



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

VOTO

PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM Nº [19957.008180/2016-72](#)

Reg. Col. nº 7695/2011

Interessada: Lajeado Energia S.A.

Assunto: Pedido de Reconsideração da decisão do Colegiado da CVM, referente à recurso contra decisão da SRE que determinou a realização de oferta pública de aquisição de ações preferenciais de emissão da Investeco S.A.

Diretor-Relator: Henrique Balduino Machado Moreira

RELATÓRIO

1. Trata-se de pedido de reconsideração apresentado em 04.11.2016 por Lajeado Energia S.A (“Lajeado” ou “Interessada” ou “Recorrente”), contra decisão proferida pelo Colegiado da CVM em 02.08.2016, no âmbito do Processo Administrativo CVM nº RJ2011/2817, por meio da qual acompanhou o entendimento da Superintendência de Registro de Valores Mobiliários (“SRE”), quanto à necessidade de realização de OPA por aumento de participação na Investco S.A (“Companhia” ou “Investco”), pela Lajeado.
2. No pedido de reconsideração, a Lajeado alega, em síntese, que a decisão confrontada não apreciou diretamente o argumento central alegado pela defesa da EDP, qual seja, a falta de liquidez das ações preferenciais. Sustenta que, tendo em vista o reconhecimento da ausência de liquidez das ações preferenciais da Investco, por parte desta CVM, e em observância à ratio legis do art. 4º, §6º, Lei nº 6.404/76, a qual seria evitar o enxugamento da liquidez das ações, não haveria razão para a realização de OPA por aumento de participação.
3. Por fim, a Lajeado alega ter obtido documentos que comprovam a realização de oferta de compra destinada a todos os detentores das ações PNA (docs. nº 1 a 8), e que ainda que as ações da PNA tivessem liquidez, essa realização de oferta comprovaria que a Lajeado nunca teve o interesse de enxugar a liquidez das mencionadas ações.

É o relatório.

VOTO

1. O pedido de reconsideração previsto no inciso IX da Deliberação CVM nº 463/03^[1] tem suas hipóteses de cabimento taxativamente previstas, sendo sua aplicabilidade restrita aos casos em que seja demonstrada a existência de erro, omissão, obscuridade ou inexatidões materiais, contradição entre a decisão e os seus fundamentos ou dúvida na sua conclusão.
2. Portanto, sua utilização somente se justifica nas restritas hipóteses citadas, de modo que tal instrumento não é adequado para demonstrar insatisfação com o teor da decisão ou rediscutir o seu mérito, o que é o caso do presente recurso, uma vez que a Recorrente não logrou êxito em comprovar nenhuma das hipóteses previstas no referido dispositivo legal, como será demonstrado a seguir.
3. A Lajeado, na carta em que pleiteia a reconsideração da decisão, aponta como argumentos para tal: (i) omissão quanto ao argumento de inexistência de liquidez das ações; e (ii) a recente aquisição de documentos que comprovam a realização de uma oferta de compra direcionada à todos os detentores das ações PNA, à época.
4. Quanto à primeira alegação da Interessada, verifica-se que o mencionado argumento, formulado pela defesa da EDP – Energias do Brasil S.A. ao tratar sobre o gatilho da OPA por aumento de participação, foi tratado nos parágrafos 27-29 da decisão ora confrontada. Transcrevo abaixo parte do voto, por mim prolatado, diretamente pertinente ao assunto no âmbito do julgamento do PAS RJ2011/2817:

“27. Em consonância com a competência que lhe foi atribuída, a CVM redigiu o art. 26 da Instrução CVM nº361, de 2002, que, tal como já mencionado, fixou como critério de aferição da redução de liquidez a aquisição, pelo controlador, pessoas a ele vinculadas ou pessoas que atuem em conjunto com o controlador, de “mais de 1/3 (um terço) do total das ações de cada espécie e classe em circulação” (...) os precedentes também demonstram que a sua verificação é objetiva, ou seja, que sua análise ocorre de maneira independente de qualquer outro juízo sobre o grau de liquidez das ações em circulação de determinada companhia.

28. Os precedentes do Colegiado são claros em afirmar que, para que se torne obrigatória uma OPA por aumento de participação, o critério a ser observado é aquele previsto no art. 26 da Instrução CVM nº 361, de 2002^[2]. Ademais, os precedentes também demonstram que a sua verificação é objetiva, ou seja, que a sua análise ocorre de maneira independente de qualquer outro juízo sobre o grau de liquidez das ações em circulação de determinada companhia^[3].

