



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR Nº 19957.000710/2016-34

Reg. Col. 0510/16

Acusados: Lajeado Energia S.A. (Antiga Rede Lajeado Energia S.A.)

Assunto: Não realização de oferta pública de aquisição de ações por aumento de participação, com infração ao disposto no § 6º do art. 4º da Lei 6.404/76, bem como o art. 26 da Instrução CVM nº 361/02, considerada infração grave, nos termos do art. 36 da mesma Instrução.

Diretor Relator: Carlos Alberto Rebello Sobrinho

RELATÓRIO

I. OBJETO E ORIGEM

1. Trata-se de processo administrativo sancionador ("PAS") instaurado pela Gerência de Registros 3 ("GER-3"), da Superintendência de Registro de Valores Mobiliários ("SRE", "Acusação", "área técnica"), a partir de reclamação de acionistas da Investco S.A. ("Investco") protocolada na CVM em 2010, a qual foi tratada no Processo RJ2011-1770, criado para investigar a conduta de EDP Energias do Brasil S.A. ("Controladora", "EDP Energias"), Lajeado Energia S.A. ("Lajeado") – antiga Rede Lajeado Energia S.A. ("Rede Lajeado") –, EDP Lajeado Energia S.A. ("EDP Lajeado") e Paulista Lajeado S.A. ("Paulista"), que supostamente não teriam formulado oferta pública de aquisição de ações ("OPA") por aumento de participação em ações preferenciais de emissão da Investco, com infração ao disposto no § 6º do art. 4º da Lei 6.404/76 ("LSA")¹, bem como o art. 26 da Instrução CVM nº 361/02 ("ICVM 361/02")².

¹ LSA, Art. 4º, § 6º O acionista controlador ou a sociedade controladora que adquirir ações da companhia aberta sob seu controle que elevem sua participação, direta ou indireta, em determinada espécie e classe de ações à porcentagem que, segundo normas gerais expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários, impeça a liquidez de mercado das ações remanescentes, será obrigado a fazer oferta pública, por preço determinado nos termos do § 4º, para aquisição da totalidade das ações remanescentes no mercado.

² ICVM 361/02, Art. 26. A OPA por aumento de participação, conforme prevista no § 6º do art. 4º da Lei 6.404, de 1976, deverá realizar-se sempre que o acionista controlador, pessoa a ele vinculada, e outras pessoas que atuem em conjunto com o acionista controlador ou pessoa a ele vinculada, adquiram, por outro



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

2. A conclusão da SRE no Processo RJ2011-1770, conforme MEMO/SRE/GER-1/Nº 184/2010, de 1.10.2010 (“Memo 184”, 0072466, fl. 14) foi no sentido de que:

- a) Em razão de aquisição de ações preferenciais PNB de emissão da Investco no primeiro trimestre de 2008, a Lajeado deveria ter formulado OPA por aumento de participação para esta classe de ações;
- b) Em razão da aquisição de ações PNA e PNB no segundo trimestre de 2008, a Controladora deveria ter formulado OPA por aumento de participação para estas classes de ações;
- c) Lajeado (antiga Rede Lajeado), EDP Lajeado e Paulista deveriam ser intimadas acerca da inobservância do disposto no § 6º do art. 4º da LSA e no art. 26 da ICVM 361/02.

3. Em 9.3.2011 a Controladora protocolou recurso contra decisão da SRE (0184674, fl. 1), recebido com efeito suspensivo, solicitado pelo recorrente nos termos do inciso VI da Deliberação CVM nº 463/03³.

4. O tema foi levado ao Colegiado da CVM no âmbito do Processo RJ2011-2817 (Processo SEI 19957.008180/2016-72), conforme MEMO/SRE/GER-1/No 117/2011, de 9.8.2011 (“Memo 117”, 0072466, fl. 53), com o indeferimento do recurso em 2.8.2016⁴ e indeferimento, em 11.7.2017, do respectivo pedido de reconsideração apresentado pela Lajeado⁵.

5. O pedido de registro da OPA foi protocolado em 10.10.2017 (0373869)⁶, sendo deferido em 8.5.2018 (0511197). A OPA teve como destinatários apenas dois

meio que não uma OPA, ações que representem mais de 1/3 (um terço) do total das ações de cada espécie e classe em circulação, observado o disposto no §§ 1o e 2o do art. 37.

³ Deliberação CVM nº 463/03, V – O recurso será recebido no efeito devolutivo. Havendo justo receio de prejuízo de difícil ou incerta reparação decorrente da execução da decisão, o Superintendente poderá, de ofício ou a pedido, dar efeito suspensivo ao recurso. VI – Caso haja requerimento de efeito suspensivo, e o Superintendente decida pelo seu indeferimento, total ou parcialmente, deverá, de imediato, intimar o recorrente e remeter cópia do recurso e da decisão ao Presidente da CVM, a quem caberá o reexame da decisão denegatória do efeito suspensivo.

⁴ Disponível em http://www.cvm.gov.br/decisooes/2017/20170711_R1/20170711_D7695.html.

⁵ Disponível em http://www.cvm.gov.br/decisooes/2016/20160802_R1/20160802_D7695.html.

