

Para: SRE MEMO/SRE/GER-1/Nº 129/2005

De: GER-1 DATA: 04/08/2005

Assunto: Pedido de dispensa de OPA, nos termos do artigo 34 da Instrução CVM nº 361/02

Processo CVM Nº RJ 2005-2789

Senhor Superintendente,

Reportamo-nos ao Processo acima referido, em que a Caiuá – Serviços de Eletricidade S.A. ("Caiuá" ou "Acionista Controlador") requer dispensa de realização de Oferta Pública de Aquisição de Ações ("OPA") ordinárias, por aumento de participação no capital social da Centrais Elétricas do Pará S.A. ("Celpa" ou "Companhia"), inscrita no CNPJ sob o nº 004.895.728/0001-80.

O referido aumento de participação da Caiuá no capital social da Celpa ocorreu em virtude de aquisição de ações de emissão da referida companhia, anteriormente detidas pelo Clube de Investimento dos Empregados da Celpa ("Investcelpa"), adiante descrita com mais detalhes.

Após tal aquisição, excluídas as ações detidas pelo bloco de controle, apenas dois acionistas possuem mais de 0,01% das ações com direito a voto, não restando entre os demais 756 acionistas nenhum que detenha mais de 0,001% do capital votante.

Tendo em vista a negociação ocorrida entre o Investcelpa e a Caiuá, esta última solicitou à CVM dispensa de realização de OPA, nos termos do artigo 34 da Instrução CVM nº 361/02 ("Instrução").

Apresentamos a seguir o histórico, a fundamentação do pedido, nossas considerações e a conclusão.

1. HISTÓRICO:

1. Em 16 de junho de 1998, ocorreu o leilão de desestatização da Celpa, no qual a QMRA Participações S.A. ("QMRA") deu o lance vencedor e adquiriu o controle acionário da Companhia, obrigando-se, ainda, a tomar as providências para que esta obtivesse o registro de companhia aberta junto à CVM, com ações negociadas em bolsa, e a mantê-la como tal durante o prazo de sua concessão;
2. Esse leilão, que em consonância com as características dos processos de desestatização praticados à época, previa a realização de oferta de um lote de ações aos empregados da Celpa, podendo os mesmos adquirirem as ações a eles ofertadas, individualmente ou por meio de clube de investimentos especificamente constituído para tal fim. O Edital estabelecia, ainda, a obrigatoriedade, por parte dos empregados, da manutenção das ações adquiridas no leilão por no mínimo um ano. Foi oferecido aos empregados um lote de 6.061.792.000 ações ordinárias, representando aproximadamente 10,21% do capital votante da Celpa;
3. Com o fim de atender à oferta aos empregados, disposta no Edital de desestatização, foi constituído o Clube de Investimento dos Empregados da Celpa – Investcelpa ("Investcelpa"). Através do Investcelpa tornou-se possível obter, junto ao Banco da Amazônia S.A. ("BASA"), o empréstimo para a compra das ações;
4. O contrato de financiamento entre o Investcelpa e o BASA previa as seguintes garantias: caução das 6.061.792.000 ações ordinárias de emissão da Celpa; e fiança da Celpa e do controlador do Grupo REDE, Sr. Jorge Queiroz de Moraes Junior. O Grupo REDE, grupo ao qual a QMRA faz parte, iniciou suas atividades em 1903, com a fundação da Empresa Elétrica Bragantina S.A. A partir daí, outras empresas foram adquiridas: em 1981, a Empresa de Eletricidade Vale Paranapanema S.A.; em 1984, a Companhia Nacional de Energia Elétrica; em 1985, a Caiuá; em 1989, a Companhia de Energia Elétrica do Estado do Tocantins; em 1995, a Companhia Força e Luz do Oeste de Guarapuava, no Paraná; em 1997, a Centrais Elétricas Matogrossenses S.A.;
5. Em 17 de julho de 1998, foi celebrado acordo de acionistas entre QMRA Participações S.A. ("QMRA"), Centrais Elétricas Brasileiras S.A. ("Eletrobrás") e a Caiuá, de forma a constituírem o grupo de controle da Celpa, detentor de 89,77% do capital votante e 85,50% do capital total;
6. A Caiuá, em 16 de junho de 1999, firmou junto ao Investcelpa o Instrumento Particular de Assunção e Compromisso para Cumprimento de Obrigações e Outras Avenças ("Acordo"). No Acordo a Caiuá se comprometeu em quitar a dívida do Investcelpa junto ao BASA, e o clube comprometeu-se em zerar seu débito junto à Caiuá através da dação em pagamento das ações de emissão da Celpa de sua propriedade ou em dinheiro, cabendo exclusivamente ao Investcelpa a opção da forma de pagamento;
7. Após cinco anos, transcorrido o período de financiamento do contrato firmado com o BASA, o Investcelpa não teve recursos para arcar com suas obrigações. Assim, coube à Caiuá cumprir a totalidade das obrigações pecuniárias originalmente assumidas pelo Investcelpa, em cumprimento ao Acordo;
8. Em 16 de junho de 2004, o Investcelpa informa a Caiuá que iria exercer a opção pela dação em pagamento das ações de sua propriedade, quitando assim seu débito;
9. No dia 18 de abril de 2005 ocorreu efetivamente a transferência da titularidade das 6.061.792.000 ações ordinárias de emissão da Celpa, do Investcelpa para a Caiuá, ocasionando o aumento de participação do acionista controlador da Celpa, fato gerador da obrigatoriedade de OPA;
10. Em 26 de abril de 2005, foi protocolado nesta CVM o pedido de dispensa de OPA;
11. Em 31 de maio de 2005, foi enviado a Caiuá o OFÍCIO/CVM/SRE/GER-1/Nº 901/2005 comunicando as exigências a serem cumpridas para que o pleito pudesse ser analisado pelo Colegiado desta CVM;
12. Em 14 de julho de 2005, foi protocolado o atendimento das exigências supracitadas, tendo sido considerado satisfatório, na hipótese de o pleito da requerente vir a ser acatado.

