiliários - CVM caberá recurso para o Colegiado no prazo de 15 (quinze) dias, contados da sua ciência pelo interessado*”. Ademais, determina a Deliberação CVM 463 que, “*dentro do prazo de 10 (dez) dias úteis, contados do recebimento do recurso, caberá ao Superintendente que houver proferido a decisão recorrida reformá-la ou mantê-la, em despacho fundamentado, encaminhando, na segunda hipótese, o processo ao Colegiado, através do Superintendente-Geral, ainda que tenha entendido o recurso intempestivo ou incabível*”. Tendo em vista o disposto na Deliberação CVM 463, é de interesse da Companhia ingressar com recurso junto ao Colegiado da CVM contra a decisão manifestada pelo Superintendente de Relações com Empresas a respeito da suposta irregularidade do pagamento, pela Companhia, das Despesas da Transação, no prazo e na forma determinados pela referida norma.

Considerando que o Superintendente de Relações com Empresas e/ou o Colegiado da CVM ainda irão se pronunciar sobre o tema, e que não é possível determinar o prazo para que referido pronunciamento seja emitido, a Ofertante, em benefício de tempo e considerando que, em seu entendimento, a Suspensão da OPA por tempo indeterminado acarretaria severos prejuízos à Ofertante, à Companhia e aos seus acionistas, na medida em que a incerteza quanto à realização da Oferta e quanto à eficácia jurídica do SPA poderiam afetar a cotação dos títulos de emissão da Companhia, compromete-se a pagar aos acionistas que optarem por vender as suas ações na Oferta pelo Preço da Oferta o montante por ação equivalente ao ajuste de preço realizado em decorrência do pagamento das Despesas da Operação pela Companhia, que consiste em R\$ 0,19599 por ação (“Preço Adicional”), observadas as condições abaixo.

O Preço Adicional será pago aos acionistas minoritários que optarem pelo Preço da Oferta na hipótese de a seguinte condição se materializar: caso o Colegiado da CVM, no âmbito de recurso a ser interposto pela Companhia contra a decisão do Superintendente



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Ainda, alternativamente ao Preço da Oferta, o qual proporciona aos acionistas minoritários os mesmos termos e condições do preço pago aos Acionistas Vendedores (artigo 254-A Lei 6.404/76), a Ofertante oferece um Preço Alternativo a ser pago integralmente à vista e liquidado no ambiente da BM&FBovespa quando da liquidação financeira do Leilão. Vale ressaltar que o Preço da Oferta, bem como o Preço Alternativo, são superiores ao valor da ação da Companhia apurado pelo Safra em seu Laudo de Avaliação, avaliação esta realizada em conformidade com os termos da Lei 6.404/76, da ICVM 361 e do Regulamento de Listagem do Novo Mercado.

II. LIQUIDAÇÃO FINANCEIRA DO LEILÃO:

Na data do Leilão, estima-se que apenas a Parcela Livre do Preço da Oferta será financeiramente liquidada no ambiente da BM&FBovespa. O restante, qual seja, a Parcela em Escrow e o Valor Retido (caso nenhum valor tenha ainda sido liberado até a data do Leilão), e o Preço Adicional (caso a Decisão da CVM não tenha sido proferida até a data do Leilão), serão pagos fora do ambiente da BM&FBovespa, oportunamente, quando e se as condições previstas no SPA e no Edital da OPA forem verificadas e, portanto, quando e se tais montantes forem efetivamente pagos aos Acionistas Vendedores ou seu pagamento deliberado pela Decisão da CVM, no caso do Preço Adicional. Ainda, cumpre ressaltar que, caso a totalidade ou parte da Parcela em Escrow, do Valor Retido ou do Preço Adicional seja liberada aos Acionistas Vendedores até a data do Leilão, tais valores serão incorporados à Parcela Livre e, portanto, garantidos financeiramente pela Instituição Intermediária, nos termos do artigo 7º do Parágrafo 4º da ICVM 361.

Nesse sentido, é importante ressaltar que é característica intrínseca das transações que ocorrem no ambiente da BM&FBovespa a não eventualidade. Nesse caso, a questão da eventualidade é importante tendo em vista que (i) a Parcela Livre (ii) a Parcela em Escrow (iii) o Valor Retido e (iv) o Preço Adicional (estas três últimas somente no limite do que tenham sido liberadas/determinadas até a data da liquidação financeira do Leilão, frise-se), possuem os seus respectivos pagamentos determinados (montante e prazo para pagamento).

Adicionalmente, o Valor Retido, a Parcela em Escrow e o Preço Adicional, nos montantes que ainda não tenham sido liberados até a data da liquidação financeira do Leilão, são eventuais, uma vez que não sabemos ao certo o valor que deverá ser pago pela Ofertante ou liberado aos Acionistas Vendedores e nem se, no caso do Valor Retido, quando tal valor será efetivamente desembolsado, o que justifica não haver garantia pela Instituição Intermediária da liquidação financeira dessa parcela.

Assim, devido à eventualidade e à incerteza do pagamento do Valor Retido, dos valores da Parcela em Escrow e do Preço Adicional que ainda não tenham sido liberados até a data da

de Relações com Empresas no âmbito das Reclamações, a qual determinou que o pagamento, pela Companhia, das Despesas da Transação teria sido irregular, confirme a decisão do Superintendente de que o pagamento das Despesas da Transação pela Companhia foi irregular. A título de esclarecimento, caso o Superintendente de Relações com Empresas decida reformar a sua decisão após o recebimento do recurso pela Companhia, nos termos da Deliberação CVM 463, entendendo que o pagamento das Despesas da Transação pela Companhia teria sido regular ou o Colegiado reverta a decisão do Superintendente, o Preço Adicional não será devido pela Ofertante.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

liquidação financeira do Leilão (e até os 90 dias seguintes, na hipótese prevista no item 6.5 do Edital), e levando-se em conta que tais valores deverão ser pagos fora do ambiente da BM&FBovespa, a liquidação financeira de tais montantes têm natureza jurídica que extrapola a relação de mercado de capitais. A natureza jurídica da liquidação financeira dos montantes acima mencionados se caracteriza como uma relação baseada em obrigações do direito civil.

Adicionalmente, a Ofertante utilizou de mecanismos protetivos, como, por exemplo, a contratação do Agente de Controle e a operacionalização de mecanismos para garantir o efetivo pagamento aos acionistas minoritários dos valores que serão pagos fora do ambiente da BM&FBovespa que, ao final, visam tão somente proteger o direito dos acionistas minoritários e mitigar eventuais riscos, conforme explanado no item V abaixo.