⁶ Nos seguintes termos: (a) Modalidade da Oferta: por aumento de participação; (b) Ofertante: Lajeado Energia S.A.; (c) Ações Objeto da Oferta: até 8.075.542 ações preferenciais classe A de emissão da Companhia; (d) Preço da Oferta: R\$ 1,05 por ação objeto a ser pago à vista nos termos do item 3.2 da Carta Convite da Oferta; (e) Montante da Operação: R\$ 8.479.319,10 (considerando o preço de R\$ 1,05 por ação e a aquisição de todas as ações objeto da OPA); e (f) Prazo para (i) publicação do Aviso aos Acionistas em jornal de grande circulação (fazendo remissão aos locais onde estarão disponíveis a Carta Convite e o Processo Administrativo Sancionador CVM 19957.000710/2016-34 – Relatório - pg. 2 de 16



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

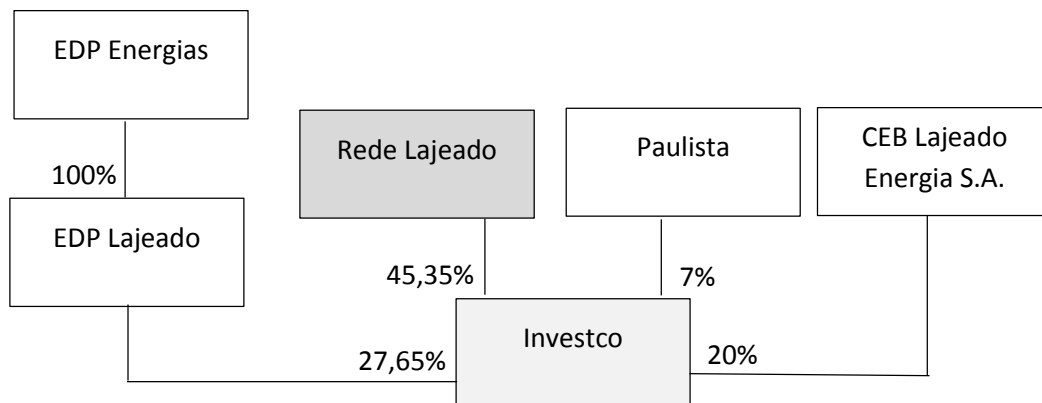
Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

acionistas, os quais não manifestaram interesse em aderir à oferta após serem devidamente comunicados em 21.5.2018.

6. Paralelamente, o Processo RJ2011-1770 prosseguiu com sua tramitação, culminando na elaboração do Relatório de Análise RA/CVM/SRE/GER-3/N. 03/16, de 22.1.2016 (0124071), que recomendou a abertura de Processo Administrativo Sancionador - Termo de Acusação, do que resultou o Processo SEI 19957.000710-2016-34, no âmbito do qual foi elaborado Termo de Acusação (0159881), propondo a responsabilização da Lajeado por infração ao disposto no § 6º do art. 4º da LSA e do art. 26 da ICVM 361/02.

II. FATOS

7. Em 2005, o capital votante da Investco estava dividido conforme a seguinte distribuição:



8. Na ocasião, EDP Energias, atual controladora da Investco, já detinha participação indireta na companhia e Rede Lajeado, EDP Lajeado e Paulista eram signatárias de Acordo de Acionistas.

9. No primeiro trimestre de 2008, a Rede Lajeado adquiriu cerca de 30,48% das ações PNA e 87,5% das ações PNB.

10. No segundo trimestre de 2008, os signatários do Acordo de Acionistas fizeram novas aquisições de ações PNA e PNB no mercado, fazendo com que sua participação agregada aumentasse para 49,16% das ações PNA e 100% das ações PNB.

Formulário de manifestação) e (ii) envio da Carta Convite e do Formulário de Manifestação aos acionistas objeto da OPA, mediante aviso de recebimento, cujo custo será suportado pela Ofertante: até 18.5.2018.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

11. A evolução das participações de Rede Lajeado, EDP Lajeado e Paulista nas ações PNA e PNB são mostradas nas tabelas a seguir, elaboradas pela Acusação (0159881).

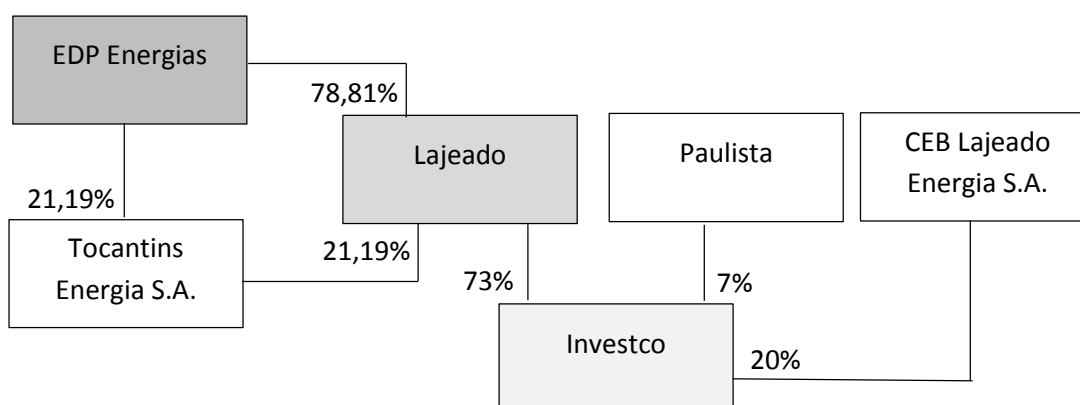
Data	30.06.2000	12.4.2007	10.1.2007	17.3.2008	25.3.2008	28.4.2008	29.5.2008	18.8.2008
Rede Lajeado	-	6,42%	9%	11,40%	30,48%	49,16%	47,76%	47,67%
EDP Lajeado	-	-	-	-	-	-	0,52%	0,52%
Paulista Lajeado	-	-	-	-	-	-	0,89%	0,97%
Outros	100%	93,58%	91%	88,60%	69,52%	50,84%	50,84%	50,84%

