COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Memorando nº 34/2018-CVM/SRE/GER-1

Rio de Janeiro, 10 de maio de 2018.

Ao Senhor Superintendente de Registro de Valores Mobiliários (SRE)

Assunto: OPA para aquisição de controle de Eletropaulo Metropolitana Eletricidade de São Paulo S.A. - Processo CVM nº 19957.003818/2018-41

Senhor Superintendente,

1. Trata-se de consulta protocolada pela Neoenergia S.A. ("Neoenergia") em 08/05/2018 (documento 0511873), solicitando esclarecimentos adicionais por parte da CVM no âmbito do processo competitivo visando à aquisição de controle de Eletropaulo Metropolitana Eletricidade de São Paulo S.A. ("Companhia"), que se dá, no momento, por meio de 2 ofertas públicas de aquisição de ações ("OPA") para aquisição de controle, cujos editais já foram publicados e que têm como ofertante de cada OPA a Neoenergia e a Enel Brasil Investimentos Sudeste S.A. ("Enel").

2. Ressalte-se que as referidas ofertas visam à aquisição de controle da Companhia, nos termos do art. 257 da Lei nº 6.404/76 ("LSA"), ressaltando que as mesmas têm como condição a aquisição de pelo menos 50% mais uma ação, não havendo previsão para aquisição de nenhuma ação caso tal condição não seja observada.

3. A propósito, em 02/05/2018, o Colegiado da CVM já deliberou sobre questões envolvendo o referido processo competitivo, conforme se depreende da leitura da Ata daquela reunião (documento 0506724), decidindo, resumidamente, que:

> (i) o leilão conjunto das 3 OPA até o momento lançadas deveria ser remarcado imutavelmente para 04/06/2018;
>
> (ii) eventuais novas OPA concorrentes poderiam ser lançadas no máximo até 14/05/2018, ou seja, a 20 dias da realização do leilão, respeitando o previsto no inciso V do art. 258 da LSA;
>
> (iii) os aumentos de preço pelos ofertantes poderiam ocorrer no máximo até 24/05/2018, ou seja, a 10 dias da realização do leilão, respeitando o previsto no inciso I do § 3º do art. 5º da Instrução CVM nº 361/02 ("Instrução CVM 361");

(iv) a publicação na imprensa de eventuais aditamentos aos editais de OPA poderia ocorrer em até dois dias úteis após a efetiva divulgação de tais aditamentos por meio da rede mundial de computadores, no site do ofertante, da companhia objeto da OPA, da CVM e da B3 (nos últimos 2 casos, através do Sistema Empresas.Net);

(v) é possível haver interferência compradora no leilão conjunto, desde que o eventual interferente, de forma a garantir a integridade da operação, apresente, quando da divulgação de sua intenção (que deverá ocorrer imutavelmente até 24/05/2018), documento que comprove o atendimento ao previsto no § 4º da art. 7º da Instrução CVM 361;

(vi) no caso de haver a divulgação da intenção de interferir no leilão, deve ser afastada a aplicação do § 7º do artigo 12 da Instrução CVM 361, permitindo aos ofertantes que tenham publicado edital ou solicitado registro de OPA elevarem o preço da oferta no leilão, desde que o interferente realmente apresente oferta de compra na data do leilão. Caso contrário, a regra do § 7º do artigo 12 da Instrução CVM 361 deve ser mantida; e

(vii) os ofertantes das OPA, bem como pessoas a eles vinculadas, não poderão figurar como interferentes no leilão.

4. Tais deliberações foram comunicadas aos ofertantes e à Companhia por meio do Ofício nº 113/2018/CVM/SRE/GER-1 ("Ofício 113"), solicitando, inclusive que os editais das OPA em questão fossem aditados até 07/05/2018, naquilo que coubesse, de modo a refletir tais decisões.

5. Não obstante, conforme será visto na seção "I. Alegações da Neoenergia", a Neoenergia apresentou, em sua consulta, as seguintes questões adicionais e que serão tratadas no presente Memorando:

I- Envio de aditamento: possibilidade de envio de aditamento com alteração de preço, no último dia do prazo estabelecido pela CVM, por meio de envelope lacrado a ser protocolado junto à B3;

II- Renúncia à Aquisição de Controle: possibilidade de renunciar à condição de aquisição de controle majoritário da Eletropaulo, a qual a OPA está submetida, após a publicação de seu edital;

III- Aplicação do parágrafo 7º do artigo 12 da Instrução CVM 361: aplicabilidade do referido parágrafo 7º caso uma das ofertantes renuncie à condição de aquisição de controle majoritário, hipótese na qual OPA de modalidades distintas passariam a concorrer para a aquisição de ações de emissão da Eletropaulo; e

IV- Realização de OPA Unificada: possibilidade de realização de OPA unificada para aquisição de controle e para a aquisição de qualquer número de ações de emissão da Eletropaulo, considerando a aplicabilidade do dispositivo supramencionado nessa situação específica.

6. Posteriormente, a Enel, por meio de correspondência eletrônica enviada em 08/05/2018 (documento 0512837), encaminhou as seguintes questões adicionais, as quais se encontram detalhadas na seção "II. Alegações da Enel":

I- Confirmar o entendimento de que a oferta de um eventual terceiro interferente também deve ter como condição a aquisição de ações representativas do controle da Companhia;

II- Caso não haja terceiro interferente habilitado até as 15:00 horas do dia 24/05/2018, os aditamentos ao edital devem ser enviados inicialmente somente à B3; e

III- Caso haja terceiro interferente habilitado até às 15:00 horas do dia 24/05/2018, os ofertantes das OPA e o respectivo terceiro interferente deverão ir, automaticamente, para o leilão do dia 04/06/2018, independentemente de o terceiro interferente apresentar ou não ordem de compra durante o leilão.