III. GARANTIA DO PREÇO DA OFERTA PELA INSTITUIÇÃO INTERMEDIÁRIA:

Conforme artigo 7º do Parágrafo 4º da ICVM 361, a natureza da garantia firme a ser prestada pela Instituição Intermediária é de assegurar a liquidação financeira da OPA. Ainda, de acordo com o artigo 12 da ICVM 361, a OPA é efetivada em leilão e liquidada nos termos da regulamentação aplicável da bolsa de valores.

Com efeito, a realização do leilão extingue a OPA (nos termos do artigo 3º, VII da ICVM 361) e, por consequência, a obrigação de garantia da liquidação pela instituição intermediária. Não por outra razão, o artigo 7º, parágrafo 4º da ICVM 361 teve que claramente estender tal obrigação às aquisições do artigo 10, parágrafo 2º da ICVM 361, que também ocorrem após o leilão. Dessa forma, no momento do exercício da faculdade prevista nos artigos 7º, parágrafo 4º e 10, parágrafo 2º da ICVM 361 pelos acionistas (conforme item 6.5 do Edital da OPA), caso a Parcela em Escrow, o Valor Retido ou o Preço Adicional já tenham sido total ou parcialmente pagos ou determinados pela Decisão da CVM, conforme o caso, a Instituição Intermediária garantirá, para os acionistas que optarem pelo Preço da Oferta, o pagamento de tais valores somados à Parcela Livre, todos atualizados pela Taxa SELIC até a data da liquidação financeira de tal aquisição.

De outra forma, não seria possível exigir à instituição intermediária que garantisse tais aquisições. O referido parágrafo 4º do mencionado artigo não exige que a obrigação de garantir se estenda para qualquer outro pagamento após o leilão, o que, na nossa visão, dá o subsídio regulamentar para o presente pedido de dispensa.

A este respeito, cite-se a decisão do Diretor Otavio Yazbek no Processo Administrativo CVM n. RJ 2008/12888, cujo julgamento ocorreu em 14 de julho de 2009, o qual previu em seu voto, expressamente, que a obrigação de garantia da liquidação pela instituição intermediária só é prevista pela norma em duas hipóteses, quais sejam, no artigo 7º, parágrafo 4º da ICVM 361 e no artigo 10, parágrafo 2º da ICVM 361, razão pela qual deve a norma ser interpretada de maneira restritiva, nos seguintes termos:

“Entendo que as obrigações constantes do §4º do art. 7º da Instrução CVM n. 361/02, aplicam-se a hipóteses distintas – e claramente delimitadas – que são (i) a liquidação da OPA e (ii) o pagamento do preço no caso da obrigação estabelecida pelo §2º do art. 10 da mesma Instrução. Não é possível criar responsabilidades outras, ainda mais desta natureza, por interpretação extensiva ou por analogia.” (grifo nosso)



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Adicionalmente, esta não é a primeira oferta pública em que a instituição intermediária garante apenas a liquidação financeira da parcela do preço da oferta realizada em leilão.

Na Oferta Pública por Alienação de Controle do Banco Panamericano, realizada em 2011, por exemplo, a redação do edital menciona que a instituição intermediária garantirá apenas a liquidação financeira do leilão, que corresponde apenas à parcela do preço pago à vista. Assim, a redação sugere que não há garantia pela instituição intermediária ao preço pago a prazo (cuja data de liquidação financeira está prevista para ocorrer a qualquer tempo até o dia 31 de julho de 2028).

No mesmo sentido, no caso da OPA da Companhia, a parcela do Preço da Oferta que for financeiramente liquidada no Leilão será garantida por esta Instituição Intermediária, sendo que caso até a data da Liquidação Financeira (i) uma parte da Parcela em Escrow ou do Valor Retido seja liberada aos Acionistas Vendedores ou (ii) o Preço Adicional venha a ser devido, conforme a Decisão da CVM,, estas parcelas serão incorporadas à Parcela Livre e, portanto também estarão garantidas por esta Instituição Intermediária no limite em que tais parcelas tiverem sido liberadas.

IV. IMPOSSIBILIDADE DE GARANTIA PELA INSTITUIÇÃO INTERMEDIÁRIA:

Vale ressaltar que, conforme mencionado acima, a Parcela em Escrow, o Valor Retido e o Preço Adicional são direitos condicionados, cujos valores a serem eventualmente liberados são indefinidos e com prazo indeterminado para concretização, uma vez que a implementação das condições de liberação de tais valores dependem de eventos que fogem ao controle da Ofertante e dos Acionistas Vendedores.

Não obstante, é importante esclarecer que os Acionistas Vendedores não receberam um crédito relacionado à Parcela em Escrow, ao Valor Retido e o Preço Adicional, mas tão somente uma expectativa de direito, sendo que, para todos os efeitos, o valor de tal expectativa de direito nesta data é indeterminado.

Ainda, os acionistas minoritários que compõem o free float, por força da Lei 6.404/76 e do Regulamento de Listagem do Novo Mercado, ficarão na mesma situação corrente, isto é, o free float não será diminuído ou de qualquer forma prejudicado por conta da não garantia da Parcela em Escrow, do Valor Retido e do Preço Adicional pela Instituição Intermediária.

Tendo em vista o acima exposto, resta claro que as instituições financeiras não têm como garantir expectativas de direitos futuros e incertos, mas apenas dívidas ou créditos determináveis e com prazos delimitados. A garantia de tais expectativas de direitos representa uma linha de crédito impossível de ser aberta por qualquer instituição financeira.

Sendo assim, considerando que não sabemos ao certo o montante que deverá ser desembolsado pela Ofertante ou liberado aos Acionistas Vendedores e nem se e quando tais montantes serão efetivamente desembolsados, torna-se impossível a prestação de garantia da Parcela em Escrow, do Valor Retido e do Preço Adicional pela Instituição Intermediária.

V. DESCARACTERIZAÇÃO DA GARANTIA FIRME:



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Conforme se depreende da análise do artigo 7º do Parágrafo 4º da ICVM 361, o objetivo da garantia firme a ser prestada pela Instituição Intermediária na OPA é assegurar a liquidação financeira desta. Observa-se, portanto, que ao haver tal garantia, os minoritários estarão protegidos, visto que, caso a Ofertante não honre com o pagamento do Preço da Oferta, a Instituição Intermediária deverá fazê-lo. Na sistemática da ICVM 361, visando mitigar o risco assumido pela Instituição Intermediária no cenário de não pagamento do Preço da Oferta pela Ofertante, as ações dos acionistas que optarem por aderir à Oferta serão entregues à Instituição Intermediária, e não à Ofertante.