Tabela 1. Participação em ações PNA de emissão da Investco

Data	30.6.2000	12.4.2007	1.10.2007	17.3.2008	24.4.2008	29.5.2008	21.8.2008
Rede Lajeado	-	37,50%	50%	87,50%	100%	93%	65,35%
EDP Lajeado	-	-	-	-	-	-	27,65%
Paulista Lajeado	-	-	-	-	-	7%	7%
Outros	100%	62,50%	50%	12,50%	-	-	-

Tabela 2. Participação em ações PNB de emissão da Investco

12. Em 18.6.2008 e 11.9.2008, a Investco comunicou ao mercado que a EDP Energias do Brasil S.A. assumiu seu controle acionário, mediante permuta de ativos com antigos detentores de ações de sua emissão⁷. Então, a divisão do capital votante passou a ter a configuração a seguir:



13. A Controladora passou a deter 48,61% das ações PNA, 93% das ações PNB, 16,14% das ações PNC e 73% das ações PNR.

⁷ Como consequência dessa operação, a EDP adquiriu o controle tanto da Rede Lajeado quanto da Investco. No entanto, no âmbito do Processo CVM RJ2008-6935, foi dispensada pela CVM a realização de OPA por alienação de controle, tendo em vista que todos os titulares de ações ordinárias de emissão da Investco haviam encaminhado declarações dispensando a EDP da realização de tal oferta.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

14. Por meio de aquisições subsequentes entre outubro e dezembro de 2008 e pela subscrição e integralização de ações em operação de aumento de capital da Investco entre dezembro de 2008 e janeiro de 2009, a Controladora passou a deter 33,58% das ações PNC.

15. Em 30.11.2019, Assembleias Gerais Extraordinárias da EDP Lajeado e da Rede Lajeado deliberaram pela incorporação da primeira pela segunda. Posteriormente, a Rede Lajeado tornou-se Lajeado Energia S.A.

16. Em 2010, acionistas da Investco apresentaram à CVM reclamação com base no art. 26, caput e § 1º da ICVM 361/02, alegando que as aquisições de ações preferenciais de emissão da companhia feitas pela Rede Lajeado e, posteriormente, pela EDP Energias e pelas companhias signatárias do Acordo de Acionistas deveriam ter ensejado OPA por aumento de participação pela atual controladora para todas as classes de ações preferenciais.

17. O entendimento da SRE – exarado no Memo 184, de 1.10.2010 (0072466, fl. 14) e chancelado pela Procuradoria Federal Especializada (“PFE”) no MEMO/PFE-CVM/GJU-2/Nº 013/2011, de 5.1.2011 (0072466, fl. 16 e ss.) – pode ser sintetizado da seguinte forma:

- a) A OPA por aumento de participação deve ser analisada para cada espécie e classe, não sendo cabível o argumento de que deveria ter sido formulada para todos os preferencialistas, independente de classe;
- b) A EDP Energias do Brasil já era signatária do Acordo de Acionistas quando das aquisições de ações preferenciais PNA e PNB, devendo ser considerada *pessoa vinculada* para fins do disposto no art. 26 da ICVM 361/02;
- c) A data base para cálculo do total de ações em circulação no caso em questão (companhia aberta existente na data de entrada em vigor da ICVM 361/02) deve ser 04.09.2000, nos termos do §1º do art. 37 da ICVM 361/02, e nesta data todas as ações PNA e PNB já haviam sido emitidas e estavam em circulação;
- d) No tocante às aquisições de ações PNA, a OPA por aumento de participação teria sido ensejada pela aquisição no primeiro trimestre de 2008, pela Rede Lajeado, de aproximadamente 87,5% das ações dessa espécie e classe;
- e) No tocante às aquisições de ações PNB, a OPA por aumento de participação teria sido ensejada pela aquisição no segundo trimestre de 2008, pela Rede Lajeado,



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

EDP Lajeado e Paulista Lajeado passaram a deter conjuntamente cerca de 49,16% dessa espécie e classe;

- f) Ainda com respeito às ações PNB, Rede Lajeado e Paulista teriam reincidido na inobservância das regras citadas, por terem adquirido, no segundo semestre de 2008, a totalidade das ações desta espécie e classe, o que só seria possível por meio de OPA⁸;
- g) Não cabe OPA por aumento de participação nos casos em que o controlador ou pessoa vinculada exerça seu direito de subscrição de novas ações advindas de aumentos de capital da controlada, da mesma forma nos casos em que subscreva as sobras oriundas do não exercício do direito de preferência por parte dos acionistas minoritários;
- h) As ações PNC somente foram emitidas em 5.10.2006, devendo ser esta a data base para o cálculo do limite do art. 26 da ICVM 361/02 para esta espécie e classe;
- i) No tocante às aquisições de ações PNC, o aumento de participação da controladora decorreu do exercício do direito de preferência e da subscrição de sobras, quando do aumento de capital da Investco, não incidindo a necessidade de realização de OPA.