I. Alegações da Neoenergia

7. De forma a embasar seu pleito, a Neoenergia apresentou a fundamentação transcrita a seguir, com os grifos originais:

> *"Vimos, por meio desta, consultar formalmente esta D. Superintendência de Registro de Valores Mobiliários – SRE da Comissão de Valores Mobiliários ("CVM"), bem como esta D. Superintendência de Regulação e Orientação a Emissores da B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão ("B3"), a respeito de questões adicionais relacionadas às ofertas públicas concorrentes para aquisição de controle da Eletropaulo Metropolitana Eletricidade de São Paulo S.A. ("OPAs Concorrentes" e "Eletropaulo", respectivamente), no âmbito do Ofício nº 113/2018/CVM/SRE/GER-1, emitido pela CVM em 02 de maio de 2018 ("Ofício") e do Comunicado Externo 038/2018-VOP, emitido pela B3 em 03 de maio de 2018 ("Comunicado"), conforme segue abaixo ("Consulta").*
>
> ***I – Envio de aditamento e critério de desempate***
>
> *O Ofício determinou que o prazo máximo para que a Neoenergia S.A. ("Neoenergia"), a Enel Brasil Investimentos Sudeste S.A. ("Enel") e eventual terceiro que anunciar outra OPA Concorrente divulguem aditamentos aos seus respectivos editais com aumento de preço ou renúncia de condição será 24 de maio de 2018, data que antecede em 10 dias a realização do leilão, em atendimento ao disposto no inciso I do parágrafo 3º do artigo 5º da Instrução CVM nº 361 de 03 de janeiro de 2002, conforme alterada ("Instrução CVM 361").*
>
> *Para operacionalizar o envio, o Comunicado estabeleceu que: "Os aditamentos contemplando aumento de preço ou renúncia a condições, deverão ser encaminhados até às 19h do dia 24/05/2018, por e-mail (...) No caso de preços iguais, o critério de desempate será a ordem de recebimento dos aditamentos (horário do e-mail), ou seja, o primeiro ofertante a indicar o referido preço prevalecerá".*
>
> *Considerando a notória visibilidade dessa operação no mercado de capitais brasileiro, e, consequentemente, o risco de vazamento da informação, é natural pressupor que as ofertantes apenas apresentem seu melhor preço no último dia do prazo estabelecido pelos reguladores.*
>
> *No entanto, com a determinação de que a tempestividade do envio seja comprovada pelo horário de recebimento do e-mail, corre-se o risco de que alguma das ofertantes seja prejudicada – por questão de minutos – em decorrência de qualquer erro no envio do documento ou dificuldade de acesso à internet. Desse modo, condiciona-se o sucesso de uma das mais relevantes OPAs do mercado de capitais brasileiro a um e-mail que, por razões completamente alheias à vontade do ofertante, pode não ser entregue no horário pretendido.*
>
> *Destaca-se que em situações de leilões envolvendo volumes de dinheiro relevantes, como os leilões de licitação para contratação de serviço público de transmissão de energia elétrica, é comum que a B3 determine que as propostas financeiras sejam enviadas por meio de envelopes fechados, conforme exemplos abaixo.*
>
> > *"As propostas financeiras deverão ser entregues no dia do recebimento das Garantias de Proposta em forma física de acordo com o modelo do Apêndice C dentro de um envelope lacrado (...) Os envelopes ficarão sob custódia da*

BMF&BOVESPA até o dia da Sessão Pública do Leilão, momento em que a CEL entregará os mesmos ao Diretor da sessão pública do Leilão que fará a abertura de cada um. (...) Os lances serão apresentados em envelope fechado, seguidos de lances à viva-voz". (Trechos extraídos do Manual de Instruções do Leilão divulgado pela B3 em referência ao Edital do Leilão nº 03/2012 – ANEEL)

"O LEILÃO será dividido em 12 LOTES, cada um deles compreendendo uma Contratação das Concessões descritas no Objeto do Edital. O LEILÃO tem por objetivo outorgar a Concessão do Serviço Público destes LOTES pela melhor oferta possível, segundo os procedimentos descritos neste capítulo. Os lances serão apresentados em envelope fechado com repique à viva-voz". (Trecho extraído do Manual de Instruções do Leilão divulgado pela B3 em referência ao Edital do Leilão nº 04/2011 – ANEEL).

Diante disso, solicita-se a estas D. CVM e B3 esclarecimentos a respeito da possibilidade de alteração do procedimento incialmente descrito no Comunicado para o envio de envelope lacrado contendo o aditamento que indica novo preço ou renúncia a condição, o qual deverá ser protocolado na B3 antes das 19h e aberto após esse horário. Nessa hipótese, caso haja empate entre os preços oferecidos, o critério do primeiro ofertante a protocolar poderia ser aplicado.

II – Aquisição de Controle da Eletropaulo

A. Possibilidade de Renunciar à Aquisição de Controle

A Instrução CVM 361 dispõe que a OPA será imutável e irrevogável, após a publicação do edital, exceto nas hipóteses previstas no seu artigo 5º, quais sejam: (i) aumento de preço; (ii) renúncia à condição; ou (iii) outras alterações para melhoria da oferta.

Os editais das OPAs Concorrentes preveem a aquisição do controle majoritário da Eletropaulo como condição para efetivação da OPA, conforme exemplos abaixo:

2.5. Condição de aquisição de quantidade mínima de ações. A presente OPA está condicionada à adesão por acionistas da Companhia que representem uma quantidade mínima de ações de emissão da Companhia, que assegurem à Ofertante o controle majoritário da Companhia, devendo a Ofertante ser titular, após a conclusão da OPA, de, no mínimo, 82.142.867 (oitenta e dois milhões, cento e quarenta e dois mil, oitocentas e sessenta e sete) ações de emissão da Companhia, correspondentes, nesta data, à maioria absoluta das ações, nos termos do artigo 257, parágrafo 2º e artigo 258, inciso III da Lei das Sociedades por Ações, bem como no artigo 32, inciso III, da Instrução CVM 361 ("Quantidade Mínima de Ações"). (Trecho extraído do Edital da Neoenergia, conforme aditado em 02 de maio de 2018.)

2.8.1. Condição Principal. Aceitação incondicional da Oferta por acionistas titulares de Ações que resultem na aquisição, pela Ofertante, de um número de Ações capaz de, somado às ações de emissão da Companhia eventualmente já detidas pela Ofertante, por pessoas a ele vinculadas, e que com ela atuem em conjunto, assegurar a titularidade de, no mínimo, 50% (cinquenta por cento) mais 1 (uma) ação do capital social total da Companhia, excluídas as ações em tesouraria ("Quantidade Mínima de Ações"), Quantidade Mínima de Ações que, nesta data, corresponde a 82.142.867 (oitenta e dois milhões, cento e quarenta e dois mil, oitocentos e sessenta e sete) ações ordinárias de emissão da Companhia, nos termos do artigo 257, parágrafo 2º, e artigo 258, inciso III da Lei das Sociedades por Ações, bem como do artigo 32, inciso III, da Instrução CVM 361. Na hipótese de o número total de Ações ser alterado nos termos do item 2.4.1 e/ou 2.4.2 acima, a Ofertante

enviará carta informando a nova Quantidade Mínima de Ações ao Diretor de Negociação Eletrônica da B3 e ao Diretor de Relações com Investidores da Companhia (que, por sua vez, divulgará fato relevante comunicando a nova Quantidade Mínima de Ações). (Trecho extraído do Edital da Enel, conforme aditado em 26 de abril de 2018.)

