

Para: SGE MEMO/SRE/Nº 220/2004

De: SRE DATA: 22/11/2004

Assunto: Aprovação de Procedimento de Estabilização de Preço e Dispensa de Requisito do Registro de Oferta Pública Primária de Distribuição de Ações Preferenciais de Emissão da BRADESCO S.A. – Processo CVM RJ/2004/6545

Senhor Superintendente Geral,

O Banco de Investimentos Credit Suisse First Boston S.A., instituição líder da distribuição em referência e a BRADESCO S.A. requerem, através de expediente datado de 17 de novembro do corrente, a dispensa de cumprimento de requisito do registro de distribuição pública, com fundamento no disposto no art. 4º da Instrução CVM nº 400/03 ("Instrução"), a saber:

- Vedação à colocação de valores mobiliários em controladores ou administradores da emissora, de instituições intermediárias ou outras pessoas vinculadas à Oferta Brasileira, bem com seus cônjuges ou companheiros, seus ascendentes, descendentes e colaterais até o 2º grau (art. 55 da Instrução);

Ademais, o Banco Credit Suisse First Boston S.A. pretende conduzir por intermédio de sua corretora de valores, procedimento de estabilização do preço das ações no âmbito da referida oferta, pelo prazo de 30 (trinta) dias, contados da data da publicação do Anúncio de Início de Distribuição.

#### 1. A Oferta:

A oferta compreende a distribuição pública primária de ações preferenciais a serem distribuídas no Brasil, através do mercado de balcão não-organizado, contando, simultaneamente, com esforços de venda nos Estados Unidos da América, com base em isenção de registros previstas no *Securities Act* de 1933, conforme alterada ("*Securities Act*"), e nos demais países (exceto nos Estados Unidos da América), com base na *Regulation S* da *Securities Act* também editada pela SEC. Os esforços de venda nos Estados Unidos da América visarão exclusivamente investidores institucionais qualificados, conforme definido na *Rule 144A* editada pela SEC, que também sejam compradores qualificados, conforme definido na Cláusula 2(a)(51) do *Investment Company Act* (e que não sejam "pessoas dos Estados Unidos da América", conforme definido na regra 902(k) do *Securities Act*). Os investidores institucionais estrangeiros, junto aos quais serão empreendidos esforços de venda no exterior, deverão ser registrados na CVM nos termos da Instrução CVM nº 325/00, e da Resolução do CMN nº 2.689/00 ("Investidores Institucionais Estrangeiros").

#### 2. Fundamento do Pedido de Dispensa de Requisito

Requer-se a dispensa da observância ao disposto no art. 55 da Instrução, de modo que, em caso de excesso de demanda superior a 1/3 (um terço) das ações ofertadas à venda (excluídas as ações do lote suplementar – art. 24 da Instrução – e as ações adicionais – § 2º do art. 14 da Instrução), seja permitida a colocação junto às pessoas vinculadas a que se refere tal artigo.

A fundamentação da dispensa requerida baseia-se dentre outros aspectos, pelos seguintes:

##### 2.1 O Plano de Distribuição da Oferta da Companhia

Tal como descrito no Pedido de Registro, o plano de distribuição da oferta das Ações Preferenciais contempla dois públicos alvos distintos: (i) a oferta aos Acionistas da Companhia, a qual foi equiparada a uma oferta de varejo, tendo em vista a base acionária da Companhia ser extremamente pulverizada, contando, atualmente, com mais de 112.000 acionistas pessoas físicas; e (ii) a oferta a investidores institucionais, que participarão do procedimento de coleta de intenções de investimento ("*Procedimento de Bookbuilding*").

A Oferta aos Acionistas da Companhia contemplará exclusivamente a realização de pedidos de reserva no prazo de 5 dias úteis, mediante o preenchimento de formulário específico ("*Pedido de Reserva*"). Não existirá limite mínimo para a aquisição de Ações Preferenciais pelos Acionistas da Companhia e o limite máximo de subscrição de cada Acionista da Companhia que fizer Pedido de Reserva será o número de Ações Preferenciais necessário à manutenção da proporção de sua participação no capital social da Companhia, sem considerar o exercício da opção de distribuição de lote suplementar outorgada pela Companhia aos Coordenadores. Os Acionistas da Companhia não poderão participar do Procedimento de *Bookbuilding* e, desta forma, não terão influência nas ordens constantes do livro e no processo de determinação do preço das Ações.

Este plano de distribuição tem por objetivo, segundo os consultores legais, respeitar a tradição do Grupo de Controle de conceder aos seus acionistas a possibilidade de manter suas respectivas participações acionárias (não obstante a exclusão do direito de preferência prevista neste caso específico); sem, contudo, inviabilizar a entrada de novos acionistas na Companhia (e o conseqüente incremento na liquidez das Ações Preferenciais), uma vez que as ações não subscritas por Acionistas da Companhia serão destinadas à oferta aos investidores institucionais.