18. Adicionalmente, verificou-se a impossibilidade de realização de OPA por aumento de participação para as ações PNB, por não estarem mais em circulação desde a aquisição de sua totalidade pelas companhias indicadas.

19. Em 9.3.2011 a Controladora protocolou recurso contra decisão da SRE, recebido com efeito suspensivo, solicitado pelo recorrente nos termos do inciso VI da Deliberação CVM N° 463/03, pleiteando:

- a) Afastamento de obrigação de realização da OPA e do entendimento de que a Controladora e a EDP Lajeado tenham violado os dispositivos relativos ao tema;
- b) Afastamento da responsabilidade da Controladora, de suas controladas e dos respectivos diretores em relação às aquisições realizadas pela sociedade Rede Lajeado que deram ensejo ao suposto aumento de participação;

⁸ Conforme PA RJ2003/4854, Rel. Dir. Norma Jenssen Parente, j. 04.11.2003: "o controlador, em função da quantidade de ações que já detinha, só poderia adquirir outras ações de sua controlada mediante OPA por aumento de participação, oferecendo um preço justo, em consonância com o disposto no parágrafo 4o do artigo 4o da Lei 6.404/76".



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

- c) Subsidiariamente, o deferimento de procedimento diferenciado para realização da OPA por aumento de participação, constante da dispensa do leilão, nos termos do art. 34 da ICVM 361/02.

20. A Controladora alegou também que o Acordo de Acionistas da Investco não era um acordo de controle e que a Rede Lajeado não deveria ser considerada pessoa vinculada à EDP Energias para fins do art. 26 da ICVM 361/02 apenas por serem ambas partes desse Acordo de Acionistas quando da aquisição das ações PNA e PNB.

21. Ainda, sustentou que as ações PNA e PNB jamais tiveram qualquer perspectiva de liquidez, pois em momento algum cogitou-se a listagem das ações da Investco em mercado de bolsa ou de balcão organizado – desse modo, tais ações teriam vindo ao mercado com uma "liquidez inata". Portanto, não seria plausível considerar que o controlador seria capaz de impedir algo que não existe.

22. Adicionalmente, quando a EDP adquiriu o controle da Investco em 2008, a CVM concedeu dispensa de realização de OPA por transferência de controle na permuta de ações realizada com a Rede Energia. Se a EDP já integrasse o bloco de controle, seria caso de não incidência de OPA por alienação de controle e não de dispensa.

23. No MEMO/SRE/GER-1/Nº 71/2011, de 9.5.2011 (0072466, fl. 38), a área técnica se manifestou sobre o recurso interposto pela Controladora, concluindo que:

- a) Concorda com a alegação da Recorrente de que as ações de emissão da Investco, independente de classe ou espécie, nunca tiveram liquidez de mercado, uma vez que não há sequer registro de negociação com qualquer dessas ações em bolsa de valores;
- b) Embora nunca tenha havido liquidez no caso das ações de emissão da Investco, as normas sobre o tema sustentam as conclusões previamente formuladas no sentido de que as aquisições das ações PNA e PNB feitas pela Rede Lajeado e pela Paulista ensejaram OPA por aumento de participação para estas espécies e classes de ações;
- c) A EDP Energias já era pessoa vinculada ao controlador antes de 2008 dado que o Acordo de Acionistas tinha cláusula de acordo de voto, ao contrário do alegado pela Recorrente;
- d) Manutenção das conclusões do Memo 184, de 1.10.2010.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

24. Nesses termos, o recurso contra a decisão da SRE, com efeito suspensivo, foi levado à apreciação do Colegiado da CVM no âmbito do Processo RJ2011-2817, conforme Memo 117, de 9.8.2011 (0072466, fl. 53).

25. Paralelamente, no âmbito do Processo RJ2011-1770, criado para investigação da conduta da EDP Energias, Lajeado e Paulista, as intimações para solicitação de esclarecimentos foram enviadas em 4.12.2015 (0072466, fl. 61, 64, 68a).

26. Em resposta à solicitação de informações, em 12.1.2016 (0722467, fl. 88), a Lajeado solicitou a suspensão do referido processo, em razão da existência do Processo RJ2011-2817 e do efeito suspensivo do recurso interposto contra a decisão da área técnica, sustentando que, caso a Controladora fosse obrigada a realizar a OPA antes da decisão do mencionado recurso, este restaria prejudicado e inócuo, gerando um dano de difícil reparação, tendo em vista a inviabilidade de reversão da OPA. Desse modo, o objeto da investigação se confundiria com o mérito do recurso a ser apreciado no bojo do Processo RJ2011-2817.

