



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
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

Ofício Interno nº 86/2023/CVM/SRE/GER-1

Rio de Janeiro, 24 de agosto de 2023.

Ao Superintendente de Registro de Valores Mobiliários (SRE)

Assunto: **Pedido de Reconsideração de Decisão do Colegiado da CVM - Processo CVM nº 19957.000972/2023-28**

Senhor Superintendente,

I. Introdução

1. Trata-se de expediente protocolado na CVM em 02/08/2023 por L.A. Administradora de Bens e Participações Eireli (1839801, "Recorrente" ou "Ofertante"), contando com pedido de reconsideração da decisão do Colegiado da CVM de 14/07/2023 ("Decisão", a qual foi comunicada em 17/07/2023), com fundamento no art. 11 da Resolução CVM nº 46/2021 ("Resolução CVM 46"), no âmbito da oferta pública de aquisição de ações ("OPA" ou "Oferta") para cancelamento de registro de Têxtil Renauxview S.A. ("Companhia"), a ser realizada pela Recorrente, registrada na CVM em 26/04/2023, sob o nº CVM/SRE/OPA/CAN/2023/001, efetivamente lançada em 10/05/2023, tendo sido suspensa em 01/06/2023, por meio do Ofício nº 159/2023/CVM/SRE/GER-1(1791356).

2. A propósito, no âmbito da Decisão, o Colegiado deliberou nos seguintes termos:

" 4. PEDIDO DE ADOÇÃO DE PROCEDIMENTO DIFERENCIADO NO ÂMBITO DA OPA PARA CANCELAMENTO DE REGISTRO E DA OPA CONCORRENTE DE TÊXTIL RENAUXVIEW S.A. - PROC. 19957.000972/2023-28

Reg. nº 2894/23

Relator: SRE/GER-1

Trata-se de retomada da análise iniciada na Reunião do Colegiado de 11.07.2023, acerca de pleitos de adoção de procedimento diferenciado, nos termos do art. 45 da Resolução CVM nº 85/2022 ("Resolução CVM 85"), consistentes na dispensa de realização de leilão em ambiente de mercado organizado em que as ações

objeto da OPA sejam admitidas à negociação, nos termos do art. 15 da referida Resolução, tudo no âmbito das ofertas públicas de aquisição de ações ("OPA"): (i) para cancelamento de registro ("OPA para Cancelamento de Registro") de Têxtil Renauxview S.A. ("Companhia"), a ser realizada pela L.A. Administradora de Bens e Participações Eireli ("Ofertante da OPA para Cancelamento de Registro"), lançada em 10.05.2023, tendo sido suspensa em 01.06.2023; e (ii) voluntária concorrente ("OPA Concorrente") à OPA de Cancelamento de Registro, a ser realizada por acionista minoritário da Companhia ("Ofertante da OPA Concorrente" e, em conjunto com o Ofertante da OPA para Cancelamento de Registro, "Ofertantes").

A propósito, a Superintendência de Registro de Valores Mobiliários - SRE destacou que a OPA para Cancelamento de Registro contou, em seu registro, com aprovação pela área técnica (nos termos do Parecer Técnico nº 13/2023-CVM/SRE/GER-1), do pedido de dispensa de realização de leilão em mercado organizado, conforme dispõe o caput do art. 15 da Resolução CVM 85. E, após o efetivo lançamento da OPA para Cancelamento de Registro, o Ofertante da OPA Concorrente apresentou à CVM pleito de procedimento diferenciado, consistindo na mesma dispensa de realização de leilão obtida no âmbito da OPA com que concorre. Em seu pleito, o Ofertante da OPA Concorrente ressaltou, em síntese, que seu intuito era o de interferir no leilão da OPA para Cancelamento de Registro, caso tal oferta contasse com a realização de leilão, de modo que, estando prejudicada essa possibilidade, não restaria alternativa a não ser o efetivo lançamento de uma OPA concorrente.

Nesse contexto, em 01.06.2023, a SRE comunicou ao Ofertante da OPA para Cancelamento de Registro sobre a OPA Concorrente e determinou a suspensão da OPA para Cancelamento de Registro até que fosse analisado o pleito de dispensa de leilão da OPA Concorrente. Os detalhes do caso foram destacados no Ofício Interno nº 60/2023/CVM/SRE/GER-1, estando as características das OPAs nos itens 7 a 19, o histórico dos processos de ambas as OPAs nos itens 20 a 41 e as manifestações dos Ofertantes nos itens 42 a 44, todos do referido Ofício Interno.

Em análise consubstanciada no Ofício Interno nº 60/2023/CVM/SRE/GER-1, complementado pelo Ofício Interno nº 62/2023/CVM/SRE/GER-1, a SRE destacou, de início, ter deferido a dispensa de leilão em mercado organizado no âmbito da OPA para Cancelamento de Registro, nos termos da Deliberação CVM nº 756/2016, considerando os precedentes similares em que essa dispensa já havia sido aprovada pelo Colegiado da CVM.