Desta forma, para aumentar a base de investidores institucionais da Companhia e, conseqüentemente, sua liquidez no mercado nacional: (i) a Oferta contará com uma oferta institucional a ser realizada no Brasil e esforços de venda de Ações Preferenciais no exterior, sem oferta de certificados ou títulos lastreados em Ações Preferenciais no exterior, de modo a concentrar a liquidez das Ações Preferenciais da Companhia no País; (ii) as sobras de Ações Preferenciais que não forem destinadas aos Acionistas da Companhia que venham a realizar Pedidos de Reserva serão destinadas exclusivamente à colocação pública junto a investidores institucionais; e (iii) de modo a permitir que o lote de Ações Preferenciais destinado aos investidores institucionais represente uma quantidade de Ações Preferenciais significativa em termos percentuais em relação ao total de ações da Oferta, os acionistas controladores da Companhia (quais sejam, Cidade de Deus – Companhia Comercial de Participações, Nova Cidade de Deus Participações S.A., Fundação Bradesco e NCF Participações S.A.) concordaram que o Coordenador Líder e o Pactual, a seu exclusivo critério, poderão reduzir ou cancelar a quantidade de Ações Preferenciais objeto dos seus respectivos Pedidos de Reserva.

Em referência ao item (iii) do parágrafo acima cabe destacar que está previsto nos contratos que as referidas instituições poderão:

- a. reduzir ou cancelar a quantidade de ações objeto dos pedidos de reserva dos acionistas controladores;
- b. a quantidade de ações objeto do pedido de reserva do Grupo Espírito Santo poderá ser reduzida em até, no máximo, 50%.

##### 2.2 Pedidos de Reserva

Os consultores jurídicos da companhia entendem que o mecanismo adotado no Pedido de Reserva diminui o risco que o Artigo 55 da Instrução CVM 400 objetiva prevenir, qual seja, de que Partes Vinculadas, que tenham acesso a informações relativas a sua demanda possam utilizar-se de tais informações para adquirir (ou não) os valores mobiliários objeto de distribuição pública com base nas informações obtidas no curso da Oferta. Isso porque os Pedidos de Reserva (i) são efetuados anteriormente à conclusão do Procedimento de *Bookbuilding* conduzido junto a investidores institucionais e, portanto, no momento da realização do Pedido de Reserva, não há como saber se houve, ou se haverá, excesso de demanda superior a quantidade de Ações Preferenciais ofertadas; e (ii) não apresentam elemento de discricionariedade na alocação, tendo em vista que será assegurado o atendimento prioritário

da totalidade dos Pedidos de Reserva dos Acionistas da Companhia, até o limite de suas participações no capital social da Companhia, sem qualquer interferência de partes relacionadas à Oferta.

Neste ponto cumpre destacar que não haverá rateio entre os acionistas da companhia conforme indicado no item II 2 (v) da Minuta do Aviso de Início enviada a esta CVM: "... foi assegurado o atendimento prioritário da totalidade dos Pedidos de Reserva dos Acionistas da Companhia e, portanto, não houve rateio entre os mesmos...".

Adicionalmente, um outro fator que minimiza o risco acima descrito, no caso específico dos acionistas controladores, de modo a assegurar que os mesmos não utilizarão informações privilegiadas na realização de seus Pedidos de Reserva, é o fato de que estas pessoas vinculadas realizarão seus respectivos Pedidos de Reserva no primeiro dia do período de reserva, à mercado e de modo a manter integralmente suas atuais participações acionárias, sujeitos apenas à possibilidade de redução ou cancelamento, a critério do Coordenador Líder e do Pactual, tal como descrito acima, e que tal procedimento será objeto de ampla divulgação nos prospectos da Oferta e nos respectivos anúncios e comunicações. Este procedimento fará com que as pessoas vinculadas realizem seus Pedidos de Reserva anteriormente à verificação de demanda potencial da Oferta.

Finalmente, cumpre ressaltar que a própria volatilidade inerente ao mercado de valores mobiliários brasileiro, elemento extrínseco ao controle das Partes Vinculadas, em conjunto com o decurso de tempo entre a realização do Pedido de Reserva e a fixação do preço das Ações Preferenciais, tornam ainda mais remoto o risco de ocorrência de uso de informação relevante não divulgada no mercado de valores mobiliários no caso em questão.

