Para: SRE MEMO/SRE/GER-1/Nº 12/2013

De: GER-1 DATA: 07/03/2013

Assunto: Adoção de Procedimento Diferenciado – art. 34 da Instrução CVM nº 361/02 - Processo CVM nº RJ-2012/14383 – Centrais Elétricas do Pará S.A. – CELPA

Senhor Superintendente,

Requer a Equatorial Energia S.A. ("Equatorial" ou "Requerente") a dispensa de realização de Oferta Pública de Aquisição de Ações ("OPA") por alienação de controle acionário das Centrais Elétricas do Pará S.A. ("CELPA" ou "Companhia"), inscrita no CNPJ sob o nº 03.220.438/0001-73, com fulcro no artigo 34 da Instrução CVM nº 361/02 ("Instrução CVM 361").

Para elucidar os fatos, expomos abaixo o histórico da situação, as alegações da requerente, as nossas considerações e a conclusão:

1. **Histórico:**

1.1. Em 27/06/2012, Equatorial publicou Fato Relevante (folha 10) por meio do qual comunicou ao mercado que apresentou, naquela data, uma proposta para aquisição do controle de CELPA, sociedade empresária que já se encontrava em recuperação judicial.

1.2. Em tal documento, informou também que a operação em tela estaria sujeita a condições precedentes, tais como: (i) a conclusão satisfatória do processo de *due diligence*; (ii) a obtenção de todas as aprovações regulatórias e societárias; e (iii) a aprovação, pelos credores, de um plano de recuperação judicial em termos e condições aceitáveis para a Equatorial.

1.3. Em 25/09/2012, Equatorial publicou Fato Relevante (folhas 11 e 12), pelo qual comunicou ao mercado que, naquela ocasião, havia celebrado o contrato de compra e venda de ações de CELPA (cópia do contrato às folhas 53 a 75).

1.4. Ademais, informou que por meio de tal contrato, uma vez verificadas as condições precedentes dele constantes, obrigava-se a adquirir 38.717.480 ações ordinárias e 461.917 ações preferenciais de Rede Energia S.A. ("Rede Energia") e de QMRA Participações S.A. ("QMRA"), pelo valor total de R$ 1,00 (um real).

1.5. Tal quantidade de ações representa uma participação de 65,18% do capital votante e 61,37% do capital social total de CELPA.

1.6. Acrescentou ainda que o valor total a ser pago por Equatorial pelas ações de CELPA (R$ 1,00) se devia ao fato de a referida companhia encontrar-se em processo de recuperação judicial, cujo plano de recuperação (folhas 30 a 49) fora aprovado em assembleia geral de credores realizada em 01/09/2012, sendo homologado na mesma data.

1.7. Cabe ressaltar que o referido plano de recuperação judicial contemplava uma proposta para equacionamento do passivo operacional e financeiro de CELPA, bem como a aquisição, por um investidor, do controle da referida companhia, estando sujeito a determinadas condições precedentes.

1.8. Além das condições precedentes previstas no plano de recuperação judicial de CELPA, a consumação da operação em tela estaria sujeita também a condições precedentes previstas no contrato de compra e venda de ações da Companhia, incluindo, entre outras, a aprovação pela Agência Nacional de Energia Elétrica ("ANEEL") e pelo Conselho Administrativo de Defesa da Concorrência ("CADE").

1.9. Em 01/11/2012, a Equatorial publicou novo Fato Relevante (folha 52), por meio do qual comunicou ao mercado que, nos termos do contrato de compra e venda de ações de CELPA, concluiu, naquela data, após a aprovação da ANEEL e do CADE, a aquisição do controle da referida companhia, nas condições mencionadas no parágrafo 1.4 acima, adquirindo as participações detidas anteriormente por Rede Energia e QMRA, até então controladores de CELPA.

1.10. Ainda por meio do Fato Relevante de 01/11/2012, a Equatorial mencionou que encaminharia à CVM expediente solicitando dispensa da obrigação de realização de OPA por alienação de controle de CELPA, tendo em vista a imaterialidade do preço por ação correspondente ao valor pago pela aquisição do controle da Companhia.

1.11. Em 28/11/2012, a Equatorial protocolou na CVM expediente (folhas 1 a 5) por meio do qual solicita a não realização de OPA por alienação do controle de CELPA, substanciando tal solicitação com os argumentos expostos no parágrafo acima, e tendo como base o previsto no art. 34 da Instrução CVM nº 361/02 ("Instrução CVM 361").