Diante disso, questiona-se se a renúncia à aquisição de controle seria: (i) permitida, sendo considerada como uma renúncia à condição, tendo em vista que a aquisição de controle majoritário da Eletropaulo é condição prevista no edital da OPA concorrente da Enel e da OPA da Neoenergia; (ii) permitida, considerando que poderia ser considerada como uma melhoria da oferta; ou (iii) proibida, uma vez que se teria alteração do tipo da oferta de voluntária para aquisição de controle para voluntária para aquisição de qualquer número até a totalidade de ações de emissão da Eletropaulo.

B. Aplicação do Parágrafo 7º do Artigo 12 da Instrução CVM 361

Caso estas D. CVM e B3 entendam pela possibilidade de renunciar à aquisição de controle, questiona-se, também, sobre a aplicação do parágrafo 7º do artigo 12 da Instrução CVM 361:

§ 7º Em se tratando de OPA para aquisição do controle, o ofertante não poderá elevar o preço no leilão caso tenha sido publicado edital ou solicitado registro de OPA para aquisição de controle concorrente.

O Ofício afastou a aplicabilidade desse dispositivo apenas em caso de interferência compradora, conforme disposto abaixo:

> *"(vi) no caso de haver a divulgação da intenção de interferir no leilão, haverá a possibilidade de os ofertantes das OPA elevarem o preço no leilão, o que só poderá ocorrer caso o interferente realmente apresente oferta de compra na data do leilão. Caso contrário, tais ofertantes não poderão elevar o preço no leilão".*

No caso ora em análise, a renúncia à alteração de controle por apenas uma das ofertantes faria com que uma das OPAs Concorrentes se convertesse em voluntária para aquisição de qualquer número até a totalidade das ações de emissão da Eletropaulo, mantendo-se a outra como voluntária para aquisição de controle, o que torna incerta a aplicação do parágrafo acima.

Soma-se a isso, o fato de que o inciso I do parágrafo 2º do artigo 12 que estabelece que, em todos os demais casos que não o do parágrafo 7º, é possível haver aumento de preço durante o leilão:

> *"§2º O leilão adotará procedimentos que assegurem necessariamente:*
>
> *I – a possibilidade de elevação do preço a ser pago pelas ações durante o leilão, estendendo-se o novo preço a todos os acionistas aceitantes dos lances anteriores, observada a diferenciação de preços entre as diversas classes ou espécies de ações, se houver, e a possibilidade de elevação do preço apenas para uma ou algumas classes ou espécies de ações, observado ainda o disposto no §7º;"*

Por essa razão, caso a renúncia à aquisição de controle seja possível, questiona-se se deveria prevalecer o parágrafo 7º, uma vez que não se trata de interferência compradora, única hipótese em que o Ofício afastou sua aplicação, ou o inciso I do parágrafo 2º do artigo 12, considerando que haveria duas ofertas concorrentes de modalidades diferentes.

Adicionalmente, questiona-se sobre a aplicação desses mesmos dispositivos, caso

uma terceira OPA Concorrente seja anunciada. No caso de apenas uma das ofertantes renunciar à condição, ter-se-ia uma situação na qual duas ofertas concorrentes poderiam ser para aquisição de controle e uma seria de modalidade diferente. Nesses casos, a regra não é clara se o parágrafo 7º (i) deveria ser aplicável a todas as ofertantes, (ii) deveria ser aplicável apenas aos concorrentes para aquisição de controle ou (iii) se não deveria ser aplicável a nenhum. Por essa razão, solicita-se, também, a manifestação destas D. CVM e B3 a respeito da interpretação desse dispositivo, no caso de apenas uma das OPAs ser de modalidade diferente.

Por fim, solicita-se esclarecimentos, ainda, a respeito de qual OPA seria registrada no leilão, no caso em que uma das ofertantes renunciasse à condição e a outra ofertante aumentasse seu preço para valor superior ao da outra, uma vez que o Comunicado estabelece que "caso não haja divulgação de intenção de interferir, apenas a OPA com maior preço divulgada será registrada no leilão, considerando que os editais contemplam as mesmas condições".

C. Realização de OPA Unificada

Alternativamente, caso estas D. entidades entendam que não é possível a renúncia da aquisição de controle, questiona-se sobre a possibilidade de as ofertantes realizarem uma oferta unificada para aquisição do controle majoritário da Eletropaulo unificada com uma oferta pública para aquisição de até a totalidade de ações de emissão da Eletropaulo, sendo que a condição para efetivação da OPA para aquisição de qualquer número de ações, seria o insucesso da OPA para aquisição de controle.

III – Síntese da Consulta e informações adicionais

Em suma, conforme o exposto acima, solicitamos a confirmação destas D. CVM e B3 com relação aos seguintes pontos:

1 – Envio de aditamento: possibilidade de envio de aditamento com alteração de preço, no último dia do prazo estabelecido pela CVM, por meio de envelope lacrado a ser protocolado junto à B3.

2 – Renúncia à Aquisição de Controle: possibilidade de renunciar à aquisição de controle majoritário da Eletropaulo após a divulgação do edital.

3 – Aplicação do parágrafo 7º do artigo 12 da Instrução CVM 361: aplicabilidade do parágrafo 7º caso uma das ofertantes renuncie à aquisição de controle, hipótese na qual OPAs de modalidades distintas irão concorrer para a aquisição de ações de emissão da Eletropaulo.

4 – Realização de OPA Unificada: possibilidade de realização de OPA unificada para aquisição de controle e para a aquisição de qualquer número de ações de emissão da Eletropaulo.

Solicitamos, gentilmente, que estas D. entidades tratem essa Consulta em regime de urgência, visto que as respostas podem impactar a estratégia das OPAs Concorrentes e até mesmo inviabilizá-las.

(...)"