## 1. Nossas Considerações:

### 1. Procedimento de Estabilização de Preço

Os procedimentos previstos na minuta apresentada à nossa análise são semelhantes aos procedimentos encontrados nos contratos de estabilização de preços utilizados no âmbito das distribuições públicas de ações de emissão da Natura Cosméticos S.A. ("Natura"), da Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A. ("Gol"), da ALL – América Latina Logística S.A. ("ALL"), da CPFL Energia S.A. ("CPFL"), da WEG S.A. ("WEG"), da Cia de Saneamento do Estado de São Paulo ("SABESP"), e da Porto Seguro S.A. ("PORTO SEGURO") contratos tais aprovados pelo Colegiado.

Estamos aguardando manifestação do SMI em resposta ao MEMO/SRE/GER-2/Nº 216/2004, enviado em 19/11/2004, através do qual esta SRE/GER-2 solicitou sua manifestação acerca da regularidade da utilização do procedimento de estabilização de preço e sobre sua adequação às regras da BOVESPA. A autorização pela BOVESPA para a realização da operação em seu pregão ainda não foi encaminhada a esta CVM.

### 2. Dispensa de Requisitos

O objetivo do art. 55 da Instrução é evitar que Partes Vinculadas, que eventualmente possam ter acesso a informações relevantes não divulgadas ao mercado, utilizarem tais informações para adquirir (ou não) ações.

A Oferta de Varejo, tal qual estruturada, minimiza esse risco, uma vez que os pedidos de reserva por parte dos acionistas serão efetuados anteriormente ao encerramento do procedimento de coleta de intenções de investimento, no primeiro dia útil do período de reservas, e, portanto, no momento da realização da referida reserva, não há como saber se houve, ou se haverá, excesso de demanda.

As Partes Vinculadas estarão sujeitas, ainda, como os demais acionistas, a determinadas condições comuns de participação na oferta pública, incluindo a limitação no valor da reserva ao número de ações preferenciais necessário à manutenção da proporção de sua participação.

Isto posto, e tendo em vista os demais motivos acima destacados, entendemos que o pedido de dispensa da vedação à colocação de valores mobiliários em Partes Vinculadas à distribuição pública, nos termos do art. 55 da Instrução, está justificado.

O Colegiado já autorizou a participação de pessoas vinculadas na seguintes oportunidades:

- i. em 06/04/04 – oferta de ações preferenciais de emissão da ALL - América Latina Logística S.A.;
- ii. em 27/04/04 – oferta de ações ordinárias de emissão da Natura Cosméticos S.A.;
- iii. em 25/05/04 – oferta de ações preferenciais de emissão da Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A.;
- iv. em 08/06/04 – oferta de ações preferenciais da Braskem S.A.;
- v. em 18/08/04 – oferta de ações preferenciais da Weg S.A.;
- vi. em 24/08/04 – oferta de ações ordinárias de emissão da CPFL Energia S.A.;
- vii. em 05/10/04 – oferta de ações ordinárias de emissão da Grendene S.A.; e,
- viii. em 25/10/04 – oferta de ações ordinárias de emissão da Diagnósticos da América S.A..

Tais autorizações foram assim fundamentadas da seguinte forma:

*"Em consequência das precauções tomadas para mitigar as hipóteses de favorecimento e utilização de informação privilegiada para obtenção de vantagem indevida, que a Instrução busca eliminar, é admissível permitir às pessoas vinculadas à oferta, tratadas no art. 55 da Instrução, que formulem pedidos de reserva e participem da operação, mesmo no caso da ocorrência de excesso de demanda. Com efeito, essas pessoas vinculadas, que participarão da oferta na 'tranche' destinada a investidores do varejo, estarão formulando seus pedidos de reserva 7 a 12 dias úteis antes do fechamento do livro, tornando remota a hipótese do conhecimento, prévio ao investimento, da condição do excesso de demanda, ainda mais considerando a volatilidade existente em nosso mercado de capitais. Ademais, esses investidores estarão sujeitos, como os demais investidores não institucionais: à limitação no valor do pedido de reserva; à restrição de participação em apenas uma única instituição intermediária; às condições de desistência que não dependem de sua própria vontade; e, ao rateio na ocorrência de excesso de demanda."*

O procedimento de distribuição da oferta de ações de emissão da BRADESPAR está estruturado de modo a observar a orientação do Colegiado acima exposta.

## 1. Conclusão

Pelos motivos expostos somos favoráveis à aprovação do contrato de estabilização e concessão da dispensa requerida.

Por fim, pelo exíguo prazo de exame do pedido de registro, solicitamos relatar a matéria para os membros do Colegiado na oportunidade de apreciação do pleito.

Atenciosamente,

original assinado por

Carlos Alberto Rebello Sobrinho

Superintendente de Registro de Valores Mobiliários

CJB/ Anexos enviados por e-mail