Isso quer dizer que, no âmbito da garantia firme prestada até a liquidação financeira da OPA, é assegurada à Instituição Intermediária uma contragarantia pela execução da garantia firme, que são as próprias ações dos acionistas aderentes à Oferta.

Assim, ao permitir que a garantia firme continue a ser prestada pela Instituição Financeira após a liquidação financeira do Leilão, e conseqüentemente após a entrega das ações dos acionistas aderentes à Oferta para a Ofertante, a prestação da contragarantia para a Instituição Intermediária não será mais possível, o que inviabilizará a mitigação do risco arcado pela Instituição Intermediária e disposto na ICVM 361.

Caso isso ocorra, a natureza da garantia firme resta descaracterizada, sendo que a garantia prestada pela Instituição Intermediária para o preço a ser liquidado após o Leilão seria equiparável a uma fiança bancária, o que extrapolaria a previsão da ICVM 361.

VI. TRATAMENTO IGUALITÁRIO:

De acordo com os termos e condições previstos no Edital e em conformidade com o artigo 254-A da Lei 6.404/76, os acionistas minoritários receberão exatamente o mesmo tratamento que os Acionistas Vendedores, sendo que, na data da liquidação financeira do Leilão, a Instituição Intermediária garantirá (i) exatamente o que tiver sido efetivamente pago aos Acionistas Vendedores (a Parcela Livre e, caso liberadas, a Parcela em Escrow – já depositada em uma conta escrow – e o Valor Retido) e (ii) o que tiver sido determinado pela Decisão da CVM, no caso do Preço Adicional.

Assim, o fato de a parcela do Preço da Oferta a ser paga após a liquidação financeira do Leilão não ser garantida pela Instituição Intermediária não acarretará em uma diferença de tratamento aos acionistas minoritários, estando a Instituição Intermediária cumprindo com a sua obrigação regulatória de assegurar que a Ofertante oferecerá o tratamento igualitário entre as condições oferecidas aos Acionistas Vendedores e aos acionistas minoritários.

Ademais, os respectivos pagamentos da Parcela em Escrow, do Valor Retido e do Preço Adicional, que não ocorrerão no ambiente da BM&FBovespa, serão controlados diretamente pelo Agente de Controle (conforme o item 3.4 do Edital da OPA), o qual será responsável por gerenciar referido procedimento e relacionar-se diretamente com os acionistas minoritários.

Quando os acionistas minoritários optarem pelo Preço da Oferta, esses deverão preencher formulários com os seus dados e informações necessários e outorgá-los às suas respectivas corretoras, para que estas os repassem ao Agente de Controle, para que este mantenha o controle dos dados cadastrais dos acionistas minoritários no caso de eventual liberação dos futuros pagamentos relacionados à Parcela em Escrow, ao Valor Retido e ao Preço Adicional.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

No caso da Parcela em Escrow, assim que ocorrer uma liberação total ou parcial de valores em favor dos Vendedores, nos termos do Contrato Sênior de Escrow (“Evento Escrow”), a Ofertante irá enviar ao Agente de Controle todas as informações sobre os valores a serem depositados nas contas correntes dos acionistas que aderiram à Oferta e optarem pelo Preço da Oferta.

O Agente de Controle deverá, dentro de 5 (cinco) dias úteis contados do Evento Escrow, enviar correspondência aos referidos acionistas informando sobre o pagamento realizado aos Vendedores e detalhando os valores que serão depositados em suas respectivas contas correntes.

Ainda, dentro de 7 (sete) dias úteis contados do Evento Escrow, a Ofertante deverá enviar notificação de pagamento ao Agente de Escrow, juntamente com informação atualizada preparada pelo Agente de Controle contendo todos os dados cadastrais dos acionistas minoritários (incluindo os detalhes das respectivas contas correntes nas quais os fundos deverão ser depositados), autorizando a liberação dos montantes depositados na conta escrow.

O Agente de Escrow, então, terá o prazo de 5 (cinco) dias úteis contados do recebimento da aludida notificação de pagamento para efetuar o pagamento da Parcela em Escrow.

Caso a liberação e depósito correspondente da Parcela em Escrow nas contas bancárias indicadas pelos acionistas não seja possível devido à desatualização das informações relativas às suas respectivas contas bancárias, os valores devidos a tais beneficiários serão depositados em uma conta bancária em nome da Ofertante e os fundos nela depositados permanecerão disponíveis para retirada por um período de 5 (cinco) anos.

No caso do Valor Retido, no dia seguinte em que ocorrer uma liberação de parte ou da totalidade do Valor Retido em favor dos Vendedores (“Evento Retido”), a Ofertante irá enviar para o Agente de Controle todas as informações sobre os valores a serem depositados nas contas correntes dos acionistas que aderiram à Oferta e optaram pelo Preço da Oferta.

O Agente de Controle deverá, dentro de 5 (cinco) dias úteis contados do Evento Retido, enviar correspondência aos referidos acionistas informando sobre o pagamento realizado aos Vendedores e detalhando os valores que serão depositados em suas respectivas contas correntes.

Dentro de 10 (dez) dias úteis contados do Evento Retido, a Ofertante deverá efetuar o pagamento do Valor Retido aos acionistas que aderiram à Oferta e ao Preço da Oferta.

Caso a liberação e depósito correspondente do Valor Retido nas contas bancárias indicadas pelos acionistas não seja possível devido à desatualização das informações relativas às suas respectivas contas bancárias, os valores devidos a tais beneficiários serão depositados em uma conta bancária em nome da Ofertante e os fundos nela depositados permanecerão disponíveis para retirada por um período de 5 (cinco) anos. Nessa hipótese, os fundos depositados não sofrerão qualquer ajuste.

No caso do Preço Adicional, no dia seguinte em que for proferida uma Decisão da CVM (“Evento Adicional”), a Ofertante irá enviar para o Agente de Controle todas as informações sobre os valores a serem depositados nas contas correntes dos acionistas que aderiram à Oferta e optaram pelo Preço da Oferta.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

O Agente de Controle, dentro de 5 (cinco) dias úteis contados do Evento Adicional, enviará correspondência aos referidos acionistas informando sobre a refedida Decisão da CVM e detalhando os valores que serão depositados em suas respectivas contas correntes. Dentro de 10 (dez) dias úteis contados do Evento Adicional, a Ofertante efetuará o pagamento do Preço Adicional aos acionistas que aderiram à Oferta e ao Preço da Oferta.