27. Ainda, a Lajeado sustentou que não seria possível diminuir uma liquidez que já não existia, que este seria um objetivo impossível de ser alcançado pelas companhias signatárias do Acordo de Acionistas, ainda que em conluio.

28. Ademais, repetiu o argumento de que o Acordo de Acionistas da Investco não tinha o condão de estabelecer um grupo de controle, pois só versava sobre o direito de voto quanto à eleição de membros do Conselho de Administração.

29. Então, a GER-3 elaborou o Relatório de Análise RA/CVM/SER/GER-3/No 03/16, de 22.1.2016 (0722467, fl. 116), concluindo que o efeito suspensivo do recurso da Controladora a ser apreciado no Processo RJ2011-2817 não prejudicaria a análise das questões tratadas no Processo RJ2011-1770, razão pela qual este não deveria ser suspenso e, adicionalmente, recomendou a abertura de Processo Administrativo Sancionador - Termo de Acusação para apurar as infrações.

30. O referido Relatório de Análise também concluiu que EDP Lajeado não poderia ser acusada, por ter sido incorporada pela Rede Lajeado e tanto EDP Lajeado como Paulista não poderiam ser acusadas de infração ao §6º do art. 4º da LSA e do art. 26 da ICVM 361/02, dado que o §6º do art. 26⁹ só entrou em vigor a partir de 25.11.2010, período posterior ao das negociações analisadas no presente processo.

⁹ ICVM 361/02, art. 26, § 6º Uma vez ultrapassado o limite de 1/3 (um terço) das ações em circulação previsto no *caput*, o controlador, pessoa a ele vinculada e outras pessoas que atuem em conjunto com o Processo Administrativo Sancionador CVM 19957.000710/2016-34 – Relatório - pg. 8 de 16



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

31. Desse modo, foi criado o Processo SEI 19957.000710-2016-34, no âmbito do qual foi elaborado Termo de Acusação (0159881), cujo conteúdo é relatado na seção a seguir.

III. ACUSAÇÃO

32. De acordo com a Acusação, todos os acionistas signatários do Acordo de Acionistas devem ser considerados como *peessoas vinculadas* ou que atuem em conjunto com o acionista controlador, para efeito da aplicação do disposto no art. 26 da ICVM 361/02¹⁰. Entre 2007 e 2008, Rede Lajeado seria, assim, a controladora da Investco, tendo como pessoas vinculadas EDP Lajeado e Paulista, signatárias de Acordo de Acionistas.

33. Em 12.4.2007, a Rede Lajeado ultrapassou a fração de 1/3 do *free float* das ações PNB (ver Tabela 2) e em 28.4.2008 ultrapassou esta fração no tocante às ações PNA (ver Tabela 1), fazendo ensejar a OPA por aumento de participação de que tratam os § 6º do art. 4º da LSA e art. 26 da ICVM 361/02.

34. Nos termos da peça acusatória, a Rede Lajeado não realizou tempestivamente a OPA prevista em tais dispositivos, e não solicitou “à CVM autorização para não realizar a OPA por aumento de participação, desde [que tivessem se comprometido] a alienar o excesso de participação no prazo de 3 (três) meses, a contar da ocorrência da aquisição”, conforme faculdade prevista no art. 28 da ICVM 361/02.

35. Adicionalmente, até o final de 2008, EDP Lajeado e Paulista fizeram novas aquisições de ações PNA e PNB. Após ser intimada sobre o assunto, a Lajeado sustentou que:

- a) As ações em questão não possuíam liquidez;
- b) O Acordo de Acionistas, citado anteriormente, não teria o condão de estabelecer um grupo de controle, de maneira que a EDP Energias do Brasil não deveria ser considerada como pessoa vinculada ao controlador
- c) A responsabilidade deveria ser atribuída à Rede Lajeado, antiga controladora.

acionista controlador ou pessoa a ele vinculada só poderão realizar novas aquisições de ações por meio de OPA por aumento de participação".

¹⁰ ICVM 361/02, Art. 26. A OPA por aumento de participação, conforme prevista no § 6º do art. 4º da Lei 6.404, de 1976, deverá realizar-se sempre que o acionista controlador, pessoa a ele vinculada, e outras pessoas que atuem em conjunto com o acionista controlador ou pessoa a ele vinculada, adquiram, por outro meio que não uma OPA, ações que representem mais de 1/3 (um terço) do total das ações de cada espécie e classe em circulação, observado o disposto no §§ 1º e 2º do art. 37.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

36. Por fim, a Acusação sustenta que a infração apontada não deixa de existir nem perde seu sentido por formulação superveniente de OPA por aumento de participação das ações PNA e, diante da impossibilidade de realização de OPA para ações PNB – não mais em circulação – a infração em questão também não resta prejudicada.

IV. RECURSO CONTRA DECISÃO DA SRE (PROCESSO RJ2011-2817)

37. A EDP Energias apresentou recurso ao Colegiado da CVM em 9.3.2011 (0184674, fl. 1), impugnando a decisão da SRE proferida no Memo 184, no sentido de que aquela deveria formular a OPA por aumento de participação para as ações PNA da Investco, por ser sua atual controladora.