II. Alegações da Enel

8. De forma a embasar seu pleito, a Enel apresentou a fundamentação transcrita a seguir, com os grifos originais:

"Inicialmente, enfatizamos que, não obstante nossos pontos abaixo, entendemos ser muito importante que eventual alteração e/ou aprimoramento das regras para o

processo das OPAs concorrentes não impacte a data já marcada para o leilão de 4 de junho de 2018 ("imutavelmente", para utilizar a terminologia do Ofício). Neste momento, a segurança e clareza quanto à data (imutável, como destacado no Ofício) do leilão são de extrema importância para os ofertantes, para a Companhia e para o mercado.

(i) Em primeiro lugar, gostaríamos de confirmar o entendimento de que a oferta de um eventual terceiro interferente também deve ter como condição a aquisição de ações representativas do controle da Companhia, condição essa que consta das OPAs da Enel e da Neoenergia atualmente em vigor (em adição à obrigação de que a oferta tenha por objeto o lote total, conforme previsto no inciso II do § 2º do art. 12 da Instrução CVM nº 361/2002). Esta confirmação, em linha com o princípio estabelecido no Ofício de "mesma condição para todos os ofertantes", é importante para trazer maior clareza a todos os interessados (acionistas, companhia, ofertantes e interferentes).

(ii) O segundo ponto diz respeito ao procedimento de apresentação de elevações de preço por e-mail até o dia 24/05, incluindo o critério de desempate estabelecido pela B3, o qual entendemos, com todo o respeito, não se adequar à complexidade e relevância desta operação.

Neste sentido, sugerimos que seja considerada a inclusão de previsão no seguinte sentido:

• Caso não haja terceiro interferente habilitado até às 15h, aplicam-se os procedimentos previstos no Ofício e no Comunicado Externo já divulgado pela B3. Contudo, as ofertas/aditamentos devem ser enviados inicialmente somente à B3, órgão essencialmente neutro ao processo, que atuará como fiscalizador e certificador das ofertas. A B3 será responsável por abrir e informar aos competidores, à Companhia e ao mercado as Ofertas, indicando o maior preço recebido.

Reconhecemos que, em princípio, o destinatário das OPAs e dos atos subsequentes é tipicamente a Companhia. Entretanto, pelas peculiaridades do presente processo, isso poderia gerar alguns riscos e ineficiências: a possibilidade de recebimento de informações sobre os aditamentos pela Companhia acaba colocando pressão sobre esta durante um processo que não é apenas grande, mas que vem se mostrando potencialmente litigioso. Assim, (i) seja por aqueles eventuais riscos e ineficiências, (ii) seja porque o leilão já será mesmo feito na B3, que é uma entidade isenta, (iii) seja porque não há nenhum ganho no processo em fazer com que aquelas informações sejam enviadas antes à Companhia, seria melhor centralizar a comunicação de ofertas/aditamentos exclusivamente na B3 (sem prejuízo de envio à Companhia, mas usando exclusivamente a B3 como critério para o cumprimento com as formalidades do processo).

• Caso haja terceiro interferente habilitado até às 15h, os ofertantes e o respectivo terceiro interferente deverão ir, automaticamente, para o leilão do dia 04/06/2018, independentemente de o terceiro interferente apresentar ou não ordem de compra durante o leilão. Neste caso, nesse ambiente transparente e competitivo, ficam todos autorizados a aumentar seus preços (no caso do interferente, observada a obrigação de oferta mínima inicial de 5% sobre o valor da maior oferta divulgada até 24.05), conforme regras definidas pela B3 no Comunicado Externo divulgado.

Nesse ponto, ressaltamos que a decisão da CVM expressamente dispôs que "No caso de haver a divulgação da intenção de interferir no leilão, o Colegiado da CVM, por maioria, entendeu que, com a finalidade de preservar as mesmas condições para todos os ofertantes, deve ser afastada a aplicação do § 7º do artigo 12 da Instrução CVM 361, permitindo aos ofertantes que tenham publicado edital ou solicitado

registro de OPA elevarem o preço da oferta no leilão, desde que o interferente realmente apresente oferta de compra na data do leilão. Caso contrário, a regra do § 7º do artigo 12 da Instrução CVM 361 deve ser mantida."

A B3, por sua vez, em sua regulamentação do processo de leilão, estabeleceu que (i) até as 15h00 do dia 24/05 será possível a apresentação de intenções de interferência e (ii) até as 19h00 da mesma data os ofertantes poderiam alterar as suas ofertas (o que, se presume, envolva em especial aumentar seus preços).

Da combinação de tais decisões pode surgir uma distorção que, a nosso ver, pode ser danosa para o processo como um todo e afetar a equidade de condições entre os ofertantes. Isso porque, sabedores da intenção de um terceiro de intervir, os ofertantes podem querer, de fato, aumentar seus preços até as 19h00 do dia 24/05, mas eles o farão sem realmente conhecer as reais intenções do interferente. E, vale lembrar, os ofertantes já estão concorrendo entre si, em um processo dinâmico. Assim, caso o interferente de fato apresente uma oferta no leilão (que, aliás, deverá obedecer ao disposto no § 5º do art. 12 da Instrução CVM nº 361/2002), libera-se um verdadeiro processo de concorrência em leilão. No entanto, caso ele deixe de apresentar oferta (e isso só se saberá na hora do leilão), os ofertantes originais ficam limitados aos preços ofertados até as 19h00 do dia 24/05, que terão sido definidos sem que se tenha tido plena transparência acerca das intenções do interferente.

Entendemos que esse processo envolve algumas distorções que podem afetar a sua eficiência. Desta maneira, parece-nos que o mais adequado seria suspender a aplicação do § 7º do art. 12 da Instrução CVM nº 361/2002 em caso de habilitação de um terceiro interferente, caso este apresente ou não uma oferta no leilão.

Destacamos algumas das principais melhorias que enxergamos neste procedimento, com foco na segurança, transferência e isonomia ao competidores:

• continua permitindo a maximização das ofertas;

• traz segurança, confidencialidade e clareza ao definir a B3, um órgão neutro, como fiscalizadora e certificadora do processo competitivo, sem prejuízo da divulgação ao mercado que será feita tão somente, e simultaneamente, após a B3 divulgar o resultado;

• em caso de interferência, os ofertantes não estarão obrigados a divulgar seu preço antes do leilão, assegurando a equidade na disputa, sem qualquer vantagem adicional a um competidor (não nos parece um tratamento isonômico o fato de um potencial comprador (terceiro interferente) ter as informações de preço dos demais, e estes não terem a informação daquele);

• o leilão efetivo somente ocorrerá caso terceiro se habilite para interferência (com ou sem a efetiva entrega de ordem de interferência). Caso não haja interferência, há o procedimento fiscalizado pela B3; e

• preserva o regramento básico definido pela CVM e B3."