29. Dito isso, considerando a redação atual do art. 26 da Instrução CVM nº 361, de 2002, e a interpretação adotada pelo Colegiado, considero não ser possível afastar a obrigatoriedade de realização de OPA sempre que as pessoas mencionadas nesse dispositivo alcançarem participação superior a 1/3 das ações de cada espécie e classe em circulação.”

5. Em um segundo momento, a Interessada também aduz ter obtido novos documentos “*que trazem novas informações para reforçar o argumento basilar de contestação à obrigatoriedade de realizar OPA por aumento de participação, a saber, o fato de que as ações de emissão da INVESTCO não possuíam e não possuem qualquer liquidez*”.
6. Neste ponto, novamente percebe-se o intuito da Recorrente em revolver o mérito da decisão recorrida, desta vez sob a alegação de que novos documentos corroborariam sua tese inicial, o que não é cabível nos estreitos limites do pedido de reconsideração, destacadamente quando sua tese recursal restou vilipendiada pelo acórdão do colegiado.
7. Assim, considerando que não houve omissão na decisão quanto à liquidez das ações da Investco

e que os documentos representam reforço argumentativo à tese recursal não acolhida pela decisão recorrida, verifico não estarem presentes os requisitos formais do presente recurso, razão pela qual não merece prosperar.

É o meu voto.

Rio de Janeiro, 11 de julho de 2017.

Henrique Balduino Machado Moreira

Diretor Relator

[1] IX - A requerimento de membro do Colegiado, do Superintendente que houver proferido a decisão recorrida, ou do próprio recorrente, o Colegiado apreciará a alegação de existência de erro, omissão, obscuridade ou inexatidões materiais na decisão, contradição entre a decisão e os seus fundamentos, ou dúvida na sua conclusão, corrigindo-os se for o caso, sendo o requerimento encaminhado ao Diretor que tiver redigido o voto vencedor no exame do recurso, no mesmo prazo previsto no item I, e por ele submetido ao Colegiado para deliberação.

[2] Nesse sentido, observo o que dispôs o Diretor Otavio Yazbek em manifestação de voto no âmbito do Processo Administrativo CVM nº RJ2012/14764, julgado em 30.7.2013: *“A meu ver, nem o § 6º do art. 4º da Lei n.º 6.404/1976 nem a Instrução CVM n.º 361/2002 estabelecem a intenção de “diminui[r] a liquidez” como um dos elementos necessários à deflagração da OPA por aumento de participação. O que, na verdade, se tem é a lei prevendo, como hipótese de incidência das regras relativas à OPA por aumento de participação, a redução da liquidez das ações em mercado perpetrada por controlador e a Instrução da CVM concretizando o critério para se aferir quando há e quando não há essa redução de liquidez. Mas o importante a destacar é que, seja para a lei, seja para a instrução, não importa a vontade do agente de promover aquela redução de liquidez, mas sim os efeitos de seus atos”* (grifos meus). Na mesma linha, o Colegiado reconheceu no âmbito do Processo Administrativo CVM nº RJ2014/4394, julgado em 3.6.2014, que “[o] fato gerador da OPA por aumento de participação de que trata o art. 26 [da Instrução CVM nº 361, de 2002] pressupõe uma atuação do ‘acionista controlador, pessoa a ele vinculada, e outras pessoas que atuem em conjunto com o acionista controlador ou pessoa a ele vinculada’, qual seja: a aquisição de ações, ‘por outro meio que não uma OPA’, que ultrapasse o limite estabelecido de 1/3 das ações em circulação”.

[3] Como exemplo, observo o Processo Administrativo CVM nº 2005/2789, julgado em 9.8.2005, no qual se considerou obrigatória a realização de OPA por aumento de participação ainda que não houvesse indícios de liquidez anterior das ações em circulação, as quais foram adquiridas em montante superior a 1/3 do total. Nesse processo, o Colegiado acompanhou o entendimento da SRE no sentido de que, ainda que “[d]esde o registro de companhia aberta junto à CVM, em 14/06/1999, não [tivesse havido] qualquer negociação na Bovespa com ações ordinárias de emissão da Companhia”, caberia a “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”.



Documento assinado eletronicamente por **Henrique Balduino Machado Moreira, Diretor**, em 31/07/2017, às 13:07, conforme art. 1º, III, "b", da Lei 11.419/2006.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, informando o código verificador **0328181** e o código CRC **18596783**.
This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" 0328181 and the "Código CRC" 18596783.
