



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Memorando nº 59/2016-CVM/SRE/GER-1

Rio de Janeiro, 15 de junho de 2016.

Ao Senhor Superintendente de Registro de Valores Mobiliários (SRE)

Assunto: OPA Unificada de Tereos Internacional S.A. – Processo CVM nº RJ-2016-6

Senhor Superintendente,

1. Requer a Tereos Participations SAS (“Tereos Participations”), por meio de sua controlada Tereos Agro-Industrie SAS (“Tereos Agro-Industrie” ou “Ofertante”), acionistas controladores indireto e direto, respectivamente, da Tereos Internacional S.A. (“Companhia” ou “Tereos”), a concessão do registro de oferta pública de aquisição de ações (“OPA Unificada” ou “Oferta”) de emissão da Companhia, para cancelamento de seu registro junto à CVM e para saída do segmento especial denominado “Novo Mercado” da BM&FBovespa S.A., nos termos do art. 50 da Instrução CVM nº 480/09 (“Instrução CVM 480”), da Instrução CVM nº 361/02 (“Instrução CVM 361”) e do Regulamento do Novo Mercado da BM&FBovespa.

2. A companhia é registrada na CVM na categoria “A” e seu capital social é representado por 16.354.401 ações ordinárias, das quais (i) 11.419.459 (69,83%) são de titularidade de seus acionistas controladores, (ii) 868 (0,01%) são de titularidade de seus administradores e (iii) 4.934.074 (30,16%) encontram-se em circulação no mercado, segundo informações constantes do último Formulário de Referência disponível (de 06/04/2016).

3. Além do procedimento diferenciado que consiste na unificação das duas modalidades de OPA descritas acima, o Ofertante requer que seja concedida a dispensa dos limites de 1/3 e 2/3 previstos no art. 15 da Instrução CVM 361, caso não seja atingido o quórum de 2/3 previsto no inciso II do art. 16 da mesma Instrução, para sucesso da OPA para cancelamento de registro, e a OPA para saída do Novo Mercado subsista.

I. Características da Oferta

4. A presente OPA Unificada visa a atender ao disposto no art. 50 da Instrução CVM nº 480/09 (“Instrução CVM 480”), que trata do cancelamento do registro de emissor de valores mobiliários na categoria “A” e também ao Regulamento de Listagem do Novo Mercado, para saída da Companhia desse segmento especial de negociação e governança corporativa da BM&FBovespa.

5. Tanto o cancelamento de registro da Companhia, bem como a sua Saída do Novo Mercado, foram objeto de deliberação em Assembleia Geral de Acionistas realizada em 07/01/2016, em observação ao

que preceitua o item 11.1 do Regulamento daquele segmento especial de negociação de ações.

6. De acordo com a lista de acionistas fornecida pelo Ofertante, a Oferta é destinada a aproximadamente 3.000 acionistas, titulares de 4.934.074 ações ordinárias em circulação (“free float”), e a seus administradores, titulares de 868 ações ordinárias, as quais representam, respectivamente, 30,16% e menos de 0,01% do total de ações daquela espécie e do capital social da Companhia.

7. Vale ressaltar que as ações de titularidade dos administradores da Companhia não serão consideradas para o cômputo do quórum de sucesso previsto pelo inciso II do art. 16 da Instrução CVM 361, para fins de cancelamento de registro, tendo em vista que não são consideradas ações em circulação, nos termos do inciso III do art. 3º da Instrução CVM 361.

8. O preço da Oferta é de R\$ 65,00 por ação ordinária, valor considerado pelo Ofertante como “justo”, nos termos do inciso I do art. 16 da Instrução CVM 361.

9. O referido preço foi definido observando o resultado obtido por meio de Laudo de Avaliação (“Laudo”) elaborado pelo Banco Bradesco BBI S.A. (“Avaliador”), que apurou o valor econômico da Companhia entre R\$ 56,01 e R\$ 61,60 por ação ordinária, utilizando-se da metodologia do fluxo de caixa descontado, a qual julgou ser a que melhor captura o desempenho futuro e as especificidades da Tereos.

