

Para: SGE MEMO/SRE/GER-1/Nº 264/2007

De: SRE Data: 3/9/2007

Assunto: Pedido de registro de OPA com adoção de procedimento diferenciado Elektro Eletricidade e Serviços S.A. – Processo CVM Nº RJ-2007-4500

Senhor Superintendente-Geral,

Requer a Ashmore Energy International Limited a adoção de procedimento diferenciado no âmbito da oferta pública de aquisição de ações por alienação indireta do controle de Elektro Eletricidade e Serviços S.A., sociedade inscrita no CNPJ sob o nº 02.328.280/0001-97, nos termos do art. 34 da Instrução CVM nº 361/02.

Especificamente, a Ofertante solicita a dispensa de elaboração de laudo de avaliação da Companhia, conforme dispõe o art. 8º da Instrução 361, e de contratação de instituição intermediária, nos termos do art. 7º do referido normativo.

Apenas 0,32% do capital total da Companhia encontram-se em mãos de minoritários, sendo que, deste percentual, as ações ordinárias em poder dos minoritários representam 0,014%, totalizando 358 acionistas como público-alvo da presente oferta.

O valor da OPA, caso sejam alienadas todas as ações-objeto, será de R\$ 620.188,65, devidamente atualizado pela variação da Taxa Referencial – TR e acréscimo de juros de 6% ao ano.

DA ALIENAÇÃO DE CONTROLE

Em 25/5/2006, a Elektro publicou Fato Relevante, divulgando ao mercado que a Enron Corp. firmou um acordo com a Ashmore, regulando o compromisso de venda das ações da Prisma Energy International Inc., a qual por sua vez é a controladora indireta da Elektro.

Por meio de novo Fato Relevante, datado de 11/9/2006, a AEI comunicou a aquisição do controle acionário de Prisma, pelo montante aproximado de US\$ 2,1 bilhões, não sendo atribuídos valores específicos e individualizados para os diversos ativos detidos por tal companhia.

Como resultado da operação, a Ashmore passou a deter 100% do capital total da Prisma, a qual, por sua vez, é a controladora indireta de 99,68% do capital total da Elektro.

HISTÓRICO DA OPERAÇÃO

Em 6/10/2006, a AEI protocolou a solicitação de apreciação da hipótese de não-obrigatoriedade da realização de oferta pública de aquisição de ações prevista no art. 254-A da Lei 6404/76 e de dispensa do registro da OPA, nos termos do disposto no art. 34 da Instrução 361/02, dando origem ao Processo CVM nº RJ-2006-7658.

Em 6/11/2006, foi encaminhado à AEI o Ofício CVM/SRE/GER-1/Nº 2431/2006, contendo exigências relativas à documentação enviada, dentre elas o envio da demonstração justificada da forma de cálculo do preço devido por ação-objeto da oferta, correspondente à alienação indireta do controle da Elektro, nos termos do disposto no § 6º do art. 29 da Instrução CVM nº 361/02.

Em 15/12/2006, foi protocolado expediente em atendimento às exigências contidas no Ofício supracitado, sendo que, em resposta à referida exigência, foi encaminhada cópia de documento intitulado "Valuation Analysis of Prisma Energy International and Ashmore", elaborado pela J.P. Morgan Securities Inc., em 26/10/2006, data posterior à alienação do controle da Companhia.

Em 15/1/2007, foi encaminhado o Ofício CVM/SRE/GER-1/Nº 82/2007, reiterando a necessidade do atendimento da aludida exigência.

A AEI protocolizou, em 5/2/2007, correspondência em atendimento à reiteração de exigências efetuada, encaminhando a demonstração de preço solicitada, a partir dos dados constantes do estudo acima mencionado.

Destaca-se que tal estudo indicava que o preço atribuível à Elektro, dentre o total de participações societárias das companhias adquiridas pela AEI, situava-se entre 66,80% e 68,61% do valor total da transação, embora no Fato Relevante de 11/9/2007, constasse a afirmação de que não foram atribuídos valores individualizados para os ativos detidos por Prisma.

Em 11/4/2007, esta SRE/GER-1 levou o referido caso ao Colegiado, por meio do MEMO/SRE/GER-1/1096/07, tendo sido o pedido de dispensa de OPA indeferido, diante da inexistência de fatos concretos capazes de afastar a incidência da referida disposição legal, uma vez caracterizados os elementos determinantes da oferta: a efetiva transferência do controle acionário de Elektro, a existência de público-alvo e a onerosidade da transação.