Caso a liberação e depósito correspondente do Preço Adicional nas contas bancárias indicadas pelos acionistas não seja possível devido à desatualização das informações relativas às suas respectivas contas bancárias, os valores devidos a tais beneficiários serão depositados em uma conta bancária em nome da Ofertante e os fundos nela depositados permanecerão disponíveis para retirada por um período de 5 (cinco) anos. Nessa hipótese, os fundos depositados não sofrerão qualquer ajuste.

Resta claro, portanto, que a contratação do Agente de Controle pela Ofertante, bem como todos os procedimentos acima descritos, incluindo a disponibilização dos valores depositados, no caso de desatualização dos registros dos acionistas minoritários que não observarem a sua obrigação de enviar dados atualizados para fins do recebimento dos seus respectivos pagamentos, demonstram a preocupação da Ofertante em proteger e assegurar os direitos dos acionistas minoritários para que estes recebam um tratamento equivalente aos Acionistas Vendedores, nos termos do artigo 254-A da Lei 6.404/76.

Desta forma, o Preço da Oferta visa estender aos acionistas minoritários da Providência as mesmas condições do preço pago aos Acionistas Vendedores (artigo 254-A Lei 6404/76), devendo a Instituição Intermediária estar obrigada a garantir apenas o montante equivalente ao Preço da Oferta que tiver sido pago pela Ofertante aos Acionistas Vendedores até a liquidação financeira do Leilão (observada, ainda, a obrigação constante do item 6.5 do Edital).

(...)

V. PEDIDO:

Pelos fatos e razões acima expostos, solicitamos a dispensa da garantia firme, nos termos do parágrafo 4º do artigo 7º da Instrução CVM nº 361 de 05 de março de 2002, para as parcelas do Preço da Oferta a serem pagas após a liquidação financeira do Leilão, representadas pela Parcela em Escrow, pelo Valor Retido e pelo Preço Adicional (excluindo-se os montantes que forem eventualmente incorporados à Parcela Livre até a data da liquidação financeira do Leilão). Para fins de esclarecimento, no momento no exercício da faculdade prevista no artigo 10, parágrafo 2º da ICVM 361 pelos acionistas (conforme item 6.5 do Edital da OPA), caso a Parcela em Escrow, o Valor Retido ou o Preço Adicional já tenham sido total ou parcialmente pagos ou, conforme o caso, determinados pela Decisão da CVM, a Instituição Intermediária garantirá, para os acionistas que optarem pelo Preço da Oferta, o pagamento de tais valores somados à Parcela Livre, todos atualizados pela Taxa SELIC até a data da liquidação financeira de tal aquisição.

Na eventualidade de esta Superintendência entender que o pedido ora formulado não deva ser aceito nos termos pleiteados, solicitamos a submissão do presente pedido de dispensa ao Colegiado da CVM, em sua próxima reunião.

Colocamo-nos à disposição de V.Sas. para os esclarecimentos adicionais que eventualmente se fizerem necessários ao completo entendimento da situação aqui descrita.”



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

IV. NOSSAS CONSIDERAÇÕES

4.1. Trataremos, nesta seção: (i) da possibilidade de unificação das OPA por alienação de controle, para cancelamento de registro e para saída do Novo Mercado; e (ii) do pedido de dispensa de parte da garantia da liquidação financeira da Oferta, conforme pleito da Ofertante exposto na Seção III acima.

4.2. No que concerne à possibilidade de realização de uma única OPA, visando a mais de uma finalidade, destacamos o disposto no § 2º do art. 34 da Instrução CVM 361, nos seguintes termos:

“Art. 34, § 2º. A CVM poderá autorizar a formulação de uma única OPA, visando a mais de uma das finalidades previstas nesta instrução, desde que seja possível compatibilizar os procedimentos de ambas as modalidades de OPA, e não haja prejuízo para os destinatários da oferta.”

4.3 Tendo em vista o dispositivo normativo acima, há que se avaliar se é possível compatibilizar os procedimentos das diferentes modalidades de OPA envolvidas (neste caso, “por alienação de controle”, “para cancelamento de registro” e “voluntária” para saída do Novo Mercado), e se a presente Oferta contém mecanismos que permitem a referida compatibilização, sem que haja prejuízo aos seus destinatários.

4.4 Com vistas a realizar tal avaliação, elencaremos abaixo os principais requisitos previstos na regulamentação aplicável às referidas modalidades de OPA, e verificaremos se a presente Oferta conta com tais requisitos.

4.5 A tabela abaixo resume tal verificação, facilitando, dessa forma, a avaliação a ser realizada:

Requisitos	OPA ALI	OPA CAN	OPA SAÍDA	Presente OPA
<u>Ações Objeto:</u>	Totalidade das ações com direito a voto em circulação no mercado (art. 254-A da LSA e caput do art. 29 da ICVM 361)	Totalidade das ações em circulação no mercado (§ 4º do art. 4º da LSA)	Totalidade das ações em circulação no mercado (item 11.2 do Regulamento do Novo Mercado)	Totalidade das ações em circulação no mercado
<u>Direito de Resgate:</u>	Não previsto	Previsto (§ 5º do art. 4º da LSA)	Não previsto	Previsto
<u>Preço:</u>	(i) $\geq 80\%$ do valor pago por ação ao antigo controlador (art. 254-A da LSA e § 7º do art. 29 da ICVM 361); ou (ii) neste caso, tratamento igualitário àquele dado ao	Preço Justo (§ 4º do art. 4º da LSA)	Valor Econômico apurado em Laudo de Avaliação (item 11.2 e Seção X do Regulamento do Novo Mercado)	Tratamento igualitário àquele dado ao antigo controlador (Preço da Oferta) e opção de preço à vista (Preço Alternativo), ambos