10. A escolha do Avaliador se deu em Assembleia Geral Extraordinária realizada em 23/12/2015, a partir de lista tríplice definida pelo Conselho de Administração da Companhia, tendo sido a deliberação em questão tomada pela maioria dos votos dos acionistas titulares de ações em circulação presentes naquela assembleia, de acordo com o que preceitua o item 10.1.1 do Regulamento do Novo Mercado.

11. A minuta do Edital da OPA prevê que a saída da Companhia do Novo Mercado ocorrerá independentemente do número de ações adquiridas na OPA Unificada, ainda que não seja alcançado o quórum de sucesso para o Cancelamento de Registro.

12. Nesse sentido, caso a OPA Unificada não alcance o quórum de 2/3 previsto pelo inciso II do art. 16 da Instrução CVM 361, o Ofertante prosseguirá com a OPA para Saída do Novo Mercado.

13. Por conta disso, o Ofertante solicita a concessão da dispensa dos limites de 1/3 e 2/3 de ações em circulação, previstos pelo art. 15 da Instrução CVM 361, para que não haja a possibilidade de rateio entre os aceitantes de uma eventual OPA realizada unicamente com vistas a retirar a Companhia do referido segmento especial de negociação de ações, dispensa essa que será tratada na seção Nossas Considerações, abaixo.

14. O Ofertante entende e esclarece, no item 2.4 da minuta de Edital da OPA, que o Cancelamento de Registro e a saída do Novo Mercado resultarão em benefícios à Companhia e aos seus acionistas minoritários.

15. Ademais, cabe ressaltar: (i) que a Oferta, de acordo com os termos previstos em seu Edital, observa a regulamentação aplicável às modalidades de OPA que congrega, à exceção do referido inciso I do art. 15 da Instrução CVM 361, objeto do pedido de dispensa supramencionado; e (ii) que, de acordo com informação constante do último Formulário de Referência disponível, não há outros valores mobiliários de emissão da Companhia em circulação, além das ações ordinárias de sua emissão objeto da OPA Unificada.

II. Alegações do Ofertante

16. Com vistas a obter o sucesso em seus pleitos, o Ofertante apresentou a fundamentação transcrita abaixo, com os grifos originais:

“(…)

Pedido de Unificação das OPA para Cancelamento de Registro e para Saída

do Novo Mercado.

Nos termos do art. 34, § 2º, da Instrução CVM 361:

*“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.” (grifo inserido)*

A Ofertante e a Instituição Intermediária entendem que a presente OPA tem duas finalidades, o Cancelamento de Registro e, caso não verificada a Condição para Cancelamento do Registro, a Saída do Novo Mercado.

A OPA para Saída do Novo Mercado é uma finalidade prevista no art. 35 da Instrução CVM 361, de forma que requeremos a essa D. Autarquia a formulação de uma única OPA.

Conforme transcrito item 2.1 acima, o art. 34, § 2º, da Instrução CVM 361 estabelece que os requisitos para a unificação de ofertas são (a) a ausência de prejuízo aos destinatários das ofertas e (b) a possibilidade de compatibilização dos procedimentos de ambas as modalidades.

No que tange ao requisito mencionado no item (a) acima, é importante ressaltar que a OPA unificada alinha-se com o interesse dos destinatários, dado que ocorrerá a um só tempo e visará necessariamente o mesmo público-alvo.

Na ausência de autorização para a OPA unificada, os seus destinatários poderiam ter dificuldade para posicionarem-se diante da adesão ou não a cada uma das ofertas. Considerando que, em caso de não unificação, as ofertas visariam aos mesmos investidores, mas estariam sujeitas a regras distintas e datas de realização também distintas, esses destinatários poderiam ficar em dúvida sobre qual das ofertas lhes seria mais vantajosa.

É também importante mencionar que a não unificação da OPA traria custos desnecessários e adicionais à Ofertante, pois o obrigaria, entre outros, à realização de procedimentos separados de pedido de registro, de publicação de editais, realização de leilões, da contratação de instituição intermediária em dois momentos e de laudos distintos, além da necessidade de obtenção de todas as autorizações e aprovações que se fizessem necessárias para a realização de uma nova oferta.