2. FUNDAMENTAÇÃO DO PEDIDO DE DISPENSA DE OPA:

1. Nos termos do artigo 34 da Instrução CVM nº 361/2002, os requerentes entendem caracterizar-se, no caso, situação excepcional que autoriza a dispensa de oferta pública de aquisição de ações por aumento de participação de acionista controlador, pelas razões apresentadas a seguir;
2. *Natureza e iniciativa da alienação.* A alienação das Ações pelo Investcelpa decorre de opção incluída em negócio celebrado antes da publicação da Instrução CVM nº 361, realizou-se como forma alternativa de pagamento de uma dívida, por iniciativa do titular das

Ações e devedor Investcelpa, e não do grupo controlador que as recebeu e independentemente de preço de mercado ou do valor patrimonial da ação, considerando a inexistência de liquidez das ações ordinárias e baixa liquidez das ações preferenciais da Celpa. À toda luz, não se trata de repentina tentativa de concentração acionária que justifique a proteção dos minoritários e do mercado no que toca à possibilidade de participação, publicidade, e liquidez/preço dos títulos – ou seja, não tem a mesma natureza dos negócios para os quais foram talhadas as normas de oferta pública, como o parágrafo 6º do artigo 4º da Lei n.º 6.404 ("Lei"), de 15 de dezembro de 2002, e a Instrução;