III. Nossas Considerações

9. Conforme já citamos por meio do Memorando nº 27/2018/CVM/SRE/GER-1 (documento 0504972), a aquisição de controle mediante oferta pública encontra-se regulamentada por meio do art. 257 e seguintes da LSA, destacando-se para o presente caso os seguintes trechos:

"Art. 257. A oferta pública para aquisição de controle de companhia aberta somente poderá ser feita com a participação de instituição financeira que garanta o cumprimento das obrigações assumidas pelo ofertante.

(...)

§ 2º A oferta deverá ter por objeto ações com direito a voto em número suficiente para assegurar o controle da companhia e será irrevogável.

(....)

§ 4º A Comissão de Valores Mobiliários poderá expedir normas sobre oferta pública de aquisição de controle.

Instrumento da Oferta de Compra

Art. 258. O instrumento de oferta de compra, firmado pelo ofertante e pela instituição financeira que garante o pagamento, será publicado na imprensa e deverá indicar:

I - o número mínimo de ações que o ofertante se propõe a adquirir e, se for o caso, o número máximo;

II - o preço e as condições de pagamento;

III - a subordinação da oferta ao número mínimo de aceitantes e a forma de rateio entre os aceitantes, se o número deles ultrapassar o máximo fixado;

IV - o procedimento que deverá ser adotado pelos acionistas aceitantes para manifestar a sua aceitação e efetivar a transferência das ações;

V - o prazo de validade da oferta, que não poderá ser inferior a 20 (vinte) dias;

VI - informações sobre o ofertante.

Parágrafo único. A oferta será comunicada à Comissão de Valores Mobiliários dentro de 24 (vinte e quatro) horas da primeira publicação.

(...)" (grifos nossos)

10. A OPA para aquisição de controle deve atender, ainda, aos seguintes requisitos previstos no art. 32 da Instrução CVM 361:

"A OPA voluntária para a aquisição do controle de companhia aberta, de que trata o art. 257 da Lei 6.404/76, somente dependerá de registro na CVM caso envolva permuta por valores mobiliários, e observará o seguinte:

I – aplicam-se o procedimento geral e o procedimento especial aplicáveis a qualquer OPA voluntária, e ainda os requisitos desta seção;

II – deverão ser divulgadas pelo ofertante as mesmas informações exigidas para a OPA por alienação de controle, se estiverem à sua disposição; e

III – a OPA deverá ter por objeto, pelo menos, uma quantidade de ações capazes de, somadas às do ofertante, de pessoas a ele vinculadas, e que com ele atuem em conjunto, assegurar o controle de companhia aberta*."* (grifos nossos)

11. Desse modo, vê-se dos dispositivos legais e normativos acima mencionados que a OPA para aquisição de controle **deve ter por objeto ações em número suficiente para assegurar o controle da companhia e será irrevogável**.

12. A CVM já se deparou diante de situação em que se discutiu a possibilidade de dispensa de tal condição pela ofertante, no âmbito do Processo CVM nº RJ-2014-0783, no qual foi tratada a OPA para aquisição de controle de Diagnósticos da América S.A. ("Precedente DASA").

13. Naquele caso, durante o período de OPA, foi publicado aditamento ao edital no qual a ofertante renunciava à condição de aquisição de, no mínimo, a quantidade de ações necessárias para que fosse adquirido o controle majoritário da companhia, isto é, 50% mais uma ação.

14. Ao analisar a questão, a SRE decidiu desconsiderar o supramencionado aditamento ao edital, por entender que tal renúncia não era uma faculdade da ofertante por tratar-se de um requisito legal para aquela modalidade de oferta.

15. A ofertante daquela OPA, por sua vez, interpôs recurso contra a decisão da SRE, que acabou sendo favorável à formulação de uma única OPA, nos termos do § 2º do art. 34 da Instrução CVM 361, congregando as seguintes modalidades: (i) para aquisição de controle, nos termos do art. 257 e seguintes da LSA e do inciso V do art. 2º da Instrução CVM 361; e (ii) voluntária, nos termos dos incisos IV do art. 2º da citada Instrução, para aquisição de qualquer quantidade de ações, que se efetivaria caso a OPA para aquisição de controle não tivesse sucesso.

16. Já o Colegiado da CVM deliberou, no âmbito daquele caso, em 28/01/2014, nos seguintes termos:

> ***"PEDIDO DE UNIFICAÇÃO DE OFERTA PÚBLICA VOLUNTÁRIA PARA AQUISIÇÃO DE CONTROLE CUMULADA COM OFERTA PÚBLICA VOLUNTÁRIA DE AQUISIÇÃO DE AÇÕES – DIAGNÓSTICOS DA AMÉRICA S.A. – DASA - PROC. RJ2014/0783***
>
> *Reg. nº 9002/14*
>
> *Relator: SRE*
>
> *Trata-se de pedido de reconsideração interposto por Cromossomo Participações II S.A. ("Ofertante") e BTG Pactual Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. ("Instituição Intermediária" e, em conjunto com a Ofertante, "Recorrentes") contra decisão da Superintendência de Registro de Valores Mobiliários – SRE que desconsiderou o aditamento ao edital de oferta pública voluntária para aquisição de até a totalidade das ações ordinárias de emissão da Diagnósticos da América S.A. ("Companhia" ou "DASA"), publicado em 22 de janeiro de 2014 ("Aditamento").*
>
> *Em 23 de dezembro de 2013, a Ofertante, por intermédio da Instituição Intermediária, lançou oferta pública voluntária para a aquisição de controle da DASA ("Oferta"). A Oferta foi originalmente estruturada como oferta pública voluntária de aquisição de controle, na forma do art. 257 da Lei nº 6.404/76, e tinha como condição de eficácia a aquisição de, no mínimo, a quantidade de ações necessárias para que a Ofertante adquirisse o controle majoritário da companhia, isto é, 50% mais uma ação ("Quantidade Mínima de Ações").*
>
> *Em 22 de janeiro de 2014, a Ofertante publicou o Aditamento, renunciando à condição de aquisição da Quantidade Mínima de Ações, mas mantendo o compromisso de adquirir até a totalidade das ações de emissão da DASA. O Aditamento classificou a Oferta como uma OPA Voluntária, nos termos do art. 2º, IV da Instrução CVM nº 361/02. Em ofício enviado às Recorrentes naquela data, a SRE entendeu que a Oferta, por visar em essência adquirir o controle da Companhia, deveria atender plenamente aos requisitos previstos nos artigos 257 a 263 da Lei nº 6.404/76. Consequentemente, entendeu a área técnica que o Ofertante não poderia renunciar a condição de aquisição de, no mínimo, a Quantidade Mínima de Ações.*
>
> *Em seus pedidos de reconsideração, apresentados em 24 e 27.01.2014, as Recorrentes recorreram da decisão da SRE, solicitaram a concessão de efeito suspensivo, e, por fim, apresentaram o entendimento de que o Aditamento teria, na verdade, transformado a Oferta em uma OPA Unificada, na forma do art. 34, §2º da Instrução CVM nº 361/02, cumulando uma OPA voluntária (que ocorrerá caso a Ofertante adquira ações em quantidade inferior à Quantidade Mínima de Ações) com uma OPA para aquisição de controle de companhia aberta (que irá ocorrer caso o número de ações adquiridas na OPA totalize, no mínimo, a Quantidade*