A unificação das ofertas públicas de aquisição de ações já foi analisada e aprovada por essa D. Autarquia em diversas oportunidades, das quais podemos citar os seguintes casos similares de unificação de ofertas relativas ao cancelamento de registro e saída do Novo Mercado:

- a) Oferta unificada da Companhia Providência Indústria e Comércio, registrada perante essa D. Autarquia em 3 de setembro de 2015 (Proc. RJ2014/7376);*
- b) Oferta unificada do Banco Industrial e Comercial S.A., registrada perante essa D. Autarquia em 25 de agosto de 2015 (Proc. RJ2014/10962); e*
- c) Oferta unificada da BHG S.A. – Brazil Hospitality Group, registrada perante essa D. Autarquia em 27 de março de 2015 (Proc. RJ2014/10023).*

Conforme evidenciado na minuta do Edital de Oferta Pública Unificada de Aquisição de Ações Ordinárias de Emissão da Tereos Internacional S.A. (“Edital”), que instrui esse requerimento como Anexo II, a OPA pretendida é similar aos precedentes acima, com relação à cumulação das ofertas para Cancelamento de Registro e Saída do Novo Mercado. Assim, a Ofertante e a Instituição Intermediária requerem a essa D. Autarquia autorização para a formulação de uma única oferta, combinando os requisitos da OPA para Cancelamento de Registro e da OPA para Saída do Novo Mercado.

Dispensa de exigências quanto ao limite mínimo ou máximo de ações adquiridas.

Tendo em vista que a OPA tem também como finalidade a Saída do Novo Mercado, caso não se verifique a Condição para Cancelamento de Registro, com a migração para o segmento Básico de listagem na BM&FBovespa, o Regulamento do Novo Mercado, em seu item 11.2 (bem como o Estatuto Social da Companhia) exigem que a Ofertante, como acionista controladora, efetive a OPA para a totalidade dos demais acionistas da Companhia, conforme abaixo:

*“Quando a saída da Companhia do Novo Mercado ocorrer para que os valores mobiliários por ela emitidos passem a ter registro para negociação fora do Novo Mercado, o **Acionista Controlador deverá efetivar oferta pública de aquisição de ações pertencentes aos demais acionistas da Companhia**, no mínimo, pelo respectivo Valor Econômico, a ser apurado na forma prevista na Seção X deste Regulamento, respeitadas as normas legais e regulamentares aplicáveis. A notícia da realização da oferta pública deverá ser comunicada à BM&FBOVESPA e divulgada ao mercado imediatamente após a realização da assembleia geral da Companhia que houver aprovado a referida saída.” (grifo inserido)*

Conforme já informado, a Assembleia Geral Extraordinária da Companhia foi convocada para 7 de janeiro de 2016, da OPA, a fim de deliberar sobre a Saída do Novo Mercado, sendo que a eficácia de tal deliberação está condicionada à efetivação e liquidação da OPA.

Conforme anunciado pela Ofertante, a aceitação da OPA pelos acionistas da Companhia será voluntária, de modo que tais acionistas poderão aceitá-la ou não, e, exclusivamente com relação ao Cancelamento de Registro, estará condicionado à verificação da Condição para Cancelamento de Registro.

Contudo, como se verifica da redação do Regulamento do Novo Mercado, acima, exclusivamente com relação à Saída do Novo Mercado de companhias listadas neste segmento, não se condiciona tal oferta pública de aquisição de ações a um nível mínimo de aceitação. Assim, a Saída do Novo Mercado poderá ocorrer independentemente do nível de aceitação da oferta pública de aquisição de ações pelos acionistas de tal companhia, mas desde que dirigida a todos eles.

A oferta pública de aquisição de ações de companhia listada no Novo Mercado, visando à saída de tal segmento da BM&FBovespa, portanto, deve ser destinada à totalidade dos acionistas não controladores da companhia objeto, por tratar-se de uma garantia criada por vínculo contratual, para proteção de direitos dos acionistas (adicionalmente às existentes na legislação brasileira), visando a assegurar uma oferta a valor econômico, a fim de que

possam se desfazer do investimento, em função da migração da companhia para um segmento de listagem com regras de governança corporativa com um nível menor de proteção.