38. Nas razões de recurso, a EDP reiterou argumentos trazidos anteriormente nas prestações de esclarecimentos à SRE, pleiteando:

- a) A reforma da decisão que determinou a realização de OPA por aumento de participação para aquisição das Ações PNA e, subsidiariamente, a permissão para a adoção de procedimento diferenciado, nos termos do art. 34 da ICVM 361/02;
- b) O afastamento do entendimento de que a EDP, através de sociedade controlada, teria violado o disposto no § 6º do art. 4º da LSA, e o art. 26 da ICVM 361/02, quando da aquisição de Ações PNA e PNB; e
- c) A desoneração da EDP, de seus controladores e dos respectivos diretores de qualquer responsabilidade em relação às aquisições realizadas pela Lajeado Energia, que teriam dado ensejo ao suposto aumento de participação.

39. A Lajeado foi intimada para se manifestar¹¹ no âmbito do Processo RJ2011-2817 e apresentou, em síntese, os seguintes argumentos relevantes para a discussão do caso em apreço:

- a) A LSA, ao definir a obrigação de realização de OPA por aumento de participação, refere apenas ao controlador ou sociedade controladora, nos

¹¹ Vale ressaltar que a decisão da SRE no Memo 184 foi de que a OPA deveria ser formulada pela EDP Energias, atual controladora da Investco. Em 30.03.2016, os autos do Processo foram encaminhados à SRE para a adoção das providências cabíveis com vistas ao cumprimento de Despacho de 28.03.2016 (0184674, fl. 219), do Diretor Roberto Tadeu, então Relator do caso. Dessa forma, em 26.04.2016, foi expedido o Ofício nº 151/2016/CVM/SRE/GER-1 (0184674, fl. 225) intimando a Lajeado Energia, que apresentou manifestação em 06.05.2016 (0184674, fl. 228).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

termos do art. 116 daquele diploma legal, pelo que a extensão desta obrigação para pessoas vinculadas ao controlador deve ser interpretada com cautela;

- b) A GER-1 teria concordado com a afirmação da EDP de que as ações da Companhia nunca tiveram liquidez de mercado, o que não atenderia ao requisito essencial para o desencadeamento da obrigação de realização de OPA por aumento de participação para proteção de liquidez de mercado das ações remanescentes;
- c) O fato de um acionista ser signatário de um acordo de acionistas não o torna, necessariamente, titular do poder efetivo de controle da sociedade;
- d) Nos termos do Acordo de Acionistas de 1997, o vínculo estabelecido não é suficiente para caracterizar a Lajeado Energia como pessoa vinculada ou estabelecer um grupo de controle “pois não versa sobre o exercício do direito de voto, salvo quanto à eleição de membros do Conselho de Administração, o que, no caso da Lajeado, não acrescentaria qualquer direito que ela já não desfrutasse em decorrência da lei.

40. Por unanimidade, o Colegiado da CVM acompanhou o voto do Diretor Henrique Machado¹² pelo indeferimento do recurso interposto pela EDP Energias, nos seguintes termos:

- a) A análise do critério disposto no art. 26 da ICVM 361/02 deveria ser objetiva, não cabendo juízo sobre o grau de liquidez das ações em circulação de determinada companhia, conforme precedentes da CVM¹³;
- b) O limite previsto pelo art. 26 da ICVM 361/02, teria sido ultrapassado primeira e isoladamente pela Lajeado, o que tornaria devida a realização de uma OPA por aumento de participação destinada aos titulares de ações PNA e Ações PNB por parte deste acionista controlador;
- c) O vínculo entre a Lajeado e o acionista controlador existe no caso concreto, considerando que aquela fazia parte do Acordo de Acionistas de 1998 da

¹² Disponível em http://www.cvm.gov.br/decisooes/2016/20160802_R1/20160802_D7695.html.

¹³ Processo Administrativo CVM RJ2005/2789, j. 9.8.2005 (Manifestação da SRE(destaquei): “Em que pese todos os argumentos apresentados pelo Acionista Controlador, e as considerações desta GER-1 acima, concluímos pela realização de OPA por aumento de participação, *em virtude do limite objetivo de 1/3 referido no art. 26 da Instrução ter sido ultrapassado, não tendo sido adotado por esta CVM, até a presente data, critério diverso para aferição da redução da liquidez das ações remanescentes.*”); Processo Administrativo CVM RJ2012/14764, Rel. Dir. Otavio Yazbek, j. 30.7.2013, Processo Administrativo CVM RJ2014/4394, j. 3.6.2014.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

Companhia desde 2000 e que, em manifestação de 6.5.2016, sequer refuta o aumento de sua participação na em relação às ações PNA de emissão da Investco, ocorrido em 28.4.2008, tornando incontroverso tais fatos;

- d) É devida apenas a OPA por aumento de participação relativa às ações PNA pela Lajeado, por ter ultrapassado o limite de 1/3 previsto no art. 26 da ICVM 361/02;
- e) As ações PNA objeto da OPA por aumento de participação devem ser aquelas consideradas como em circulação na ocasião do fato gerador;
- f) Confirmação do entendimento da SRE de que as aquisições de ações PNC realizadas pela EDP não tornaram obrigatória a realização de OPA por aumento de participação dirigida aos titulares de ações dessa classe bem como sobre a impossibilidade de se realizar OPA por aumento de participação para as ações PNB, tendo em vista não haver mais ações dessa espécie e classe em circulação que pudessem ser objeto de oferta.