Em 16/5/2007, haja vista a decisão do Colegiado supramencionada, a Ashmore protocolizou nesta CVM o presente pedido de registro de OPA com adoção de procedimento diferenciado, nos termos do art. 34 da Instrução.

Contudo, salientamos que o preço proposto por ação-objeto da presente oferta parte do pressuposto de que 100% do montante de US\$ 2,1 bilhões pago, em 7/9/2007, pela alienação do controle de Prisma fosse atribuído a Elektro, haja vista a dificuldade da ofertante em individualizar os valores efetivamente pagos na aquisição.

Em 18/6/2007, foi enviado o OFÍCIO/CVM/SRE/GER-1/Nº 1095/2007, formulando exigências e informando à Ofertante que o pedido de OPA com procedimento diferenciado seria encaminhado ao Colegiado.

Em 18/7 e 2/8/2007, a Ofertante encaminhou expediente visando o cumprimento das exigências formuladas.

Em 20/8/2007, foi enviado o OFÍCIO/CVM/SRE/GER-1/Nº 1545/2007, reiterando as exigências remanescentes, as quais não foram atendidas até o presente momento.

TRANSCRIÇÃO DAS ALEGAÇÕES DA OFERTANTE

"O procedimento diferenciado que ora se pleiteia, consiste na dispensa das exigências de (i) elaboração de laudo de avaliação e da (ii) contratação de instituição intermediária, o que faz com base nas seguintes razões:

A dispensa de elaboração de laudo de avaliação tem por fundamento o fato de que a oferta aos minoritários será feita com base no valor integral pago pela AEI na aquisição das companhias e sociedades que integram o grupo de fato Prisma Energy.

- i. Toda a documentação relativa a essa aquisição e a demonstração do preço pago pela AEI, do valor de US\$ 2,102 bilhões. Em outras palavras, o valor da companhia objeto (Elektro), para os fins da oferta, será igual aos referidos US\$ 2,102 bilhões, o que resultará na oferta aos minoritários de aquisição de suas ações pelo mesmo preço pago a AEI aos controladores do grupo Prisma Energy – é justamente por este motivo que não se*

junto ao presente demonstração justificada do preço, conforme disposto no OFÍCIO/CVM/SRE/GER-1/Nº 666/2007;

- ii. O pedido de dispensa de contratação de instituição financeira para intermediar a oferta tem por fundamento o fato de que a AEI realizará a oferta por meio de sociedade-veículo que detém o controle direto da Elektro no percentual de 54.55%, qual seja, a Empresa Paranaense Comercializadora Ltda. ("EPC"), mediante leilão em bolsa e apresentação de carta de fiança emitida por instituição financeira de primeira linha garantindo a liquidação do preço total de aquisição de até 100% das ações ordinárias em poder dos minoritários (do valor equivalente a, aproximadamente, US\$ 250.000,00).

NOSSAS CONSIDERAÇÕES

Quanto à dispensa de elaboração do laudo de avaliação da Companhia

Ressalta-se, inicialmente, que o laudo de avaliação tem por objetivo dar subsídios aos acionistas para que estes possam avaliar o preço proposto na oferta e, em consequência, decidir quanto à aceitação da OPA.

Por essa razão, entendemos que a alegação de que o preço da oferta leva em consideração o valor integral pago pelos ativos da Prisma Energy não é suficiente para concedermos a dispensa pleiteada.

Ainda, vale citar o precedente desta Comissão relativo à dispensa de laudo de avaliação que teve como Relator o Diretor Luiz Antônio Sampaio Campos (Processo CVM nº RJ-2002-5160), em reunião realizada em 20/5/2003, no âmbito da OPA por alienação de controle de FRAS-LE S. A.:

"Mesmo entendendo ser importante a exigência de laudo de avaliação independente, com vistas a assegurar que o público alvo da OPA tenha meios suficientes para tomar uma decisão consciente e criteriosa de venda ou permanência, no presente caso, parece-me que os custos para a apresentação de tal laudo seriam desproporcionais aos custos de realização da OPA e ao eventual benefício resultante da existência do laudo".

Embora, no presente caso, o valor total da OPA seja compatível com os custos de realização do laudo de avaliação (1), consideramos que a análise elaborada pela J.P. Morgan fornece aos acionistas os elementos necessários à tomada de uma decisão refletida e independente quanto à aceitação da OPA, conforme requer o art. 4º, inciso II da Instrução 361.