A proteção dos direitos dos acionistas da Companhia, prevista no item 11.2 do Regulamento do Novo Mercado, é incompatível, portanto, com as exigências quanto ao limite mínimo ou máximo de ações adquiridas estabelecidas no artigo 15 da Instrução CVM 361, que determina que:

”Em qualquer OPA formulada pela companhia objeto, pelo acionista controlador ou por pessoas a ele vinculadas, desde que não se trate de OPA por alienação de controle, caso ocorra a aceitação por titulares de mais de 1/3 (um terço) e menos de 2/3 (dois terços) das ações em circulação, o ofertante somente poderá: I - adquirir até 1/3 (um terço) das ações em circulação da mesma espécie e classe, procedendo-se ao rateio entre os aceitantes, observado, se for o caso, o disposto nos §§ 1º e 2º do art. 37; ou II - desistir da OPA, desde que tal desistência tenha sido expressamente manifestada no instrumento de OPA, ficando sujeita apenas à condição de a oferta não ser aceita por acionistas titulares de pelo menos 2/3 (dois terços) das ações em circulação.”

Em reconhecimento da incompatibilidade entre a regra do artigo 11.2 do Regulamento do Novo Mercado e a regra do artigo 15 da Instrução CVM 361 (assim como do Regulamento do Nível 2 e de outros segmentos especiais de negociação que asseguram práticas diferenciadas de governança corporativa), a CVM prevê, no artigo 35 da Instrução CVM 361, uma autorização expressa para que a regra do artigo 15 fosse excepcionada nos seguintes casos e cumprindo as seguintes condições:

“A CVM poderá dispensar as exigências desta Instrução quanto ao limite mínimo ou máximo de ações a serem adquiridas, em OPA formulada por acionista controlador de companhia listada em segmento especial de negociação de valores mobiliários, instituído por bolsa de valores ou por entidade do mercado de balcão organizado, que assegure, através de vínculo contratual, práticas diferenciadas de governança corporativa, desde que: I - tais ofertas decorram de exigência constante do regulamento de listagem do respectivo segmento especial de negociação, em caso de retirada da companhia do respectivo segmento, seja em função de deliberação voluntária da companhia seja em razão de descumprimento de regras do regulamento, e desde que tais ofertas não impliquem cancelamento de registro para negociação de ações nos mercados regulamentados de valores mobiliários; e II - o preço de aquisição corresponda, no mínimo, ao valor econômico da ação, apurado em laudo de avaliação elaborado por empresa especializada, com experiência comprovada e independência quanto ao poder de decisão da companhia, seus administradores e seu acionista controlador.”

Dessa forma, como a presente OPA, caso não seja verificada a Condição para Cancelamento de Registro, (i) decorre de exigência constante do regulamento de listagem do Novo Mercado para a saída da Companhia de tal segmento, aprovada em função de deliberação voluntária da Companhia em Assembleia Geral Extraordinária realizada em 7 de janeiro de 2016; (ii) não implicará o cancelamento de registro para negociação de ações nos mercados

regulamentados de valores mobiliários da Companhia e (iii) terá seu preço de aquisição correspondente, no mínimo, ao valor econômico da ação, apurado em laudo de avaliação elaborado por empresa especializada, com experiência comprovada e independência quanto ao poder de decisão da Companhia, seus administradores e a Ofertante, a OPA preenche os requisitos para dispensa quanto ao limite mínimo ou máximo de ações a serem adquiridas.

Assim:

a) como o art. 15 impõe uma potencial limitação ao direito dos acionistas não-controladores, que poderão, em caso de não verificação da Condição para Cancelamento de Registro, encontrar-se sujeitos ao rateio indicado, e conseqüentemente impedidos de exercer plenamente o direito se desfazer do investimento na Companhia, que não mais observará regras especiais de governança corporativa do Novo Mercado;

b) a própria Instrução 361 reconhece a característica especial de oferta pública realizada em respeito às disposições oriundas de segmento especial de negociação em que se praticam regras diferenciadas de governança corporativa, como é o caso da OPA sob análise, e expressamente prevê, no art. 35, que a CVM poderá dispensar, observados determinados requisitos, o cumprimento das disposições contida no art. 15; e

c) encontram-se presentes todos os requisitos necessários à dispensa pleiteada.