41. Após a decisão do Colegiado da CVM em 2.8.2016, a SRE enviou Ofício à Lajeado, solicitando que protocolasse a documentação pertinente para a realização de OPA por aumento de participação em relação às ações PNA da Investco¹⁴.

42. A Investco apresentou pedido de reconsideração ao Colegiado da CVM em 4.12.2016 (0184659)¹⁵, o qual deliberou¹⁶ em 11.7.2017 no sentido de não reconhecer este pleito pela inexistência dos pressupostos de cabimento de tal impugnação, quais sejam, a existência de erro, omissão, obscuridade ou inexatidões materiais. Ainda, o Diretor Relator Henrique Machado reiterou que o critério do art. 26 da ICVM 361/02 deve ser verificado de forma objetiva, sendo incabível juízo sobre o grau de liquidez das ações em circulação de determinada companhia.

43. Assim, a SRE enviou novo Ofício à Lajeado, determinando o protocolo da documentação para o registro da OPA¹⁷. O Pedido de Registro de Oferta Pública de Ações por Aumento de Participação com Adoção de Procedimento Diferenciado foi protocolado pela Lajeado em 10.10.2017 (037386), com destaque para as informações de que a oferta seria destinada apenas a dois acionistas (os demais titulares de ações PNA são o próprio

¹⁴ Ofício nº 303/2016/CVM/SRE/GER-1, de 02.09.2016 (016185).

¹⁵ O pedido de reconsideração foi tratado no Processo SEI 19957.008180/2016-72.

¹⁶ Decisão disponível em http://www.cvm.gov.br/decisooes/2017/20170711_R1/20170711_D7695.html

¹⁷ Ofício nº 249/2017/CVM/SRE/GER-1, de 24.08.2017 (0348613).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

controlador ou pessoas a ele vinculadas) e que a BM&FBovespa informou que as ações de emissão da Investco nunca foram admitidas para negociação em bolsa.

44. O registro da OPA pela Lajeado foi tratado no Processo SEI 19957.008790/2017-57, culminando no deferimento do pedido de registro em 8.5.2018¹⁸.

45. Conforme informado pela Lajeado em 12.07.2018 (0557373), os dois acionistas destinatários da OPA, após receberem as Cartas Convite e Formulários de Manifestação da Oferta em 21.5.2018, não manifestaram interesse em aderir à oferta.

V. RESPONSABILIDADES

46. Diante do exposto, a GER-3 propôs a responsabilização de **Lajeado Energia S.A.** por infração ao disposto no § 6º do art. 4º da Lei 6.404/76, bem como o art. 26 da Instrução CVM nº 361/02, considerada infração grave, nos termos do art. 36 da mesma Instrução.

VI. MANIFESTAÇÃO DA PFE

47. Os autos do processo administrativo em referência foram encaminhados à PFE, em obediência ao disposto no art. 9º da Deliberação CVM nº 538/2008, que apresentou o PARECER nº 00101/2016/GJU-4/PFE-CVM/PGF/AGU, reputando como satisfatoriamente preenchidos os pressupostos do art. 6º da referida Deliberação e do art. 11 do mesmo ato normativo.

48. No referido Parecer, elaborado com base em uma primeira versão do Termo de Acusação (0124210), a PFE destacou a indicação da sociedade responsável pela irregularidade ora apurada, dado que a Rede Lajeado incorporou a EDP Lajeado e, após a incorporação, a incorporadora passou a denominar-se Lajeado Energia S.A. tendo sido identificado que a Rede Lajeado foi a sociedade que realizou as aquisições que importaram em aumento de participação ensejador de realização de oferta pública e que, a despeito da determinação legal e regulamentar, não realizou a oferta, razão pela qual é correta a imputação de responsabilidade à Lajeado, atual denominação da Rede Lajeado.

49. Em Despacho subsequente¹⁹, a PFE acrescentou a necessidade de menção ao recurso em face de decisão do SRE (Processo RJ 2011-2817), que determinou a realização de OPA de ações PNA de emissão da Investco, por EDP Energias, sua atual controladora indireta, via Lajeado (atual denominação da Rede Lajeado).

¹⁸ Ofício nº 120/2018/CVM/SRE/GER-1, de 08.05.2018 (0511197).

¹⁹ DESPACHO n. 00176/2016/GJU 4/PFECVM/PGF/AGU, de 22.07.2016 (0137844).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

50. Nesse contexto, haveria uma aparente identidade no que se refere ao mérito deste PAS e ao recurso ao Colegiado em face da decisão da SRE. Ao analisar o pedido de suspensão do processo sancionador, a SRE limitou-se a afirmar que a decisão do Colegiado não seria prejudicial, sendo que, de acordo com a PFE, o entendimento da SRE não obedeceu ao disposto no art. 2º, *caput* e inciso VII da Lei 9.784/1999²⁰. Assim, a área técnica deveria indicar o motivo pelo qual entende que a pendência de apreciação do recurso pelo Colegiado da CVM “a princípio não prejudica a análise das questões aqui tratadas”.