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

	antigo controlador (item 8.1 do Regulamento do Novo Mercado)			acima daquele calculado por meio do Laudo de Avaliação
<u>Revisão de Preço:</u>	Não previsto	Previsto (art. 4º-A da LSA)	Não previsto	Previsto
<u>Elaboração de Laudo de Avaliação:</u>	Não previsto	Previsto (inciso VI do art. 4º da ICVM 361).	Previsto (item 11.2 e Seção X do Regulamento do Novo Mercado)	Previsto
<u>Regras para escolha do Avaliador:</u>	Não se aplica	Lista Tríplice (item 10.1.1 do Regulamento do Novo Mercado)	Lista Tríplice (item 11.2 e 10.1.1 do Regulamento do Novo Mercado)	Lista Tríplice
<u>Direito de vender ao Ofertante por até 3 meses após o Leilão (Put):</u>	Não Previsto	Previsto (§ 2º do art. 10 da ICVM 361)	Previsto (§ 2º do art. 10 da ICVM 361)	Previsto
<u>Limites de 1/3 e 2/3:</u>	Não deve ser observado nas OPA ALI (<i>caput</i> do art. 15 da ICVM 361)	Previsto (art. 15 da ICVM 361)	Previsto (art. 15 da ICVM 361)	Excetuado pelo art. 15 da ICVM 361 no caso das OPA ALI e, por consequência, também excetuado nas OPA Unificadas que contém com tal modalidade de OPA (por alienação de controle)
<u>Quórum de Sucesso:</u>	Não previsto	Mais de 2/3 aceite a OPA ou concorde expressamente com o cancelamento de registro (inciso II do art. 16 da ICVM 361)	Não previsto	Previsto para que haja o cancelamento de registro da Companhia

4.6 A partir da leitura da tabela acima, verifica-se que a OPA Unificada de Providência conta com os requisitos previstos nas três modalidades de oferta envolvidas, à exceção da observância dos limites de 1/3 e 2/3, de que trata o art. 15 da Instrução CVM 361, em função da ressalva de sua aplicação à OPA por alienação de controle.

4.7 Cabe destacar que, por esse motivo específico (a ressalva da aplicação das regras de 1/3 e 2/3 à OPA por alienação de controle), não há que se falar no caso concreto em pedido de dispensa dos tais limites, conforme consta do art. 35 da Instrução CVM 361, por conta da OPA para saída do Novo Mercado.

4.8 Entretanto, observamos que o Edital da OPA não reflete, para os titulares de ações em circulação, uma das condições contratadas entre a Ofertante e os Acionistas Vendedores (antigos controladores), qual seja, a garantia prestada pela Blackstone (controladora indireta da



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Ofertante) do pagamento de uma das parcelas do Preço da Oferta (o Valor Retido ou *Holdback*), nos termos da cláusula 3.2.4 do SPA (fl. 286), sobre a qual comentamos no parágrafo 2.26 acima.

4.9 Nesse sentido, entendemos que o Edital da OPA deverá sofrer alterações para que tal tratamento seja estendido aos acionistas que aderirem à Oferta, optando pela forma de pagamento denominada “Preço da Oferta”.

4.10 Assim, desde que o Edital da OPA passe a contar com redação em que a Blackstone constitua tal garantia em favor dos acionistas que aderirem à oferta, optando pela forma de pagamento denominada “Preço da Oferta”, entendemos que a presente OPA Unificada compatibilizará os procedimentos aplicáveis às 3 modalidades de oferta envolvidas, sem que haja prejuízo aos seus destinatários, atendendo ao previsto no § 2º do art. 34 da Instrução CVM 361.

4.11 Adicionalmente, cabe observar que o Colegiado da CVM já deliberou favoravelmente à formulação de uma única OPA, visando a mais de uma finalidade, dentre as quais, cumulativamente, as ofertas “por alienação de controle”, “para cancelamento de registro” e “para saída do Novo Mercado”, uma vez observada a compatibilidade dos procedimentos entre as diferentes modalidades e a ausência de prejuízo para os acionistas destinatários, em cada caso específico, como nos seguintes precedentes:

- (i) OPA Unificada de Amil Participações S.A. para três finalidades (por alienação de controle, para saída do Novo Mercado e para cancelamento de registro) – Processo CVM nº RJ-2012-13241 – Decisão de 19/03/2013;
- (ii) OPA Unificada de Tivit Terceirização de Processos, Serviços e Tecnologia S.A., para três finalidades (por alienação de controle, para saída do Novo Mercado e para cancelamento de registro) – Processo CVM nº RJ-2010-11232 – Decisão de 16/11/2010;
- (iii) OPA unificada de GVT Holding S.A., para quatro finalidades (por alienação de controle, por aumento de participação, para saída do Novo Mercado, e para cancelamento de registro) – Processo CVM RJ-2009-11570 – Decisão de 23/03/2010; e
- (iv) OPA Unificada de Anglo Ferrous Brazil S.A. (anteriormente denominada IronX Mineração S.A.) para três finalidades (por alienação de controle, para saída do Novo Mercado e para cancelamento de registro) – Processo nº CVM RJ- 2008-7781 – Decisão de 07/10/2008.

4.12 Ademais, seguindo os mesmos critérios citados no parágrafo acima, o Colegiado da CVM vem deliberando favoravelmente à formulação de uma única oferta, visando a mais de uma finalidade, como nos precedentes abaixo:

- (i) OPA Unificada de Redentor Energia S.A. para duas finalidades (para saída do Novo Mercado e para cancelamento de registro) – Processo CVM nº RJ-2012-9648 – Decisão de 29/01/2013;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

- (ii) OPA Unificada de Pearson Sistemas do Brasil S.A. para três finalidades (por alienação de controle, para saída do Nível 2 da BM&FBovespa e para cancelamento de registro) – Processo CVM nº RJ-2010-14993 – Decisão de 01/02/2011;
- (iii) OPA Unificada de Granóleo S.A. Comércio e Indústria de Sementes Oleaginosas e Derivados para duas finalidades (para cancelamento de registro e por aumento de participação) – Processo CVM nº RJ-2007-12121 – Decisão de 11/12/2007; e
- (iv) OPA Unificada de Jari Celulose S.A. para duas finalidades (para cancelamento de registro e por aumento de participação) – Processo CVM nº RJ-2005-1945 – Decisão de 30/09/2005.

4.13 Assim, tendo em vista as condições da presente OPA, nos termos constantes de seu Edital, consideramos que se encontram contemplados os requisitos previstos no § 2º do art. 34 da Instrução CVM 361, quais sejam: *“desde que seja possível compatibilizar os procedimentos de ambas as modalidades de OPA, e não haja prejuízo para os destinatários da oferta”*, em linha com o que foi observado pelo Colegiado da CVM nos precedentes supramencionados, motivo pelo qual não vemos óbice à unificação em questão.

4.14 Quanto ao tema da garantia da liquidação financeira da OPA por parte da Instituição Intermediária, assim dispõe a Instrução CVM 361:

“Art. 7º O ofertante deverá contratar a intermediação da OPA com sociedade corretora ou distribuidora de títulos e valores mobiliários ou instituição financeira com carteira de investimento.

(...)