A dispensa de cumprimento com as exigências quanto ao limite mínimo ou máximo de ações adquiridas estabelecidas no art. 15 da Instrução CVM 361 em ofertas para já foi analisada e aprovada por essa D. Autarquia casos similares à OPA para Saída do Novo Mercado, como nos casos da Cremer S.A. (Processo CVM nº RJ-2014-4394) e do Banco Santander (Brasil) S.A. (Processo CVM nº RJ 2014-6527).

A Ofertante e a Instituição intermediária vem, por meio deste expediente, solicitar a dispensa de cumprimento com as exigências quanto ao limite mínimo ou máximo de ações adquiridas estabelecidas no art. 15 da Instrução CVM 361, conforme autorizado no art. 35 da mesma Instrução.”

III. Nossas considerações

17. Trataremos, nesta seção: (i) da possibilidade de unificação das OPA para cancelamento de registro e para saída do Novo Mercado e (ii) do pedido de dispensa da observância aos limites de 1/3 e 2/3 de ações em circulação, previstos pelo art. 15 da Instrução CVM 361, caso não seja atingido o quórum de sucesso da OPA para cancelamento de registro e a OPA para saída do Novo Mercado subsista.

18. 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.” (grifo nosso)

19. 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, 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.

20. Nesse sentido, ressaltamos que a unificação das ofertas para cancelamento de registro e para saída de segmento especial de governança corporativa, observada a compatibilidade dos procedimentos entre as modalidades e a ausência de prejuízo para os acionistas destinatários, já foi objeto de deliberação favorável do Colegiado da CVM nos seguintes precedentes:

(i) OPA Unificada (**para cancelamento de registro**, visando a conversão de registro de categoria A para B e **para saída do Nível 2 da BM&FBovespa**) de Banco Daycoval S.A. – Processo CVM nº RJ-2015-8057 – Decisão de 31/05/2016;

(ii) OPA Unificada (por alienação de controle, **para cancelamento de registro e para saída do Nível 1 da BM&FBovespa**) de Banco Industrial e Comercial S.A. - Processo CVM nº RJ-2014-10962 – Decisão de 28/07/2015;

(iii) OPA Unificada (por alienação de controle, **para cancelamento de registro e para saída do Novo Mercado da BM&FBovespa**) de Companhia Providência Indústria e Comércio - Processo CVM nº RJ-2014-7376 – Decisão de 30/06/2015;

(iv) OPA Unificada (por alienação de controle, **para cancelamento de registro e para saída do Novo Mercado da BM&FBovespa**) – Amil Participações S.A. - Processo CVM nº RJ-2012-13241 – Decisão de 19/03/2013;

(v) OPA Unificada (**para cancelamento de registro e para saída do Novo Mercado da BM&FBovespa**) de Redentor Energia S.A. – Processo CVM nº RJ-2012-9648 – Decisão de 29/01/2013;

(vi) OPA Unificada (por alienação de controle, **para cancelamento de registro e para saída do Nível 2 da BM&FBovespa**) de Pearson Sistemas do Brasil S.A. – Processo CVM nº RJ-2010-14993 – Decisão de 01/02/2011;

(vii) OPA Unificada (por alienação de controle, **para cancelamento de registro e para saída do Novo Mercado da BM&FBovespa**) de Tivit Terceirização de Processos, Serviços e Tecnologia S.A. – Processo CVM nº RJ-2010-11232 – Decisão de 16/11/2010;

(viii) OPA Unificada (por alienação de controle, por aumento de participação, **para cancelamento de registro e para saída do Novo Mercado da BM&FBovespa**) de GVT Holding S.A. – Processo CVM nº RJ-2009-11570 – Decisão de 23/03/2010; e

(ix) OPA Unificada (por alienação de controle, **para cancelamento de registro e para saída do Novo Mercado da BM&FBovespa**) de Anglo Ferrous Brazil S.A. – Processo nº CVM RJ- 2008-7781 – Decisão de 07/10/2008.