1.12. Vale enfatizar que, por meio do expediente supramencionado, a Equatorial declarou que todas as condições precedentes necessárias para a conclusão da operação de compra e venda em questão foram verificadas ou dispensadas.

1.13. Ademais, cabe ressaltar que a Requerente frisou que em nenhum momento, seja pelo contrato de compra e venda de ações, seja no âmbito do plano de recuperação judicial, assumiu, no todo ou em parte, o endividamento de CELPA, que, em qualquer circunstância, permanece como devedora de tal passivo, ainda que reestruturado nos termos do plano de recuperação judicial da Companhia.

1.14. Em 20/12/2012, esta área técnica encaminhou à Requerente o OFÍCIO/CVM/SRE/GER-1/Nº 360/2012, solicitando que fossem protocolados os seguintes documentos: (i) Contrato de Compra e Venda de Ações e Outras Avenças de CELPA (folhas 53 a 75); (ii) Plano de Recuperação Judicial de CELPA (folhas 30 a 49); (iii) Recibo de compra de ações de CELPA (folha 50); (iv) aprovação da operação pela ANEEL (folha 26); e (v) aprovação da operação pelo CADE (folhas 21 a 25).

1.15. Atendendo ao ofício supramencionado, tais documentos foram encaminhados à CVM por meio do expediente protocolado por Equatorial em 03/01/2013.

1.16. A seguir apresentamos as estruturas societárias de CELPA antes e após a aquisição de seu controle por parte

de Equatorial:

i. Estrutura societária da CELPA antes da operação em tela:

ii. Estrutura societária da CELPA após a operação em tela:

2. <u>Alegações da Requerente</u>:

2.1. A Equatorial argumenta que, não obstante o disposto no artigo 254-A da Lei nº 6404/76 ("LSA") e no art. 29 da Instrução CVM 361, o artigo 34 da mesma Instrução permite a aquisição de ações representativas do controle de companhia aberta sem a realização de oferta pública, em casos excepcionais (além daqueles exemplificativamente listados no parágrafo 1º de tal artigo), podendo a CVM dispensar a realização de OPA por alienação de controle em tais casos.

2.2. Ressalta, ainda, que, no caso em tela, embora a Equatorial tenha adquirido o controle acionário da CELPA, o que incidiria na obrigação de realização, por parte da Requerente, de OPA por alienação de controle, entende que não se aplica a realização da referida OPA ao caso em questão pelos motivos a seguir expostos:

"Imaterialidade do Preço de Aquisição:

(i) A OPA de Tag Along tem por base dar aos acionistas minoritários a oportunidade de se retirarem da companhia, juntamente e nas mesmas condições que o acionista controlador, estendendo-se aos acionistas minoritários o direito de receber uma parcela do prêmio de controle. Entende-se, portanto, que o pressuposto da OPA de Tag Along é o pagamento de um prêmio ao acionista controlador pela aquisição das ações do bloco de controle. No caso em tela, contudo, considerando-se que o Preço de Aquisição foi de R$ 1,00 (um real)(...), não há que se falar em prêmio de controle, razão pela qual não se vislumbra pressuposto para a realização da OPA de Tag Along.

(ii) O Preço de Aquisição é simbólico e inexpressivo, e foi fixado no montante de R$ 1,00 (um real), o que significa que cada ação com direito a voto do bloco de controle será adquirida por valor bem inferior a R$ 0,01 (um centavo de real). Assim, caso fosse realizada a OPA de Tag Along, seria oferecido aos acionistas minoritários que desejassem participar da OPA de Tag Along 80% (oitenta por cento) do Preço de Aquisição por ação, o que resultaria no valor de R$ 0,80 (oitenta centavos de real) pela totalidade das ações detidas pelos acionistas minoritários, resultando em um preço por ação inferior à menor expressão monetária existente. O valor total de eventual OPA de Tag Along não seria sequer comparável frente aos custos e despesas que seriam incorridos pela Equatorial no lançamento de referida oferta.

"Perspectiva de Nenhuma Adesão à Oferta/Pequeno Free Float:

(i) Considerando o valor irrisório que seria atribuído a cada ação com direito a voto em caso de realização da OPA de Tag Along, a adesão da OPA de Tag Along não seria interessante para os acionistas minoritários detentores de ações com direito a voto.