Mínima de Ações).

Tendo em vista os esclarecimentos prestados pelas Recorrentes, a SRE reconsiderou sua posição, opinando favoravelmente ao pedido, por considerar atendidos os dispostos no §2º do art. 34 da Instrução CVM nº 361/02. A SRE foi, ainda, favorável à solicitação da companhia no sentido de que fossem mantidos os prazos para a OPA para aquisição de controle de companhia aberta previstos no edital originalmente divulgado (ou seja, 23.12.2013), observado o prazo que consta da consta do §1º do art. 12 da Instrução CVM nº 361/02.

O Colegiado, com base no exposto no Memo/SRE/GER-1/Nº 07/2014, e em linha com os precedentes, deliberou pelo deferimento do pedido de unificação da oferta pública de aquisição de ações de emissão da DASA, nos termos do art. 34 da Instrução CVM nº 361/02."

17. No caso concreto, em relação à possibilidade de renúncia à condição de aquisição de ações em quantidade suficiente para aquisição de controle da companhia, entendemos, em linha com a decisão desta área técnica no âmbito do Precedente DASA, que tal renúncia não é uma faculdade da ofertante, tendo em vista que a OPA para aquisição de controle "*deverá ter por objeto ações com direito a voto em número suficiente para assegurar o controle da companhia e será irrevogável*", nos termos do § 2º do art. 257 da LSA.

18. Quanto à possibilidade de unificação de OPA para aquisição de controle com OPA voluntária, conforme ocorreu no precedente supra, entendemos, reanalisando os objetivos da regulamentação aplicável, bem como as implicações para o caso concreto, que a congregação de uma modalidade diferente de OPA a uma oferta para aquisição de controle já lançada, com edital publicado em caráter irrevogável, nos termos da LSA, em termos práticos equivale a aceitar que haja renúncia à condição legal de aquisição de um número mínimo de ações, equivalendo, portanto, à revogação da OPA para aquisição de controle.

19. Nessa linha, entendemos que a OPA unificada seria, na prática, uma nova oferta, diferente da OPA para aquisição de controle já lançada, ressaltando, novamente, que a OPA, após sua divulgação, é irrevogável, não cabendo uma unificação de modalidade que possa ter efeitos, na prática, contrários ao que determina a LSA.

20. Subsidiariamente, caso o Colegiado discorde da área técnica e decida pela possibilidade de formulação de uma única OPA visando a mais de uma finalidade no caso concreto, após a OPA para aquisição de controle já ter sido lançada, destacamos o disposto no § 2º do art. 34 da Instrução CVM 361, abaixo:

> Art. 34 – *"§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."* (grifo nosso)

21. Destaque-se, ainda, o disposto no § 7º do art. 12 da Instrução CVM 361, abaixo:

> *"Em se tratando de OPA para aquisição do controle, o ofertante não poderá elevar o preço no leilão caso tenha sido publicado edital ou solicitado registro de OPA para aquisição de controle concorrente."*

22. Assim, quanto à compatibilização de procedimentos das duas OPA que podem ser propostas, deve ser cumprido, no caso da OPA para aquisição de controle, as regras específicas aplicáveis a tais ofertas públicas, que são o art. 257 da LSA e o art. 32 da Instrução CVM 361, enquanto que para a OPA voluntária devem ser seguidos, no que couber, os artigos 4º a 8º-A e 10 a 15-B da Instrução CVM 361.

23. Não obstante, os procedimentos mais rígidos de cada modalidade de OPA devem ser observados em uma OPA unificada, conforme postura já consagrada pelo Colegiado da CVM e por esta área técnica na análise dos pedidos de registro que tratam da unificação de mais

de uma modalidade de OPA.

24. Entre tais procedimentos, no caso concreto, destaca-se o fato de a ofertante não poder elevar o preço no leilão, nos termos do § 7º do art. 12 da Instrução CM 361, dado que uma das modalidades da eventual OPA unificada é "para aquisição de controle".

25. Portanto, entendemos que não há a possibilidade, caso seja permitida a unificação de OPA para aquisição de controle e OPA voluntária, de elevação de preço no leilão por parte dos ofertantes das OPA que estiverem concorrendo no presente caso.

26. Tal entendimento, inclusive, foi destacado por esta área técnica no Precedente DASA, nos termos do Memo/SRE/GER-1/Nº 07/2014, com base no qual o Colegiado da CVM deliberou favoravelmente à unificação das referidas modalidades de OPA naquele caso, da seguinte forma:

> *"2.16 Não obstante, procedimentos mais rígidos de cada modalidade de OPA devem ser observados em uma OPA Unificada. Entre tais procedimentos, no caso concreto, destaca-se o fato de a ofertante não poder elevar o preço no leilão, nos termos do § 7º do art. 12 da Instrução CVM 361, dado que uma das modalidades da OPA unificada é para aquisição de controle."*

27. A nosso ver, o mesmo entendimento deve ser aplicado para o caso de ser lançada uma OPA voluntária concorrendo com as demais OPA para aquisição de controle até o momento lançadas, uma vez que, a despeito de nessa hipótese haver OPA concorrente sem ser na modalidade para aquisição de controle, ainda restariam OPA concorrentes com na referida modalidade (as OPA formuladas por Enel e por Neoenergia), de modo que a situação prevista pelo § 7º do art. 12 da Instrução CVM 361 estaria ainda presente no caso concreto (*"tenha sido publicado edital ou solicitado registro de OPA para aquisição de controle concorrente"*).

