

Para: SRE MEMO/SRE/GER-1/Nº 232/2005

De: GER-1 DATA: 21/12/2005

Assunto: Pedido de realização de OPA com procedimento diferenciado, nos termos do artigo 34 da Instrução CVM nº 361/02 – Processo CVM Nº RJ 2005-7481

Senhor Superintendente,

Reportamo-nos ao Processo acima referido, em que a Caiuá – Serviços de Eletricidade S.A. ("Caiuá" ou "Acionista Controlador") requer a adoção de procedimento diferenciado no âmbito da Oferta Pública de Aquisição de Ações ("OPA"), 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 ordinárias 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. Dadas estas características, o valor total da OPA, caso todas as ações ordinárias em circulação sejam compradas, será de R\$ 279.177,72 (duzentos e setenta e nove mil e cento e setenta e sete reais e setenta e dois centavos).

Tendo em vista a negociação ocorrida entre o Investcelpa e a Caiuá, esta última solicitou à CVM o registro da OPA em tela com a dispensa de apresentação do laudo de avaliação da companhia, 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 pedido de dispensa de OPA;
11. Em 9 de agosto de 2005, o Colegiado da CVM indeferiu o pedido de dispensa de OPA tendo em vista não se tratar da hipótese de inaplicabilidade de oferta pública de que tratam o disposto no art. 4º, § 6º da Lei nº 6.404/76, e o art. 26, *caput*, da Instrução, restando ao controlador da Celpa a obrigatoriedade da realização de OPA;
12. Em 24 de outubro de 2005, foi protocolado pedido de realização de OPA com adoção de procedimento diferenciado, que se constitui na dispensa de apresentação de laudo de avaliação, nos termos do art. 34 da Instrução.

## 2. FUNDAMENTAÇÃO DO PEDIDO DE DISPENSA DE LAUDO:

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 apresentação de laudo de avaliação da companhia, 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. Vale observar que, se o Investcelpa tivesse tido a possibilidade de vender a terceiros as ações que detinha na Celpa por preço superior ao que lhes foi atribuído na dação em pagamento – R\$ 10,28 (dez reais e vinte e oito centavos) por lote de mil ações – com certeza não teria optado pela referida dação. O fato de ter sido exercida a opção de dação em pagamento pelo preço pré-fixado comprova que, efetivamente, o valor de mercado das ações ordinárias da Celpa não supera o preço pelo qual foram transferidas à Caiuá;
3. *Baixa liquidez 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. De outra parte, nas raras negociações havidas na Bolsa com ações preferenciais de emissão da Celpa nos últimos 12 (doze) meses, verifica-se que o preço mais alto de tais ações, atingido em novembro de 2004, foi de R\$ 9,99 (nove reais e noventa e nove centavos) por lote de mil ações;
4. *O preço oferecido*. A Caiuá propõe pagar aos acionistas optantes o preço de R\$ 18,82 (dezoito reais e oitenta e dois centavos) por lote de mil ações ordinárias, à vista, em moeda corrente nacional. O preço de aquisição ora proposto equivale ao valor patrimonial das ações, de acordo com as demonstrações financeiras da Celpa levantadas em 30 de junho de 2005. Tal preço, como se demonstrou, supera o preço pelo qual a Caiuá adquiriu as ações na operação que justificou a presente OPA, e supera em muito o valor de cotação das ações preferenciais em Bolsa;
5. *Adoção do critério patrimonial*. Dada a ausência de negociação das ações ordinárias de emissão da Celpa em bolsa de valores e a conseqüente falta de parâmetros para a valoração de tal espécie de ação pelo mercado, o critério patrimonial, devidamente auditado, é o que melhor reflete a situação econômico-financeira da companhia e o que permite aos seus acionistas analisar o desenvolvimento da Celpa ao longo do tempo;
6. Isto posto, nos termos do artigo 34 da Instrução CVM nº 361, de 05 de março de 2002, a Caiuá requer a dispensa de apresentação de laudo de avaliação da Celpa no âmbito da presente oferta, considerando que o preço de R\$ 18,82 (dezoito reais e oitenta e dois centavos) por lote de mil ações ordinárias é justo e atende aos interesses dos acionistas que por ventura vierem a exercer a opção de venda de suas ações ordinárias.