(ii) Além disso, o free float da Celpa, excluindo-se a participação de Centrais Elétricas Brasileiras S.A. – Eletrobrás, é muito inferior a 5% (cinco por cento) do capital social total, sendo que apenas 0,03% (três centésimos por cento) representam ações com direito a voto, o que reforça a provável falta de interesse dos acionistas minoritários em exercer a OPA de Tag Along, tendo em vista o valor irrisório que receberiam.

(iii) Por fim, importante ressaltar que a Aquisição trará benefícios para a Celpa e para os seus acionistas minoritários, que hoje detêm ações de uma companhia em recuperação judicial que passa por sérias dificuldades financeiras em estado de pré-insolvência. Os acionistas controladores vendedores, por sua vez, não tiveram qualquer benefício econômico com a Aquisição, não havendo qualquer destinação de recursos oriundos da Aquisição a eles no momento da Aquisição nem no futuro, ressalvado o pagamento do Preço de Aquisição, que foi meramente simbólico."

2.3. Ademais, a Requerente ressalta que a CVM já se manifestou no sentido de não realização de OPA por alienação

de controle em função da imaterialidade do preço na eventual oferta, como no caso da alienação do controle da Companhia Energética do Maranhão ("CEMAR"), tratado no âmbito do Processo CVM nº RJ-2004-3579.

2.4. Com base no precedente supracitado, em que o controle de CEMAR também foi alienado pelo valor total de R$ 1,00 (um real), a Requerente reforça o fato de que na presente situação, a OPA por alienação de controle, caso realizada, seria irrelevante, em razão da imaterialidade do preço de aquisição, no montante total de R$ 1,00 (um real) e, consequentemente, do preço a ser oferecido pelas ações com direito a voto detidas pelos acionistas minoritários que aderissem à referida OPA, bem como da provável baixa adesão à oferta, em virtude da pouca atratividade do preço por ação a ser oferecido aos acionistas minoritários e do fato de a aquisição representar um benefício para os acionistas minoritários, em vista da maior possibilidade de recuperação da CELPA com a mudança de controle.

2.5. O requerente defende ainda que a mudança de controle é, de forma expressa, parte integrante do plano de recuperação judicial da CELPA, plano esse elaborado e apresentado pela própria companhia.

2.6. Por fim, a Equatorial requer à CVM, em conformidade com os fatos expostos, a dispensa de realização de OPA por alienação de controle prevista no artigo 254-A da LSA, em razão da imaterialidade do preço de aquisição do controle de CELPA, tendo em vista, em seu entendimento, a ausência de bem jurídico a ser tutelado, qual seja, a extensão do prêmio de controle aos acionistas minoritários da companhia em referência.

3. <u>Nossas Considerações</u>:

3.1. Inicialmente, destacamos que a OPA por alienação de controle decorre do art. 254-A da LSA, que dispõe:

"Art. 254-A. A alienação, direta ou indireta, do controle de companhia aberta somente poderá ser contratada sob a condição, suspensiva ou resolutiva, de que o adquirente se obrigue a fazer oferta pública de aquisição das ações com direito a voto de propriedade dos demais acionistas da companhia, de modo a lhes assegurar o preço no mínimo igual a 80% (oitenta por cento) do valor pago por ação com direito a voto, integrante do bloco de controle."

3.2. Nesse sentido, cabe esclarecermos que, diferentemente do que alega a Requerente, não cabe à CVM dispensar a realização de OPA que advenha de obrigação legal, já tendo o Colegiado da CVM ratificado esse entendimento ao deliberar favoravelmente pelo procedimento diferenciado de OPA para cancelamento de registro de Dersa – Desenvolvimento Rodoviário S.A., em reunião datada de 17/11/2009, no âmbito do Processo CVM RJ-2009-4470.