3. *Dissolução do Investcelpa.* O Investcelpa foi constituído especialmente para aquisição das Ações e, dada a impossibilidade de conservá-las em seu ativo e à ausência de oportunidades subsequentes de outros negócios, vem sendo mantido exclusivamente para cumprir as obrigações existentes, evento ao qual se deverá seguir sua dissolução. O único passivo relevante do Investcelpa é subjacente ao financiamento para a compra das Ações. Não dispo de recursos ou outros meios de pagamento, a Diretoria do Investcelpa tomou a decisão empresarial de dar as Ações em pagamento, usando opção de venda que lhe foi assegurada na ocasião e aproveitando-se da oportunidade de evitar uma liquidação possivelmente desvantajosa em caso de dissolução;
4. *Baixa liquidez e dispersão das Ações.* As ações ordinárias da Celpa não são negociadas em bolsa, considerando (a) a atual dispersão de acionistas ordinários minoritários; (b) que a abertura de capital ocorreu por força de obrigações assumidas no Edital e não por conveniência ou exigências de mercado; e (c) as condições desfavoráveis às ações de empresas de distribuição de energia elétrica, ainda em decorrência do racionamento observado em 2001 e das incertezas da regulamentação do mercado. Disso decorre que o mercado acionário não é uma opção viável para liquidação desses ativos pelo Investcelpa. De outra parte, os acionistas minoritários da Celpa detêm apenas 14.834.098 ações ordinárias, equivalentes a 0,025% do capital ordinário e 0,023% do capital total da Celpa, equivalentes a apenas 0,46% das ações em circulação da Celpa. Considerando ainda que as Ações não foram negociadas pelo Investcelpa desde a sua aquisição original, a presente transferência não irá afetar a liquidez das ações ordinárias da Celpa, cuja movimentação vem sendo muito baixa no mercado;
5. *O "preço" e a forma de pagamento.* As Ações foram transferidas à Celpa em pagamento de dívida do valor de R\$ 62.331.082,85. Segundo as Demonstrações Financeiras relativas ao exercício de 31/12/2004, o Patrimônio Líquido da Celpa era de R\$ 762.756.917,72, a que corresponde o valor patrimonial de R\$ 11,95 para cada lote de mil ações. As Ações foram transferidas por valor correspondente a R\$ 10,28 por lote de mil ações, valor equivalente a 86% do valor patrimonial da Companhia, consideravelmente superior às cotações médias de mercado das ações preferenciais de Classe "A" e "C" da Companhia, da ordem de aproximadamente R\$ 5,00 por lote de mil ações, tendo sido estas as ações de maior liquidez, para o período relativo ao exercício de 2004, nos 12 (doze) meses do exercício de 2004, conforme relatório da Bolsa de Valores de São Paulo- Bovespa;
6. *O adquirente.* Desde o processo de desestatização da Celpa, o novo grupo controlador, juntamente com a Eletrobrás, que compartilham o controle da Companhia, por força de acordo de acionistas firmado com a QMRA em 17/07/1998, passou a ser titular de ações representativas de quase 90% das ações ordinárias de emissão da Celpa. Além dessa participação, o vencedor do leilão obrigava-se a, eventualmente, adquirir outros 10,21% do capital ordinário – exatamente as Ações – caso os empregados não o fizessem. Assim, a concentração do controle das ações ordinárias da Celpa já era prevista no próprio processo de desestatização;
7. *Precedente da Comissão.* A CVM tem-se manifestado favoravelmente em casos envolvendo a dispensa de oferta pública quando da alienação de ativos financeiros por clubes de investimentos de empregados. Em 12 de março de 2002, autorizou a alienação, pelo Clube de Investimentos dos Empregados da Cosipa – Ciec à Femco – Fundação Cosipa de Seguridade Social, de ações de emissão da Cosipa – Companhia Siderúrgica Paulista, adquiridas pelo Ciec à época da desestatização da Cosipa. A Femco era controladora da Cosipa e o Colegiado autorizou a alienação independente da realização de oferta pública de compra de ações por parte do grupo controlador da Cosipa, recomendando, contudo, especial atenção a que o preço de transferência das ações fosse "...processado por, no mínimo, valor igual ao de negociação em bolsa de valores...";
8. Diante do exposto, nos termos do artigo 34 da Instrução CVM nº 361, de 05 de março de 2002, requer a dispensa de realização de oferta pública de aquisição de ações por aumento de participação de acionista controlador, por conta da transferência das Ações do Investcelpa para a requerente Caiuá.