§2º A instituição intermediária deverá tomar todas as cautelas e agir com elevados padrões de diligência para assegurar que as informações prestadas pelo ofertante sejam verdadeiras, consistentes, corretas e suficientes, respondendo pela omissão nesse seu dever, devendo ainda verificar a suficiência e qualidade das informações fornecidas ao mercado durante todo o procedimento da OPA, necessárias à tomada de decisão por parte de investidores, inclusive as informações eventuais e periódicas devidas pela companhia, e as constantes do instrumento de OPA, do laudo de avaliação e do edital.

§3º A instituição intermediária deverá auxiliar o ofertante em todas as fases da OPA, e dele solicitar a prática dos atos necessários ao correto desenvolvimento da oferta, bem como a cessação de atividades que prejudiquem tal desenvolvimento, devendo interromper seus serviços em hipótese de recusa do ofertante, sob pena de não eximir-se das responsabilidades impostas nesta Instrução.

§4º A instituição intermediária garantirá a liquidação financeira da OPA e o pagamento do preço de compra, em caso de exercício da faculdade a que se refere o § 2º do art. 10.”

4.15 Como se pode observar, o § 4º do art. 7º da Instrução CVM 361 determina que a instituição intermediária garanta a liquidação financeira da OPA e o pagamento relativo ao § 2º do art. 10 da mesma norma.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

4.16 Fica, contudo, o questionamento se a garantia da liquidação financeira da OPA por parte da instituição intermediária de que trata o § 4º do art. 7º da Instrução CVM 361 refere-se exclusivamente aos pagamentos realizados na ocasião da alienação das ações, no presente caso em ambiente de bolsa, ou a todos os pagamentos previstos na oferta, como eventuais pagamentos futuros.

4.17 Não obstante, o Colegiado da CVM já se manifestou sobre o tema em duas ocasiões, quais sejam, na OPA de Tigre S.A. Tubos e Conexões (2003) e na OPA de Companhia de Seguros Minas Brasil (2009), ambos os casos descritos abaixo:

- (i) OPA para cancelamento de registro de Tigre S.A. Tubos e Conexões (“OPA de Tigre”) – Processo CVM Nº RJ-2003-0128 (decisão de 17/04/2003):

A OPA de Tigre contava com pagamento de parcelas a prazo para os acionistas que alienassem suas ações, conforme melhor descrito na manifestação de voto da então Diretora Norma Jonssen Parente destacado abaixo.

Havia, então, um pleito de procedimento diferenciado para que a instituição intermediária, naquele caso a Corretora Santander, ficasse dispensada de garantir a liquidação financeira da OPA referente à parcela a prazo devida a dois acionistas destinatários, quais sejam, a União de Comércio e Participações Ltda. (“União”) e a Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil (“Previ”), exclusivamente.

Visando o sucesso do referido pleito, os ofertantes alegavam que: (i) em substituição à garantia dada pela instituição intermediária da parcela a prazo para União e Previ, havia sido constituída fiança conjunta e solidária dos controladores da Tigre, CRH – Industrial e Empreendimentos Ltda. e Fellowship LLC e da caução de todas as ações a serem adquiridas; (ii) para os demais acionistas, ficava mantida a garantia por parte da instituição intermediária; e (iii) havia a concordância da União e da Previ com o procedimento diferenciado, pleiteado à época.

Essas condições foram consideradas na manifestação de voto da então Diretora Norma Jonssen Parente, que conclui pela “aprovação do pedido de adoção de procedimento diferenciado na forma solicitada”, como se verifica de suas palavras:

V O T O

RELATÓRIO

1 . De acordo com o MEMO/SRE/GER-1/Nº 18/2003, trata-se de pedido de adoção de procedimento diferenciado requerido pela Tigre, através da Corretora Santander, em Oferta Pública de Aquisição de Ações – OPA destinado ao cancelamento de registro de companhia aberta.

2. O pedido foi formulado pela companhia com base nos seguintes fatos e razões:

a) o pagamento das ações a serem adquiridas será feito nas seguintes condições: 20% na liquidação da parcela à vista e o restante em 5 parcelas iguais anuais, obrigando a Corretora Santander a garantir a liquidação financeira durante 5 anos até o integral pagamento;

b) caso todos os acionistas aceitassem a oferta, o volume total seria de aproximadamente R\$285.600.000,00, sendo que apenas 20% seriam pagos à vista;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

c) com isso, a Corretora Santander teria que garantir o valor de aproximadamente R\$228.400.00,00 pelo período de 5 anos, acarretando um custo adicional que tornaria inviável a realização da oferta;

d) a maior parcela das ações em circulação se encontra em poder de apenas 2 acionistas, a União de Comércio e Participações Ltda. e a Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil que, juntos, detêm 95,29% das ações;

e) diante disso, propõe a adoção de procedimento diferenciado no tocante à garantia financeira da OPA que, nos termos do parágrafo 4º do artigo 7º da Instrução CVM Nº 361/2002, compete à instituição intermediária.

3. A proposta de adoção de procedimento diferenciado consiste no fato de que a garantia do pagamento da parcela a prazo para os acionistas União e Previ não será prestada pela Corretora Santander, mas por intermédio de fiança conjunta e solidária dos controladores da Tigre, CRH – Industrial e Empreendimentos Ltda. e Fellowship LLC e da caução de todas as ações a serem adquiridas, sendo mantida, entretanto, para os demais acionistas.

4. Segundo a GER-1, não existem óbices à realização da OPA na forma solicitada, tendo em vista que os acionistas União e Previ concordaram com o procedimento proposto, conforme fato relevante publicado e nos termos do Instrumento da OPA.

FUNDAMENTOS

5. A Instrução CVM Nº 361/2002 admite em seu artigo 34 a adoção de procedimento diferenciado em casos excepcionais que deverão ser apreciados pelo Colegiado. Assim dispõe o mencionado dispositivo:

"Art. 34. Situações excepcionais que justifiquem a aquisição de ações sem oferta pública ou com procedimento diferenciado, serão apreciadas pelo Colegiado da CVM, para efeito de dispensa ou aprovação de procedimento e formalidades próprios a serem seguidos, inclusive no que se refere à divulgação de informações ao público, quando for o caso."

6. No caso, tendo em vista que os dois principais acionistas aceitaram a substituição da garantia que, nos termos do parágrafo 4º do artigo 7º da mesma Instrução, deveria ser prestada pela instituição intermediária, por fiança dos controladores da Tigre e caução de todas as ações que serão por eles adquiridas, sendo que com relação aos demais acionistas a Corretora Santander será a garantidora, entendendo que a proposta atende aos objetivos da Instrução.