21. Ademais, com vistas a avaliar a compatibilização entre as ofertas para cancelamento de registro e para saída de segmento especial de governança corporativa, elencaremos abaixo os principais requisitos previstos na regulamentação aplicável às referidas modalidades de OPA, e verificaremos se a presente Oferta conta com tais requisitos.

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

<u>Requisitos</u>	OPA CANCELAMENTO	OPA SAÍDA	Presente OPA
<u>Ações Objeto:</u>	Totalidade das ações em circulação no mercado (§ 4º do art. 4º da LSA)	Totalidade das ações com exceção daquelas detidas pelo controlador (item 11.2 do Regulamento do Novo Mercado)	Totalidade das ações com exceção daquelas detidas pelo controlador (o que inclui todas as ações em circulação)
<u>Direito de Resgate:</u>	Previsto (§ 5º do art. 4º da LSA)	Não previsto	Previsto
<u>Preço:</u>	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)	Preço Justo dado pelo Valor Econômico da Companhia, apurado em Laudo de Avaliação
<u>Revisão de Preço:</u>	Previsto (art. 4º-A da LSA)	Não previsto	Previsto
<u>Elaboração de Laudo de Avaliação:</u>	Previsto (inciso VI do art. 4º e art. 8º da ICVM 361).	Previsto (item 11.2 e Seção X do Regulamento do Novo Mercado)	Previsto
<u>Regras para escolha do Avaliador:</u>	Empresa especializada com experiência comprovada. (§ 1º art. 8º da ICVM 361)	Lista Tríplice e escolha pelos minoritários (item 11.2 e 10.1.1 do Regulamento do Novo Mercado)	Lista Tríplice de Empresas especializadas com experiência comprovada e escolha pelos minoritários
<u>Direito de vender ao Ofertante por até 3 meses após o Leilão (Put):</u>	Previsto (§ 2º do art. 10 da ICVM 361)	Não previsto	Previsto
<u>Limites de 1/3 e 2/3 de ações em circulação:</u>	Previsto (art. 15 da ICVM 361)	Não Previsto	Não previsto (pedido de dispensa)

<u>Quórum de Sucesso:</u>	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
----------------------------------	--	--------------	--

23. A partir da leitura da tabela acima, verifica-se que a OPA Unificada da Companhia conta com os requisitos mais restritivos de cada uma das duas modalidades de oferta envolvidas, à exceção da observância aos limites de 1/3 e 2/3 de que trata o art. 15 da Instrução CVM 361.

24. Dessa forma, uma vez que seja concedida a dispensa da observância ao referido requisito normativo, entendemos que a presente OPA compatibiliza os procedimentos das OPA para cancelamento de registro e para saída do Novo Mercado da BM&FBovespa, não havendo, dessa forma, prejuízo para os destinatários da Oferta, **motivo pelo qual não vemos óbice à unificação das referidas modalidades de OPA no presente caso.**

25. No que se refere à dispensa aos limites de 1/3 e 2/3 previstos pelo art. 15 da Instrução CVM 361, cabe destacar que, no precedente supramencionado da OPA de Redentor Energia S.A., que envolvia a unificação das modalidades de OPA para cancelamento de registro e saída do Novo Mercado da BM&FBovespa, o Colegiado da CVM deliberou favoravelmente à unificação das ofertas, nos termos do § 2º do art. 34 da Instrução CVM 361, bem como dispensou os referidos limites de aquisição de 1/3 e 2/3, com base no que preceitua o art. 35 da mesma Instrução.

26. Naquele caso, o Colegiado, em decisão datada de 29/01/2013, deliberou nos seguintes termos:

“Trata-se de apreciação de pedido de unificação de ofertas públicas de aquisição de ações (“OPA”) de emissão Redentor Energia S.A. (“Companhia” ou “Redentor”), formulado pela Parati S.A. – Participações em Ativos de Energia Elétrica (“Ofertante”), por intermédio do Banco Bradesco BBI S.A. (“Instituição Intermediária” ou “Bradesco BBI”), nos termos do § 2º do art. 34 da Instrução 361/02.