3. NOSSAS CONSIDERAÇÕES:

1. Preliminarmente às considerações desta GER-1 sobre o pleito, nos manifestaremos, sucintamente, sobre: (i) a possibilidade de a CVM vir a dispensar a realização de oferta pública decorrente de imposição legal; e (ii) o argumento da Caiuá constante do item 2.7 acima;
2. Quanto à possibilidade de a CVM vir a dispensar a realização de oferta pública decorrente de imposição legal, o Colegiado já se manifestou a respeito, em reunião realizada em 24/8/2004, quando apreciava pleito da SVM Participações e Empreendimentos Ltda., que solicitava dispensa de realização de OPA por alienação indireta de controle da Companhia Energética do Maranhão, com fulcro no art. 34 da Instrução CVM nº 361/02;
3. Na oportunidade, o Colegiado entendeu que a CVM não tem poder de dispensar a realização de OPA decorrente de imposição legal, mas que deveríamos recepcionar tais pedidos sob a ótica de consulta, verificando-se a incidência/aplicabilidade, ou não, do comando legal aos casos concretos apresentados;
4. Assim, trataremos o presente pedido sob esta ótica, quando das nossas considerações mais adiante;
5. No que diz respeito ao argumento apresentado pela Caiuá no item 2.7 acima, esclarecemos tratar-se de situação distinta da ora apresentada. O pleito que estava sendo apreciado pelo Colegiado, em 12/3/2004, referia-se a pedido de autorização para alienação privada de ações de emissão da Cosipa, de propriedade do CIEC—clube de investimento dos empregados da Cosipa;
6. A adquirente das ações seria a Femco—Fundação Cosipa de Seguridade Social, com a devida autorização da Secretaria de Previdência Complementar para efetivar a aquisição privada. Embora as tratativas tenham sido iniciadas antes da entrada em vigor da Instrução, o fechamento da operação se deu já com ela em vigor;
7. Na ocasião, alguns investidores consultaram a CVM sobre a hipótese de incidência de OPA por aumento de participação, caso a Femco adquirisse as ações de titularidade do Ciec. Em consequência dessas consultas/reclamações, a própria Femco consultou esta Comissão sobre a incidência ou não de OPA, apresentando seu entendimento de que não se aplicava a referida oferta;
8. Em reunião do Colegiado de 13/8/2002, a CVM manifestou-se no sentido de não haver óbice à aquisição de ações pretendida, visto que tal aquisição não atingia o limite de 1/3 das ações em circulação, conforme estabelecido no art. 26, *caput*, da Instrução;
9. À época, a Femco alegava não fazer parte do bloco de controle da Cosipa, questão que se mostrou irrelevante, em virtude do

comentário constante do item 3.7 acima.

10. Destarte, desconsideramos os argumentos da Caiuá, no que diz respeito a precedente desta Comissão, e passaremos, então, às nossas considerações sobre o presente pleito;
11. O cerne da questão está em verificar se o pedido em tela está inserido na hipótese de não-incidência de OPA por aumento de participação. Para tanto abordaremos a questão *vis-a-vis* os textos da Lei e da Instrução, e em segundo lugar, de acordo com as particularidades da operação em referência;

Análise de acordo com dispositivos da Lei e da Instrução

12. O art. 4º § 6º da Lei dispõe:

"§ 6º O acionista controlador ou a sociedade controladora que adquirir ações da companhia aberta sob seu controle que elevem sua participação, direta ou indireta, em determinada espécie e classe de ações à porcentagem que, segundo normas gerais expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários, impeça a liquidez de mercado das ações remanescentes, será obrigado a fazer oferta pública, por preço determinado nos termos do § 4º, para aquisição da totalidade das ações remanescentes no mercado."