3.3. Nos termos da ata daquela reunião, *"o Colegiado, após analisar as manifestações apresentadas, deliberou acatar o pedido, pelos fundamentos expostos na declaração de voto do Diretor Otavio Yazbek."*

3.4. No referido voto, o Diretor Otávio Yazbek esclarecia:

"2. Assim, entendo que uma eventual dispensa de realização de OPA pela CVM (o item "i" acima) seria cabível, em teoria, quando a oferta pública de aquisição fosse exigível, e, cumulativamente, a autarquia dispusesse da prerrogativa de autorizar o administrado a não a efetuar, à luz do caso concreto. Contudo, como já bem esclarecido pela GER-1 à DERSA – Desenvolvimento Rodoviário S.A. ("Requerente" ou "Dersa") no Ofício/CVM/SRE/GER-1/Nº601/2009, <u>não tem a CVM poderes para apreciar pedido de dispensa de realização de OPA "cuja obrigatoriedade advém de dispositivo legal". É o que ocorre nas OPAs "obrigatórias" a que faz referência o art. 2º, incisos I a III da Instrução CVM nº 361, de 5.3.2002 ("Instrução CVM nº 361/02")</u>." (grifo nosso)

3.5. O mesmo entendimento já fora manifestado anteriormente pelo Colegiado da CVM, quando de pedido de dispensa de OPA por alienação de controle de CEMAR, precedente mencionado no parágrafo 2.3 acima, em que SVM Participações e Empreendimentos Ltda. solicitou dispensa de OPA por alienação indireta de controle acionário da referida companhia, com fulcro no art. 34 da Instrução CVM 361, que dispõe:

"Art. 34. Situações excepcionais que justifiquem a aquisição de ações sem oferta pública ou com procedimento diferenciado, serão apreciadas pelo Colegiado da CVM, para efeito de dispensa ou aprovação de procedimento e formalidades próprios a serem seguidos, inclusive no que se refere à divulgação de informações ao público, quando for o caso.

§ 1o São exemplos das situações excepcionais referidas no caput aquelas decorrentes:

I - de a companhia possuir concentração extraordinária de suas ações, ou da dificuldade de identificação ou localização de um número significativo de acionistas;

II - da pequena quantidade de ações a ser adquirida frente ao número de ações em circulação, ou do valor total, do objetivo ou do impacto da oferta para o mercado;

III - da modalidade de registro de companhia aberta, conforme definido em regulamentação própria;

IV - de tratar-se de operações envolvendo companhia com patrimônio líquido negativo, ou com atividades paralisadas ou interrompidas; e

V - de tratar-se de operação envolvendo oferta simultânea em mercados não fiscalizados pela CVM.

§ 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 modalidade de OPA, e não haja prejuízo para os destinatários da oferta."

3.6. Não obstante a forma como o pleito fora formulado, o Colegiado da CVM entendeu não ter poder para dispensar a realização de OPA por alienação de controle, exatamente por decorrer de obrigação legal, embora tenha reconhecido que, naquele caso, não havia incidência de *"obrigação de realização da OPA, na forma do art. 254-A da Lei nº 6.404/76, por conta da imaterialidade do preço de alienação (R$ 1,00)"*.

3.7. Seguem os termos ata daquela reunião, datada de 24/08/2004, em que o caso de CEMAR foi tratado no âmbito do Processo CVM RJ-2004-3579:

"Trata-se de requerimento efetuado pela SVM Participações e Empreendimentos Ltda. solicitando dispensa de registro de Oferta Pública de Aquisição de Ações (OPA) por alienação indireta de controle da Companhia Energética do Maranhão, com fulcro no art. 34 da Instrução CVM nº 361/02.

O Colegiado, com exceção do Diretor Luiz Antonio de Sampaio Campos, que manifestou seu impedimento, com base no voto apresentado pelo Diretor-Relator, entendeu que a CVM não tem o poder de dispensar a realização de OPA por alienação de controle, decorrente que é de imposição legal. No entanto, o Colegiado deliberou receber o requerimento como consulta, manifestando seu entendimento no sentido de que, no caso, não incide a obrigação de realização da OPA, na forma do art. 254-A da Lei nº 6.404/76, por conta da imaterialidade do preço de alienação (R$ 1,00), desde que tal imaterialidade seja comprovada mediante a apresentação de documentos e informações já exigidos pela área técnica."

3.8. Cabe, ainda, destacar algumas passagens do voto supramencionado (caso CEMAR) que contribuem para a análise do presente caso:

"11. Inicialmente, observo que, embora apresentado sob a forma de pedido de dispensa de OPA por alienação de controle, apreciarei o pleito em análise como uma consulta acerca da incidência do art. 254-A da Lei n.º 6.404/76 no presente processo.