### 3. NOSSAS CONSIDERAÇÕES:

1. No tocante à dispensa de apresentação do laudo de avaliação de que trata o art. 8º da Instrução, tendo em vista a sua substituição pelas Demonstrações Financeiras da Celpa levantadas em 30 de junho de 2005, manifestamo-nos contrariamente pelas razões a seguir explicitadas;
2. Nos devidos termos dos §§ 4º e 6º do art. 4º da Lei nº 6.404/76, a oferta pública por aumento de participação do acionista controlador de companhia aberta deve ser efetuada por preço justo. Tendo em vista o aludido dispositivo legal, o art. 8º da Instrução estabeleceu os critérios de avaliação que, **no mínimo e cumulativamente**, deverão ser abordados no laudo de avaliação, dentre os quais o avaliador deverá apontar o que lhe pareça mais adequado à definição do preço justo, ao menos igual ao valor de avaliação da companhia, apurado com base nos critérios ali previstos, ou com base em outro critério aceito pela CVM;
3. O Acionista Controlador, baseando-se no art. 34 da Instrução, alega ser a dispensa do referido laudo plausível pelas seguintes razões:
  - i. A companhia possuir concentração extraordinária de suas ações;
  - ii. Não causar a oferta qualquer impacto para o mercado;
1. Entendemos que os argumentos da Ofertante condizem com a verdade, entretanto não são suficientes para justificar a dispensa de apresentação do laudo, posto que o laudo é o instrumento próprio para justificar o preço ofertado, uma vez que baseia-se não somente nos fatos e atos já ocorridos na vida da companhia, mas também nas expectativas futuras da mesma.

### 2. CONCLUSÃO:

Em que pese todos os argumentos apresentados pelo Acionista Controlador, concluímos pela apresentação do laudo de avaliação da Celpa, em virtude do disposto nos §§ 4º e 6º do art. 4º da Lei nº 6.404/76.

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 esta SRE/GER-1.

(Original assinado por)

Reginaldo Pereira de Oliveira

Gerente de Registro 1

Ao SGE, nos termos da proposta do GER1.

Considero que a dispensa requerida é viável pelos motivos que se seguem:

- i. O critério de avaliação da companhia pelo seu valor de patrimônio líquido contábil é previsto no art. 4º, § 4º, da Lei das S.A.;
- ii. A exigência de avaliação da companhia mediante laudo de avaliação não decorre da Lei das S.A., tratando-se de procedimento previsto na Instrução 361 para o cumprimento do comando legal da citada avaliação. Já em seu art. 34, a Instrução faculta ao Colegiado da CVM conceder dispensa de procedimento ou formalidade a serem seguidos, como é exemplo o laudo;
- iii. A obrigação de aquisição das ações, que originou a OPA em análise, foi assumida através de Acordo firmado antes da vigência da emenda de 2001 da Lei das S.A. e, por conseqüência da Instrução 361, que exige a preparação do laudo de avaliação;

- iv. O critério do VPL é perfeitamente aceitável para ofertas de pequeno porte, como a presente no valor de 280 mil reais, quando o custo de elaboração de um laudo de avaliação sério é desproporcional em relação ao benefício que possa gerar para os acionistas objeto da OPA, ainda mais considerando as cautelas adotadas pelo ofertante para a precificação da presente oferta, ao estabelecer comparações com negócio realizado com o Investcelpa, cotação das preferenciais e VPL de 30.06.2005;
- v. Ainda sobre o tema, vale citar que a CVM no passado, preocupada com a questão do benefício/custo, admitiu em sua regulação de oferta de fechamento de capital – Instrução nº 3, de 4 de maio de 1978 – um procedimento simplificado de oferta de compra com base no VPL, para companhias abertas de pequeno porte ou com menos de 100 acionistas minoritários.

Aceito o critério do VPL pelo Colegiado, poderia ser exigido, em benefício dos minoritários, que a oferta fosse formulada pelo VPL de 30.09.2005, de R\$ 19,20/ação, ou mesmo, se houver tempo, o de 31.12.2005, para refletir com mais perfeição tal critério de avaliação da companhia

(Original assinado por)

Carlos Alberto Rebello Sobrinho

Superintendente de Registro de Valores Mobiliários