A unificação visa atender às seguintes modalidades de OPA:

i. para cancelamento de seu registro de companhia aberta, nos termos do art. 4º do art. 4º da Lei 6.404/76; e

ii. para saída do Novo Mercado da BM&FBovespa.

Em sua manifestação, a Superintendência de Registro de Valores Mobiliários - SRE opinou favoravelmente ao pedido, por considerar atendidos os dispostos no §2º do art. 34 da Instrução 361/02 e tendo em vista diversos precedentes do Colegiado que autorizaram a unificação em situações análogas.

O Colegiado, com base no exposto no Memo/SRE/GER-1/Nº 08/2013 e em linha com os precedentes, deliberou, por unanimidade, autorizar a realização da OPA Unificada de Redentor e a dispensa dos limites de aquisição de 1/3 e 2/3 das ações em circulação de que trata o art. 15 da Instrução CVM 361/02, caso não seja alcançado o quórum de sucesso para o cancelamento de registro da Redentor Energia S.A.” (grifo nosso)

27. Vale ressaltar que a Decisão referente à OPA Unificada de Redentor Energia S.A. foi tomada com base na posição da SRE, que se manifestou favoravelmente à dispensa dos limites de 1/3 e 2/3 com

base em entendimento anteriormente exposto pelo Colegiado da CVM, em face de consulta realizada por esta área técnica sobre o tema, no âmbito do Processo CVM nº RJ-2012-5652, cuja decisão se deu na reunião de 06/11/2012, nos seguintes termos:

“Trata-se de consulta formulada pela Superintendência de Registro de Valores Mobiliários – SRE quanto à possibilidade de realização de uma única oferta pública de aquisição de ações (“OPA”) que vise, cumulativamente, ao cancelamento de registro de companhia aberta (“Cancelamento de Registro”) e à saída de nível de listagem que assegura práticas diferenciadas de governança corporativa (“Saída de Nível”).

Revedo o posicionamento anteriormente esposado pela própria área técnica e pelo Colegiado, a SRE propôs que a concessão de registro para uma OPA Unificada que vise ao Cancelamento de Registro e à Saída de Nível passe a ser condicionada à formulação de uma oferta que mantenha as condições mais protecionistas de cada uma das modalidades de OPA que o ofertante pretender aglutinar. Segundo a área técnica, a unificação das OPAs para Cancelamento de Registro e Saída de Nível que não atendam a tais condições podem servir como mecanismo de pressão aos acionistas minoritários, coagindo-os a aceitar os termos da oferta ainda que não concordassem com o preço que lhes foi ofertado.

A Relatora Ana Novaes apresentou voto discordando do posicionamento da SRE. Acompanhando os precedentes da autarquia a respeito da matéria, a Relatora entendeu que a unificação das OPAs para Cancelamento de Registro e Saída de Nível pode ser aprovada ainda que a Oferta Unificada preveja procedimentos diferenciados para cada uma das modalidades aglutinadas, desde que observados no caso concreto o atendimento aos dois requisitos impostos pelo §2º do art. 34 da Instrução CVM 361/02 (compatibilização de procedimento e ausência de prejuízos aos minoritários).

Com relação à suposta coerção que decorreria da unificação das OPAs para Cancelamento de Registro e Saída de Nível, a Relatora observou que a pressão aos minoritários decorre das regras de listagem do Nível 2 e do Novo Mercado, e subsistem ainda que as ofertas sejam realizadas separadamente. A Relatora observou, ainda, que no cenário em que o ofertante já tomou a decisão de promover o Cancelamento de Registro e a Saída de Nível e decide não realizar uma oferta unificada, o ofertante estaria obrigado a divulgar, nos documentos relacionados à primeira OPA, a sua intenção de realizar a segunda OPA.