13. Em obediência ao comando legal, a CVM baixou a Instrução CVM nº 361, em 5/3/2002, definindo as hipóteses de incidência de OPA por aumento de participação, conforme abaixo:

"Art. 26. A OPA por aumento de participação, conforme prevista no § 6º do art. 4º da Lei 6.404/76, deverá realizar-se sempre que o acionista controlador, pessoa a ele vinculada, e outras pessoas que atuem em conjunto com o acionista controlador ou pessoa a ele vinculada, adquiram, por outro meio que não uma OPA, ações que representem mais de 1/3 (um terço) do total das ações de cada espécie ou classe em circulação na data da entrada em vigor desta Instrução, observado o disposto no §§ 1º e 2º do art. 37.

§ 1º Caso as pessoas referidas no caput detenham, na entrada em vigor desta Instrução, em conjunto ou isoladamente, mais da metade das ações de emissão da companhia de determinada espécie e classe, e adquiram, a partir da entrada em vigor desta Instrução, isoladamente ou em conjunto, participação igual ou superior a 10% (dez por cento) daquela mesma espécie e classe em período de 12 (doze) meses, sem que seja atingido o limite de que trata o caput, a CVM poderá determinar a realização de OPA por aumento de participação, caso verifique, no prazo máximo de 6 (seis) meses a contar da comunicação de aquisição da referida participação, que tal aquisição teve o efeito de impedir a liquidez das ações da espécie e classe adquirida."

14. No presente caso, as ações adquiridas pelo Acionista Controlador superam o percentual estabelecido no art. 26, *caput*, da Instrução, devendo, portanto, o Acionista Controlador realizar OPA por aumento de participação, ou, alternativamente, solicitar à CVM que seja alienado o excesso de ações que superem o limite estabelecido no referido artigo;

Análise segundo as particularidades da operação

15. Conforme dispositivo legal transcrito no item 3.12 acima, o bem a ser tutelado é a liquidez de mercado das ações remanescentes, ou seja, a liquidez das ações que restaram no mercado, após a aquisição pelo acionista controlador;
16. No caso em tela, temos as seguintes peculiaridades:

1. As ações adquiridas pelo Investcelpa, no âmbito do processo de privatização da Celpa, eram de propriedade do Governo do Estado do Pará e da Eletrobrás;;
2. Em decorrência, a quantidade de ações que estavam em circulação à época da privatização, antes da aquisição pelo Investcelpa, é a mesma que remanesceu após a dação em pagamento referida nos itens 1.8 e 1.9;
3. As referidas ações do Investcelpa permaneceram caucionadas durante todo o período de titularidade do referido clube, estando, portanto bloqueadas a negociação com as mesmas até que o empréstimo para sua aquisição fosse quitado;
4. Desde o registro de companhia aberta junto à CVM, em 14/06/1999, não houve qualquer negociação na Bovespa com ações ordinárias de emissão da Companhia;

17. Assim, parece claro que a liquidez de mercado das ações remanescentes jamais foi afetada pela retirada de circulação das ações de titularidade do Investcelpa, dadas em pagamento ao Acionista Controlador, de modo que, qualquer que seja a metodologia de se aferir a liquidez de uma ação, as ações ordinárias da Celpa têm liquidez zero.

4. CONCLUSÃO:

Em que pese todos os argumentos apresentados pelo Acionista Controlador, e as considerações desta GER-1 acima, concluímos pela realização de OPA por aumento de participação, em virtude do limite objetivo de 1/3 referido no art. 26 da Instrução ter sido ultrapassado, não tendo sido adotado por esta CVM, até a presente data, critério diverso para aferição da redução da liquidez das ações remanescentes.

Isto posto, propomos encaminhar o presente Processo à SGE, para que seja submetido à apreciação do Colegiado desta CVM, nos termos do art. 34 da Instrução, tendo como relator este GER-1.

(Original assinado por)

Reginaldo Pereira de Oliveira

Gerente de Registro 1

Ao SGE, de acordo com a manifestação do GER1.

(Original assinado por)

Carlos Alberto Rebello Sobrinho

Superintendente de Registro de Valores Mobiliários