28. Desse modo, somos favoráveis à manutenção do entendimento manifestado na Decisão do Colegiado de 02/05/2018, de que somente no caso de haver interferência compradora e desde que o interferente realmente apresente oferta de compra na data do leilão é que os ofertantes concorrentes poderão elevar seus preços no leilão conjunto.

29. Quanto ao prazo para lançamento de uma OPA unificada, entendemos que deveria ser observado o mesmo prazo deliberado por meio da decisão do Colegiado da CVM de 02/05/2018, de 20 dias para a apresentação de OPA Concorrente, respeitando-se o prazo mínimo de 20 dias para o leilão de OPA a contar de aditamentos aos editais que não ocorrerem em função de aumento de preço ou renúncia à condição, nos termos do inciso I do § 3º do art. 5º da Instrução CVM 361.

30. Ou seja, caso o Colegiado seja favorável à formulação de uma única OPA visando mais de uma finalidade, o prazo para a publicação de edital unificando as modalidades seria o mesmo para apresentação de novas OPA concorrente, ou seja, até 14/05/2018, tendo em vista o leilão de OPA já ter sido marcado, imutavelmente, para 04/06/2018.

31. A Enel questiona, ainda, sobre se a oferta de um eventual terceiro interferente deve ter como condição a aquisição de ações representativas do controle da Companhia.

32. Sobre interferência compradora, assim dispõe o inciso II do art. 12 da Instrução CVM 361:

> *Art. 12 – inciso II "a possibilidade de interferências compradoras, as quais poderão abranger lote de ações inferior ao objeto da OPA, procedendo-se ao rateio, **salvo na** OPA para cancelamento de registro, na OPA por aumento de participação e na **OPA para aquisição de controle, casos em que as interferências deverão ter por objeto o lote total."*** (grifo nosso)

33. Da leitura do dispositivo supra, nos parece claro que a única condição para as

interferências compradoras, no caso de tal interferência se dar no âmbito de uma OPA para aquisição de controle, é que a mesma tenha por objeto o lote total, inexistindo a obrigação de que a mesma tenha como condição a aquisição de controle da companhia objeto.

34. Ademais, da leitura da Decisão do Colegiado da CVM de 02/05/2018, vê-se que a única condição adicional imposta para as potenciais interferências compradoras é que apresentem documento que comprove o atendimento ao previsto no § 4º do art. 7º da Instrução CVM 361.

35. No que tange ao envio de aditamento ao edital, comunicamos, por meio do Ofício 113, a Decisão do Colegiado da CVM para que, em relação especificamente a esse ponto, eventuais aditamentos aos editais de OPA deveriam ser divulgados por meio da rede mundial de computadores no site do ofertante, da companhia objeto da OPA, da CVM e da B3, e publicados na imprensa em até dois dias úteis depois de referida divulgação.

36. Ademais, esclarecemos, ainda por meio do Ofício 113, que demais procedimentos e regras a respeito do leilão deveriam ser tratados diretamente com a B3, conforme delegação prevista pelo parágrafo único do art. 13-A da Instrução CVM 361, e deveriam ser refletidos nos editais de OPA.

37. Entendemos, contudo, as preocupações trazidas tanto por Neoenergia quanto pela Enel no que tange à comprovação de envio da proposta e critério de desempate baseado no envio de e-mails à Companhia e na ordem de recebimento dos aditamentos (horário do e-mail), o que pode acabar prejudicando algum dos ofertantes (e, em última instância, os destinatários das OPA) em caso de algum problema ou lentidão observada na rede utilizada no último dia disponível para o envio das propostas.

38. Assim, notamos que ambos os ofertantes propõem que a B3 seja responsável pelo recebimento das ordens, principalmente no último dia disponível para tal.

39. A princípio, não vemos óbice a que a comprovação do recebimento de propostas de aumento de preço seja feita pela B3, da maneira que achar mais conveniente para o caso concreto, desde que seja preservada a necessidade de publicação dos aditamentos aos editais de OPA na imprensa em até 2 dias úteis, e da divulgação de tais aditamentos nos sites do ofertante, da companhia objeto da OPA, da CVM e da B3 (nos últimos 2 casos, através do Sistema Empresas.Net), nos termos da decisão do Colegiado da CVM de 02/05/2018.

40. Nesse sentido, da mesma forma que delegamos procedimentos e regras a respeito do leilão à B3, com fulcro no parágrafo único do art. 13-A da Instrução CVM 361, entendemos que o acolhimento da presente sugestão e a sua devida operacionalização também devam ser delegadas à B3 e refletidas nos editais das OPA.

41. A Enel sugere ainda que caso haja interferente comprador, mesmo que tal interferente não apresente proposta na data do leilão, o mais adequado seria suspender a aplicação do § 7º do art. 12 da Instrução CVM 361, apresentando as seguintes alegações:

> *"Da combinação de tais decisões pode surgir uma distorção que, a nosso ver, pode ser danosa para o processo como um todo e afetar a equidade de condições entre os ofertantes. Isso porque, sabedores da intenção de um terceiro de intervir, os ofertantes podem querer, de fato, aumentar seus preços até as 19h00 do dia 24/05, mas eles o farão sem realmente conhecer as reais intenções do interferente. E, vale lembrar, os ofertantes já estão concorrendo entre si, em um processo dinâmico. Assim, caso o interferente de fato apresente uma oferta no leilão (que, aliás, deverá obedecer ao disposto no § 5º do art. 12 da Instrução CVM nº 361/2002), libera-se um verdadeiro processo de concorrência em leilão. No entanto, caso ele deixe de apresentar oferta (e isso só se saberá na hora do leilão), os ofertantes originais ficam limitados aos preços ofertados até as 19h00 do dia 24/05, que terão sido definidos sem que se tenha tido plena transparência acerca das intenções do interferente."*

42. Sobre esse ponto, entendemos que o procedimento atualmente previsto é adequado, uma vez que tal procedimento, definido pelo Colegiado da CVM na reunião de 02/05/2018 e pela B3, permite a apresentação das melhores propostas pelos ofertantes das OPA após tomarem conhecimento da possibilidade de haver interferência compradora no leilão, além de permitir o aumento de preço no leilão, caso tal interferência venha efetivamente se concretizar.