7. Cabe acrescentar que, embora a instituição intermediária seja a responsável pela liquidação financeira da oferta pública, o que é normal numa operação à vista realizada em bolsa de valores, essa obrigação, em princípio, não abrange a liquidação das parcelas a serem pagas a prazo. Assim, não haveria, a meu ver, como exigir que o contrato de garantia relativo ao parcelamento fosse prestado pelo intermediário, sendo razoável que o Ofertante busque soluções alternativas com menores custos, a exemplo do que ocorreu no presente caso.

8. A propósito, cabe informar que, no processo de audiência pública que resultou na edição da Instrução CVM Nº 361, foi sugerida a limitação da garantia a ser prestada pelos intermediários, quanto ao cumprimento das condições da oferta que têm repercussões nos índices de seu endividamento, o que poderá encarecer demais a operação e, em muitos casos, inviabilizá-la. A questão, sem dúvida, merece ser repensada.

CONCLUSÃO

9. Ante o exposto, **VOTO** pela aprovação do pedido de adoção de procedimento diferenciado na forma solicitada.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rio de Janeiro, 17 de abril de 2003.

NORMA JONSSSEN PARENTE

DIRETORA-RELATORA

O Colegiado da CVM, por sua vez acompanhou a manifestação de voto da então Diretora Norma Jonssen Parente, e deliberou favoravelmente àquele pleito, nos seguintes termos:

Trata-se de pedido de adoção de procedimento diferenciado requerido pela Tigre S.A. Tubos e Conexões, através da Corretora Santander, em Oferta Pública de Aquisição de Ações - OPA destinado ao cancelamento de registro de companhia aberta.

O Colegiado acompanhou o voto apresentado pela Diretora-Relatora, no sentido de aprovar o pedido de adoção de procedimento diferenciado. (grifo nosso)

- (ii) OPA unificada por alienação de controle e para o cancelamento do registro da Companhia de Seguros Minas Brasil (“OPA de Minas Brasil”) – Processo CVM N° RJ- 2008-12888 (decisão de 28/07/2009).

O caso da OPA de Minas Brasil encontra-se descrito na manifestação de voto do então Diretor Otavio Yazbek, abaixo reproduzida.

Relatório

Fatos

1. O Credit Suisse (Brasil) S.A. Corretora de Títulos e Valores Mobiliários ("Recorrente"), na qualidade de instituição intermediária, em conjunto com Zurich Participações e Representações Ltda. ("Ofertante"), protocolou em 23.12.2008 pedido de registro de OPA unificada de aquisição de ações, por alienação de controle e para cancelamento de registro da Companhia de Seguros Minas Brasil ("Companhia").

2. Em 16.7.2008 a Ofertante celebrou contrato de compra e venda, pelo qual o Banco Mercantil do Brasil S.A. alienou 32.699.200 ações ordinárias, representativas de 81,74% do capital social da Companhia. O contrato firmado com o antigo controlador prevê, ainda, a possibilidade de o preço de compra das ações vir a ser acrescido ou diminuído de valor, conforme os resultados apurados em auditoria que está sendo realizada em determinadas contas da Companhia ("Ajuste de Preço"). O Ajuste de Preço será estendido também aos minoritários que alienarem suas ações na oferta.

3. A área técnica condicionou a concessão do registro, dentre outras exigências, ao acréscimo de trecho, tanto no edital quanto no contrato de intermediação, em que se deixasse claro que a instituição intermediária garantiria o pagamento do Ajuste de Preço, nos termos do § 4º do art. 7º da Instrução CVM nº 361, de 5.3.2002 ("Instrução CVM nº 361/02").

Recurso

4. Em 14.4.2009 foi apresentado Recurso no qual se argumentou que a exigência de prestação de garantia de liquidação financeira de eventual Ajuste de Preço pela Recorrente:

i) representa atividade não prevista na Resolução nº 1.655, de 26.10.1989 e tampouco permitida pela Resolução nº 2.325, de 30.10.1996, e portanto não autorizada pelo CMN, não se coadunando com o arcabouço jurídico do sistema financeiro nacional;

ii) é contrária aos princípios que regem as funções das instituições intermediárias, previstos na própria Instrução CVM nº 361/02;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

- iii) está em desacordo com decisão anteriormente emitida pela CVM; e
 - iv) cria precedente que poderá onerar de maneira excessiva operações semelhantes no futuro.
5. A SRE manteve, em 5.6.2009, a decisão anteriormente exarada.
6. A questão foi encaminhada ao Diretor relator em 9.6.2009, data do pedido de vista.

É o relatório.

Voto

1. O presente caso cuida de Recurso interposto contra decisão da área técnica que entendeu que a garantia da liquidação financeira de OPA, pela instituição intermediária, deve ser estendida a eventual Ajuste de Preço, por força do disposto no § 4º do art. 7º da Instrução CVM nº 361/02.
2. Ainda que reconheça possível, em consonância com a decisão recorrida, considerar o Ajuste de Preço como parte do preço efetivamente pago na OPA, o que poderia justificar a decisão da área técnica, a solução me parece inadequada ante algumas especificidades do presente caso.
3. Entendo que as obrigações constantes do § 4º do art. 7º da Instrução CVM nº 361/02, aplicam-se a hipóteses distintas – e claramente delimitadas – que são (i) a liquidação da OPA e (ii) o pagamento do preço no caso da obrigação estabelecida pelo § 2º do art. 10 da mesma Instrução. Não é possível criar responsabilidades outras, ainda mais desta natureza, por interpretação extensiva ou por analogia. Tal fato fica evidenciado, ainda, quando se levam em conta a natureza, as feições e os limites das atividades próprias das corretoras de títulos e valores mobiliários.
4. Em suma, a liquidação das obrigações decorrentes das OPAs, por intermédio da CBLC, assim como a liquidação das obrigações decorrentes do disposto no § 2º do art. 10, correspondem a situações específicas e plenamente justificadas, em que a responsabilidade do intermediário ou decorre da estrutura operacional do sistema de liquidação de operações, ou de uma situação excepcional, assim reconhecida pela regulamentação.
5. Daí porque discordo da área técnica, cuja decisão, exclusivamente neste ponto, proponho reformar. Ressalvo, outrossim, a importância da assunção, pela Ofertante, da responsabilidade (i) pelo tratamento equitativo entre minoritários e controladores, quando da liquidação do eventual Preço de Ajuste positivo, e (ii) pelo cumprimento do disposto no § 2º do art. 10 da citada Instrução CVM nº 361/02, uma vez que se trata de oferta unificada. Nesta linha, e uma vez cumpridas as demais exigências formuladas, sou favorável à concessão do registro.