51. A PFE ainda ressaltou que não consta do Termo de Acusação qualquer referência a documentos ou outras considerações capazes de validar a afirmação de que a Rede Lajeado era, de fato, a controladora da Investco²¹, sendo necessária complementação neste sentido.

52. Uma segunda versão do Termo de Acusação foi elaborada (0137890) e a SRE, no Memorando nº 55/2016-CVM/SRE/GER-3 de 14.9.2016 (0160308), se manifestou nos seguintes termos acerca das considerações da PFE:

- a) O recurso ao Colegiado da CVM foi julgado em 2.8.2016, concluindo, por unanimidade que caberia a Lajeado realizar OPA relativa às ações PNA de emissão da Investco, bem como que “compete à SRE avaliar a pertinência de formular acusação com base nas eventuais irregularidades verificadas”.
- b) Ao julgar o referido recurso, o Colegiado da CVM entendeu que a Lajeado era controladora da Investco na época das infrações pois (i) em abril de 2008, a Lajeado Energia detinha a maior participação no capital votante da Companhia, com 45,35% das ações ordinárias; (ii) tanto no Formulário de Informações Anuais da Companhia com data-base em 31.12.2007, como naquele com data-base em 31.12.2008, a Lajeado Energia figurava como acionista controladora; e (iii) desde 2000, a referida sociedade fazia parte do Acordo de Acionistas da Companhia.

²⁰ Lei 9.784/1999, Art. 2º A Administração Pública obedecerá, dentre outros, aos princípios da legalidade, finalidade, motivação, razoabilidade, proporcionalidade, moralidade, ampla defesa, contraditório, segurança jurídica, interesse público e eficiência.

VII - indicação dos pressupostos de fato e de direito que determinarem a decisão.

²¹ Ora, o fato de ser a maior acionista individual da Investco, com 44,895% do capital votante, não conduz necessariamente à conclusão de que a Rede Lajeado Energia S/A era, sozinha, a sua acionista controladora, titular de direitos de sócio que lhe assegure, de modo permanente, a maioria dos votos nas deliberações da assembleia geral e o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia e usa efetivamente seu poder para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia (art. 116 da LSA). Note-se, por oportuno, que em nenhum momento a própria Investco fez qualquer afirmação nesse sentido.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

- c) Adicionalmente, o Processo RJ2008-6395 foi instaurado a pedido da EDP Energias acerca de dispensa da realização de OPA por alienação de controle Investco, o que só seria possível com a existência prévia de um controlador. No caso em questão, a transação de alienação de controle foi realizada entre a EDP Energias, que passaria a deter o controle da Investco indiretamente por meio da EDP Lajeado, e a Rede Energia S.A., na posição da controladora prévia em função da participação detida no capital da Investco através da Rede Lajeado.

VII. RAZÕES DE DEFESA

53. A Lajeado foi intimada para apresentação de defesa em 19.9.2016 (0161745), a qual foi recebida em 29.9.2016 (0171693). Embora devidamente intimada, a Lajeado, após protocolar dois pedidos de prorrogação do prazo para apresentação de defesa, que foram deferidos pela SRE (0183963 e 0194899), não apresentou suas razões de defesa. Contudo, serão aproveitados os argumentos apresentados pela EDP Energias e pela Lajeado no âmbito do Processo RJ2011-2817, em que sustentaram a desnecessidade de realização da OPA por aumento de participação.

VIII. PROPOSTA DE CELEBRAÇÃO DE TERMO DE COMPROMISSO

54. Em 22.10.2019, a Lajeado apresentou proposta de Termo de Compromisso (0867959), requerendo a retirada deste processo da pauta de julgamento da Reunião do Colegiado de 29 de outubro de 2019 e obrigando-se a pagar R\$ 5.000,00, “além de diligenciar para que seus administradores continuem a atuar de forma diligente e inflexível no respeito e defesa das melhores práticas de governança e do mercado de capitais”.

55. Adicionalmente, a acusada reiterou os argumentos de que:

- a) As ações da Investco em momento algum foram dotadas de qualquer liquidez;
- b) A Lajeado promoveu OPA para aquisição das ações PNA após a decisão do Colegiado da CVM nesse sentido;
- c) O procedimento de realização da OPA foi conduzido depois do início do processo sancionador e após o decurso do prazo para defesa, o que configura fato superveniente a ensejar a apresentação de proposta de celebração de Termo de Compromisso;
- d) A realização da OPA “demonstra com rigor que a aquisição contestada (que se deu há mais de 10 anos) não trouxe prejuízo aos acionistas destinatários da oferta,



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

que desde então continuam a compor o quadro de acionistas da Investco e, sequer, se dignaram a responder à oferta de aquisição de suas ações formulada pela Companhia”.

IX. DISTRIBUIÇÃO DO PROCESSO

56. Em 3.1.2017 este processo teve designado como relator o Diretor Gustavo Borba (0209098). Posteriormente, em reunião do Colegiado de 25.9.2018, tendo em vista sua redistribuição, fui designado como relator (0605538).

É o relatório.

Rio de Janeiro, 29 de outubro de 2019.

Carlos Alberto Rebello Sobrinho

DIRETOR RELATOR