43. Dessa forma, somos favoráveis à manutenção do entendimento exarado na decisão do Colegiado da CVM de 02/05/2018, nos termos abaixo transcritos, não sendo cabível sua alteração neste momento, pois deturparia o regramento básico já estabelecido pela Autarquia para o presente caso sem que haja necessidade para tal:

> *"Quanto à possibilidade de elevação de preço por parte dos ofertantes concorrentes e de haver interferência compradora, ambos no leilão, o Colegiado da CVM, por maioria de votos (restando vencido o Diretor Gustavo Gonzalez, que acompanhou integralmente a SRE sobre esse ponto), entendeu pela possibilidade de haver interferência compradora no leilão conjunto, desde que o eventual interferente, de forma a garantir a integridade da operação, apresente, quando da divulgação de sua intenção (que deverá ocorrer imutavelmente até 24/05/2018), documento que comprove o atendimento ao previsto no § 4 do art. 7º da Instrução CVM 361.*
>
> *Em sua manifestação de voto, o Diretor Gustavo Gonzalez justificou sua divergência por entender que a possibilidade de combinação de diferentes mecanismos de disputa de preço não seria adequada, pois daria ao potencial interferente uma condição mais favorecida decorrente do fato de que esse terá uma informação adicional, desconhecida dos demais, referente à sua intenção de interferir, e, consequentemente, acerca do procedimento que seria ao final utilizado para a determinação do preço da OPA.*
>
> *No caso de haver a divulgação da intenção de interferir no leilão, o Colegiado da CVM, por maioria, entendeu que, com a finalidade de preservar as mesmas condições para todos os ofertantes, deve ser afastada a aplicação do § 7º do artigo 12 da Instrução CVM 361, permitindo aos ofertantes que tenham publicado edital ou solicitado registro de OPA elevarem o preço da oferta no leilão,* ***desde que o interferente realmente apresente oferta de compra na data do leilão. Caso contrário, a regra do § 7º do artigo 12 da Instrução CVM 361 deve ser mantida."*** (grifo nosso)

IV. Conclusão

44. Por todo o acima exposto, propomos o encaminhamento do presente processo ao SGE, solicitando que o mesmo seja submetido ao Colegiado da CVM, tendo esta SRE/GER-1 como relatora, ressaltando nosso entendimento de que:

(i) é **incabível** a possibilidade de renúncia, em OPA para aquisição de controle, à condição de aquisição de ações em número suficiente para assegurar o controle da companhia, por se tratar de requisito legal previsto no § 2º do art. 257 da LSA para tal modalidade de OPA e pelo fato de a oferta, uma vez lançada, ser irrevogável;

(ii) somos **contrários** à formulação de uma única OPA com as seguintes finalidades: (i) voluntária, nos termos do inciso IV do art. 2º da Instrução CVM 361; e (ii) para aquisição de controle, nos termos do inciso V do mesmo dispositivo normativo, tendo em vista que a formulação de uma única OPA deveria ter sido feita antes da divulgação, em caráter legalmente irrevogável, da OPA para aquisição de controle;

(iii) subsidiariamente, caso o Colegiado da CVM discorde do entendimento exposto no item (ii) acima, e decida pela possibilidade de aditamento aos editais das ofertas concorrentes já divulgadas visando à formulação de uma única OPA para as ofertas concorrentes já lançadas, entendemos que o § 7º do art. 12 da Instrução CVM 361 deva ser observado na OPA unificada que porventura venha a ser lançada, cabendo o seu afastamento apenas na hipótese em que efetivamente há interferência compradora no leilão, e que o prazo para publicação de aditamento ao edital refletindo a referida unificação, neste caso, deve observar o prazo mínimo de 20 dias disposto no inciso I do § 3º do art. 5º da Instrução CVM 361, de modo a preservar a data do leilão conjunto marcado imutavelmente para 04/06/2018, em linha com o que foi decidido pelo Colegiado da CVM em 02/05/2018;

(iv) não vemos óbice a que a comprovação do recebimento de propostas de aumento de preço seja feita pela B3, da maneira que achar mais conveniente para o caso concreto, desde que seja preservada a necessidade de publicação dos aditamentos aos editais de OPA na imprensa em até 2 dias úteis, e da divulgação de tais aditamentos nos sites do ofertante, da companhia objeto da OPA, da CVM e da B3 (nos últimos 2 casos, através do Sistema Empresas.Net), nos termos da decisão do Colegiado da CVM de 02/05/2018;

(v) as interferências compradoras deverão ter por objeto o lote total de ações da Companhia, em observância ao inciso II do art. 12 da Instrução CVM 361, não necessitando, contudo, que tais interferências visem à "aquisição de controle" da Companhia; e

(vi) em linha com a Decisão do Colegiado da CVM de 02/05/2018, quaisquer OPA concorrentes que venham a ser divulgadas com características similares àquelas que estão atualmente em vigor no âmbito do presente processo competitivo, ainda que não sejam na modalidade "para aquisição de controle", deverão observar a limitação imposta pelo § 7º do art. 12 da Instrução CVM 361, cabendo o seu afastamento apenas na hipótese em que efetivamente há interferência compradora no leilão.

Atenciosamente,

GUSTAVO LUCHESE UNFER
Analista GER-1

RAUL DE CAMPOS CORDEIRO
Gerente de Registros - 1

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

Atenciosamente,

DOV RAWET
Superintendente de Registro de Valores Mobiliários

Ciente.

À EXE, para providências exigíveis.

ALEXANDRE PINHEIRO DOS SANTOS

Superintendente Geral

Documento assinado eletronicamente por **Gustavo Luchese Unfer**, **Analista**, em 10/05/2018, às 13:15, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.

Documento assinado eletronicamente por **Raul de Campos Cordeiro**, **Gerente**, em 10/05/2018, às 14:56, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.

Documento assinado eletronicamente por **Dov Rawet**, **Superintendente de Registro**, em 10/05/2018, às 16:02, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.

A autenticidade do documento pode ser conferida no site https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, informando o código verificador **0513633** e o código CRC **6A56255B**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **0513633** and the "Código CRC" **6A56255B**.*

Referência: Processo nº 19957.003818/2018-41 Documento SEI nº 0513633