12. Isso posto, destaco que o aludido dispositivo determina que, na hipótese de alienação, direta ou indireta, do controle de uma companhia aberta, deve o adquirente realizar uma OPA de aquisição das ações com direito a voto de propriedade dos demais acionistas da companhia, garantido a esses, no mínimo, o valor correspondente a 80% do montante pago por ação com direito a voto que integre o bloco de controle.

13. Infere-se, pois, que apenas nas situações em que a cessão do controle de uma companhia aberta for onerosa, é que estará o adquirente obrigado a realizar uma oferta pública de aquisição de ações em razão da alienação do controle.

14. Ocorre que, no caso que analisamos, embora formalmente onerosa, a aquisição de controle da CEMAR foi, em sua essência, gratuita, posto que realizada pelo valor simbólico de R$ 1,00.

15. Nessa situação, vale dizer, o valor em tese destinado às ações detidas pelos minoritários é imaterial, por corresponder a uma quantia que não pode ser expressa monetariamente.

16. Diante disso, entendo não ser a alienação de controle da CEMAR hipótese de incidência do art. 254-A da Lei das S/A, não estando os adquirentes, por conseguinte, obrigados à realização de uma OPA por alienação de controle.

17. Adicionalmente, é importante destacar que, tendo sido a companhia alienada por um valor imaterial, a mudança de controle em questão cria uma boa possibilidade de recuperação para companhia, o que só tenderá a favorecer os acionistas minoritários, tendo em vista a atual situação em que a mesma se encontra.

(...)

20. Dito isso, voto no sentido de que, uma vez comprovados os valores da transação, mediante a apresentação a contento dos documentos acima indicados, deve-se reconhecer a não incidência do art. 254-A da Lei n.º 6.404/76 à operação de alienação de controle da CEMAR."

3.9. De volta ao caso concreto, cabe ressaltar que já foram encaminhados à CVM os documentos que comprovam o valor pago pelas ações do controle de CELPA.

3.10. Com relação aos argumentos apresentados pela Requerente, entendemos que, no caso em tela, o valor total da oferta, caso ocorresse, assim como o seu impacto para o mercado, seria praticamente nulo. Portanto, concordamos no sentido de que provavelmente não haveria adesão à oferta.

3.11. Adicionalmente, ainda que se julgue procedente aplicar-se o art. 254-A da LSA ao presente caso, não haveria o que se pleitear, por parte dos acionistas minoritários, acerca do prêmio de controle, considerando que a Companhia foi alienada por um valor imaterial.

3.12. Mais precisamente, se considerássemos o valor pago ao antigo controlador de CELPA (R$ 1,00), como atribuído apenas às ações que compõe o bloco de controle (38.717.480 ações ordinárias), verificaríamos que cada ação seria valorada a quantia muito inferior à menor expressão monetária, que é de R$ 0,01.

3.13. Por outro lado, a expectativa é de que a mudança de controle de CELPA acena para uma possibilidade de sua recuperação, o que só poderá favorecer os atuais acionistas da Companhia, considerando a situação em que a mesma se encontra.

3.14. Pelas características apresentadas, entendemos que o presente caso identifica-se com o precedente supramencionado, de modo que a alienação de controle de CELPA também não se configuraria em *"hipótese de incidência do art. 254-A da Lei das S/A, não estando os adquirentes, por conseguinte, obrigados à realização de uma OPA por alienação de controle"*.

4. <u>Conclusão</u>:

4.1. Por todo o acima exposto, propomos o encaminhamento do presente caso ao SGE, solicitando que o mesmo seja submetido à apreciação do Colegiado da CVM, tendo a SRE como relatora, para confirmação de nosso entendimento de que a alienação de controle de CELPA, nos termos descritos neste Memorando, não se configura em *"hipótese de incidência do art. 254-A da Lei das S/A, não estando os adquirentes, por conseguinte, obrigados à realização de uma OPA por alienação de controle"*, a exemplo do que se verificou no caso da alienação de controle de CEMAR.

Atenciosamente,

(original assinado por)

RAUL DE CAMPOS CORDEIRO

Analista GER-1

(original assinado por)

RICARDO MAIA DA SILVA

Gerente de Registros - 1

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

REGINALDO PEREIRA DE OLIVEIRA
Superintendente de Registro de Valores Mobiliários