Rio de Janeiro, 14 de julho de 2009

Otávio Yazbek

Diretor

Já o Colegiado da CVM deliberou sobre o tema, nos seguintes termos:

Trata-se de requerimento do Credit Suisse (Brasil) S.A. CTVM, na qualidade de instituição intermediária, em conjunto com Zurich Participações e Representações Ltda., do registro de oferta pública unificada de aquisição de ações, por alienação de controle, nos termos do art. 254-A da Lei 6.404/76 (Lei), e de cancelamento de registro da Companhia de Seguros Minas Brasil (Companhia), nos termos do § 4º do art. 4º da Lei.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

A Superintendência de Registro de Valores Mobiliários - SRE condicionou a concessão do registro da Companhia, dentre outras exigências, ao acréscimo de trecho, tanto no edital quanto no contrato de intermediação, em que se deixasse claro que a instituição intermediária garantiria o pagamento do Ajuste de Preço, nos termos do § 4º do art. 7º da Instrução 361/02.

O Diretor Otavio Yazbek, que havia pedido vista do processo em reunião de 09.06.09, entende que as obrigações constantes do § 4º do art. 7º da Instrução 361/02 aplicam-se a hipóteses distintas – e claramente delimitadas – que são: (i) a liquidação da OPA; e (ii) o pagamento do preço no caso da obrigação estabelecida pelo § 2º do art. 10 da mesma Instrução. Assim, entende que não é possível criar responsabilidades outras, ainda mais desta natureza, por interpretação extensiva ou por analogia. O Diretor observou, ainda, que tal fato fica evidenciado quando se levam em conta a natureza, as feições e os limites das atividades próprias das corretoras de títulos e valores mobiliários.

O Colegiado, acompanhando o voto apresentado pelo Diretor Otavio Yazbek, aprovou a unificação da OPA, uma vez cumpridas as demais exigências formuladas, mas, discordando do entendimento da área técnica, deliberou que a instituição intermediária pode eximir-se de garantir a liquidação financeira do Ajuste de Preço, no caso de sua ocorrência. O Colegiado ressaltou, contudo, a importância da assunção, pela Ofertante, de obrigação de tratamento equitativo entre minoritários e controladores, quando da liquidação do eventual Preço de Ajuste positivo.

4.18 Como se observa, o tema sobre a não obrigatoriedade de a instituição intermediária garantir a liquidação financeira de eventuais parcelas a prazo em uma OPA parece ter evoluído entre os dois casos analisados nos precedentes supramencionados.

4.19 Isso porque no caso da OPA de Tigre (em 2003), o Colegiado da CVM deliberou “aprovar o pedido de adoção de procedimento diferenciado”, nos termos daquela decisão, mas não manifestou-se claramente quanto à desnecessidade de a instituição intermediária de uma OPA garantir o pagamento de eventuais parcelas futuras.

4.20 Já no caso da OPA de Minas Brasil, a manifestação do Colegiado da CVM foi mais explícita ao deliberar, com base no voto apresentado pelo ex-Diretor Otavio Yazbek, “*que a instituição intermediária pode eximir-se de garantir a liquidação financeira do Ajuste de Preço, no caso de sua ocorrência*”, tendo ressaltado, “*contudo, a importância da assunção, pela Ofertante, de obrigação de tratamento equitativo entre minoritários e controladores, quando da liquidação do eventual Preço de Ajuste positivo.*”

4.21 De volta à OPA Unificada de Providência, entendemos, então, que a Instituição Intermediária estaria desobrigada de garantir a liquidação financeira das parcelas a prazo referentes à opção de pagamento denominada “Preço da Oferta”.

4.22 Não obstante, embora a Instituição Intermediária possa estar desobrigada de garantir a liquidação financeira das parcelas a prazo referentes à opção de pagamento denominada “Preço da Oferta”, será responsável por acompanhar os eventos de pagamentos futuros entre a Ofertante e os Acionistas Vendedores, com vistas a fazer cumprir o que preceitua o § 3º do art. 7º da Instrução CVM 361, nos seguintes termos:

“Art. 7º, §3º: A instituição intermediária deverá auxiliar o ofertante em todas as fases da OPA, e dele solicitar a prática dos atos necessários ao correto desenvolvimento da oferta, bem como a cessação de atividades que prejudiquem



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

tal desenvolvimento, devendo interromper seus serviços em hipótese de recusa do ofertante, sob pena de não eximir-se das responsabilidades impostas nesta Instrução.”

V. CONCLUSÃO

5.1 Por todo o acima exposto, propomos o encaminhamento do Processo em referência ao Superintendente Geral (“SGE”), solicitando que o presente caso seja submetido à apreciação do Colegiado da CVM, tendo esta SRE/GER-1 como relatora, ressaltando que somos favoráveis:

- (i) à realização da OPA Unificada de Companhia Providência Indústria e Comércio (por alienação de controle, para cancelamento de seu registro e para saída do Novo Mercado), desde que o Edital da OPA seja alterado, a fim de que passe a contar com redação em que Blackstone Capital Partners V L.P. e a Blackstone Capital Partners (Cayman) V L.P. (controladores indiretos da Ofertante – PGI) constituam garantia, no que se refere ao pagamento da parcela “Valor Retido” (ou *Holdback*) em favor dos acionistas que aderirem à Oferta, optando pela forma de pagamento denominada “Preço da Oferta”, refletindo, assim, as mesmas condições contratadas entre a Ofertante (PGI) e os Acionistas Vendedores (antigos controladores); e
- (ii) a que a Instituição Intermediária esteja desobrigada de garantir a liquidação financeira das parcelas a prazo da opção de pagamento denominada “Preço da Oferta”, conforme definida neste Memorando, devendo ainda ser responsável por acompanhar os eventos de pagamentos futuros que envolvem a alienação de controle da Companhia, conforme constam do SPA.

Atenciosamente,

(Assinado eletronicamente por)
RAUL DE CAMPOS CORDEIRO
Analista GER-1

(Assinado eletronicamente por)
RICARDO MAIA DA SILVA
Gerente de Registros -1

Ao SGE, de acordo com a manifestação da GER-1.

Atenciosamente,

(Assinado eletronicamente por)
REGINALDO PEREIRA DE OLIVEIRA
Superintendente de Registros de Valores Mobiliários