Nesse sentido, propomos que o referido documento seja disponibilizado, em substituição ao laudo de avaliação, na CVM, no endereço do ofertante, da Companhia e da bolsa de valores, bem como acessível na rede mundial de computadores, no endereço eletrônico da CVM e da Companhia, nos termos do item I.e do Anexo II da Instrução 361.

Ademais, ressaltamos que o Colegiado já se manifestou favoravelmente à utilização de outros documentos, em substituição ao laudo de avaliação, como nas OPA por alienação de controle e para cancelamento de registro de Banco BEM S.A. (Processo CVM nº RJ-2004-1807), em 15/6/2004, e Banco do Estado do Ceará - BEC (Processo CVM nº RJ-2006-338), em 21/3/2006.

Para fins ilustrativos, informamos que o patrimônio líquido da Companhia alcançava R\$ 1.402.022, em 30/9/2006, enquanto em 30/6/2007 totaliza R\$ 1.072.616,00.

Quanto à dispensa de contratação de Instituição Intermediária

Cumpramos lembrar precedentes de indeferimento do pedido de dispensa de contratação de instituição intermediária para a realização de OPA, como nos casos de Empresa Energética de Sergipe S.A.— Processo CVM nº RJ-2006-5046 e Light S.A. — Processo CVM Nº RJ-2006-6802, em reuniões realizadas em 12/12/2006 e 16/1/2007, respectivamente.

Em tais operações, o Colegiado levou em consideração a possibilidade de eventuais prejuízos aos destinatários das ofertas, em virtude do risco operacional que se apresenta, quando ausente a instituição intermediária.

Em contraste, ressaltamos como precedente favorável a decisão do Colegiado, em 25/11/2003, no caso da OPA para cancelamento do registro de Companhia Cimento Portland Itaú (Processo CVM nº RJ-2003-6134). Embora o pedido de dispensa em tela tenha sido indeferido, em função da dificuldade de localização do público-alvo da oferta e da combinação do pedido de dispensa de leilão, o então Diretor Luiz Antonio sinalizou acerca da possibilidade de apresentação de minuta de carta de fiança, sob o compromisso de o ofertante e o fiador celebrarem a fiança, na forma minutada, na véspera da publicação do edital de oferta.

Pelo exposto, tendo em vista a existência de decisão precedente, a pequena quantidade de ações a ser adquirida, o valor total da oferta e o preço proposto por ação estar baseado no valor integral pago pela AEI, somos favoráveis à dispensa de contratação de instituição intermediária, desde que mantida a necessidade da constituição da fiança em momento anterior à concessão do registro da oferta por esta CVM ou, alternativamente, celebrada a fiança em momento anterior à publicação do instrumento de oferta pública.

CONCLUSÃO

Na opinião desta SRE/GER-1, não existem óbices ao procedimento diferenciado proposto para a realização da presente OPA, uma vez atendidas as exigências constantes do OFÍCIO/CVM/SRE/GER-1/Nº 1545/2007, disponibilizado o documento substituto ao laudo de avaliação elaborado pela JP Morgan, nos termos do item I.e do Anexo II da Instrução 361, e constituída a fiança em momento anterior à concessão do registro da oferta por esta CVM, ou celebrada a fiança em momento anterior à publicação do edital da OPA.

Isto posto, propomos solicitar à Superintendência Geral que seja encaminhado à apreciação do Colegiado o pedido de realização de OPA com a adoção de procedimento diferenciado em questão, nos termos do art. 34 da Instrução 361.

Ademais, solicitamos que esta SRE/GER-1 seja responsável por relatar a presente matéria na reunião do Colegiado.

Atenciosamente,

(Original assinado por)

Flavia Mouta Fernandes

Superintendente de Registro de Valores Mobiliários

(Em exercício)

[\(1\)](#) Observa-se a existência de laudos de avaliação de companhias abertas para fins de realização de OPA elaborados por valores da ordem de R\$ 30.000,00, ou seja, cerca de 5% do valor total da presente oferta, como no caso das OPA de Companhia Maranhense de Refrigerantes (R\$ 30.000,00, elaborado pela BDO Trevisan em junho de 2006) e DF Vasconcellos S.A. (R\$ 32.175,00, elaborado pela Nexia Auditores e Consultores em dezembro de 2006).