A Relatora ressaltou que tanto o Cancelamento de Registro quanto a Saída de Nível somente podem ser realizados se forem do interesse da companhia. No contexto de uma OPA Unificada, o interesse social deve suportar cada uma das modalidades que se pretende aglutinar. Por fim, ressaltou a importância dos deveres fiduciários dos administradores e as obrigações de transmitir as informações relevantes de modo verdadeiro, tempestivo, completo e preciso.

Acompanhando o voto da Relatora Ana Novaes e em linha com os precedentes, o Colegiado entendeu ser possível autorizar a realização de uma única OPA visando ao Cancelamento de Registro e à Saída de Nível, desde que satisfeitos os requisitos previstos no §2º do art. 34 da Instrução CVM 361/02. O Colegiado entendeu, ainda, que em situações excepcionais pode afastar a incidência das limitações impostas pelo art. 15 da Instrução CVM 361/02 em OPAs Unificadas que visem tanto à Saída de Nível quanto ao Cancelamento de

Registro.” (grifo nosso)

28. Da Decisão acima, depreende-se que a CVM poderá dispensar o ofertante dos limites de aquisição de 1/3 e 2/3 das ações em circulação de que trata o art. 15 da Instrução CVM 361, em situações excepcionais, numa OPA Unificada que vise tanto à saída de nível diferenciado de governança corporativa, quanto ao cancelamento de registro de companhia aberta junto à CVM.

29. No caso concreto, conforme denota o Ofertante, caso a OPA para cancelamento de registro não obtenha sucesso, subsistirá a OPA para saída do Novo Mercado e, nesse caso, passa a ser condição necessária que tal OPA seja estendida para todos os demais titulares de ações que desejem aliená-las, de forma a cumprir com o requisito previsto no item 11.2 do Regulamento do Novo Mercado.

30. Dessa forma, **tal fato, em nosso entendimento, seria uma situação excepcional em que faria sentido conceder-se a dispensa dos limites de aquisição de 1/3 e 2/3 de que trata o art. 15 da Instrução CVM 361**, em linha com o entendimento do Colegiado da CVM no âmbito da consulta supracitada.

31. Assim, considerando que **é razoável que a OPA seja dispensada da observância aos limites supramencionados**, ratificamos que, para fins da unificação das modalidades previstas para a presente Oferta (cancelamento de registro e saída do Novo Mercado da BM&FBovespa), encontram-se 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 anteriormente citados, motivo pelo qual **não vemos óbice à unificação em questão**.

IV. Conclusão

32. Por todo o acima exposto, propomos o encaminhamento do presente Processo ao SGE, solicitando que o mesmo seja submetido à apreciação do Colegiado da CVM, tendo esta SRE/GER-1 como relatora, ressaltando que somos favoráveis aos seguintes pleitos dos Ofertantes:

(i) unificação das OPA para cancelamento de registro e para saída do Novo Mercado da BM&FBovespa S.A. de Tereos Internacional S.A.; e

(i) dispensa dos limites previstos pelo art. 15 da instrução CVM 361, caso não seja atingido o quórum de sucesso para cancelamento de registro da Companhia e a OPA para Saída do Novo Mercado subsista;

Atenciosamente,

(assinado eletronicamente por)
RODRIGO RAMOS PEREIRA
Analista GER-1

(assinado eletronicamente por)
RAUL DE CAMPOS CORDEIRO
Gerente de Registros-1

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

(assinado eletronicamente por)
DOV RAWET
Superintendente de Registro de Valores Mobiliários



Documento assinado eletronicamente por **Rodrigo Ramos Pereira, Analista**, em 16/06/2016, às 11:39, conforme art. 1º, III, "b", da Lei 11.419/2006.



Documento assinado eletronicamente por **Raul de Campos Cordeiro, Gerente**, em 16/06/2016, às 12:55, conforme art. 1º, III, "b", da Lei 11.419/2006.



Documento assinado eletronicamente por **Dov Rawet, Superintendente de Registro**, em 16/06/2016, às 14:32, conforme art. 1º, III, "b", da Lei 11.419/2006.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, informando o código verificador **0120052** e o código CRC **68B93F77**.
This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" 0120052 and the "Código CRC" 68B93F77.