Nada obstante, a partir da análise do presente caso, que trouxe uma situação nova para o contexto deste tipo de dispensa, qual seja, o surgimento da intenção de se interferir no leilão ou lançar uma oferta concorrente, a SRE ponderou que OPAs para cancelamento de registro com elevado número de acionistas objeto possivelmente "não deveriam ser objeto de dispensa de leilão em mercado organizado, uma vez que referido procedimento de leilão, além de permitir a interferência

compradora em seu âmbito, traz maior higidez à contabilização do quórum (as corretoras têm que habilitar as ações de seus clientes em determinadas carteiras criadas pela B3, o que já pressupõe completude da documentação do acionista e transparência na contabilização do quórum de sucesso, sendo este calculado automaticamente pela B3 em função do número de ações habilitadas em cada carteira - carteira de venda ao preço da OPA, carteira de concordância expressa sem venda, as quais resultam em concordância com o cancelamento, e carteira de venda a um preço superior ao da OPA e carteira de habilitação sem venda, que resultam em discordância quanto ao cancelamento de registro)”.

Dessa forma, a SRE considerou que os parâmetros para a dispensa de leilão em mercado organizado em OPAs para cancelamento de registro deveriam ser reavaliados no âmbito da revisão da Resolução CVM 85, prevista na agenda regulatória da CVM.

Para a SRE, da leitura do art. 4º, VII, art. 15, § 2º, II, §§ 4º a 6º e §8º, art. 16, §§ 2º a 5º e §7º, art. 17, incisos I a III e parágrafo único, todos da Resolução CVM 85, observa-se que “o procedimento ordinário, ao prever a realização de leilão em mercado organizado, permite que haja concorrência à OPA original por meio das interferência[s] compradoras, que só fazem sentido caso haja de fato a realização de um leilão, ou por meio do lançamento de OPA concorrente, que continua fazendo sentido mesmo com a dispensa de realização do leilão, porém com seu escopo de certa forma limitado, uma vez que não permitiria à CVM determinar a realização de um leilão conjunto, nos termos do inciso III do art. 17 da Resolução CVM 85, que costuma ser o procedimento mais razoável nesses casos”.

Assim, a SRE entendeu inicialmente que o procedimento concorrencial entre os Ofertantes devesse ser realizado em um leilão conjunto em mercado organizado.

A despeito disso, após reanalisar o caso e, considerando a manifestação do Ofertante Concorrente de que intenciona lançar a OPA Concorrente em razão da impossibilidade de realizar uma interferência compradora na OPA para Cancelamento de Registro, a SRE reconsiderou seu entendimento. Assim, no caso concreto, a área técnica concluiu que, tendo em vista o interesse legítimo, e benéfico aos acionistas titulares de ações em circulação, de um terceiro realizar uma interferência compradora na OPA para Cancelamento de Registro, a dispensa de leilão deferida à OPA para Cancelamento de Registro deveria ser revogada e o Edital da OPA para Cancelamento de Registro ajustado para prever a realização de leilão em mercado organizado.

Nesse sentido, a SRE considerou que a referida revogação da dispensa de leilão permitiria a realização de interferência compradora por terceiros, de acordo com interesse legítimo dos interessados, bem como beneficiaria os acionistas titulares de ações em circulação da Companhia ao permitir maior concorrência por suas ações.

Ademais, a SRE destacou, conforme detalhado na “seção III.

Histórico dos processos” do Ofício Interno nº 60/2023/CVM/SRE/GER-1, que “o Ofertante da OPA Concorrente tentou convocar Assembleia Geral de que trata o art. 4º-A da LSA para que pudesse ser deliberada a contratação de novo laudo de avaliação, demonstrando que o preço da OPA para Cancelamento de Registro pode não ser considerado o ideal por parte dos acionistas minoritários, o que justificaria ainda mais que o processo concorrencial ocorra com todas as possibilidades ordinariamente previstas na Resolução CVM 85”.

Além disso, considerando o grande número de acionistas titulares de ações em circulação (cerca de 1.400 acionistas), a representatividade de tais ações no capital social da Companhia (44,73%), o fato de as ações de emissão da Companhia serem negociadas em bolsa e o fato de se tratar de OPA para cancelamento de registro, em que se faz necessária a apuração de quórum de sucesso, a SRE entendeu que a realização do referido leilão seria razoável e proporcional, e asseguraria o correto controle operacional da OPA, tendo em vista o interesse já manifestado por terceiros de concorrer com a OPA original.

Ante o exposto, nos termos do Ofício Interno nº 60/2023/CVM/SRE/GER-1, a SRE propôs ao Colegiado da CVM que a dispensa de realização de leilão em mercado organizado concedida à OPA para Cancelamento de registro fosse revogada e que fosse exigida do ofertante desta OPA a contratação da realização do leilão junto à B3, arcando com todos os custos envolvidos.

Em relação a essa proposta, após iniciadas as discussões na reunião do Colegiado de 11.07.2023, e com objetivo de subsidiar a deliberação do Colegiado, a SRE apresentou complemento nos termos do Ofício Interno nº 62/2023/CVM/SRE/GER-1, concluindo que a eficácia da citada revogação da dispensa de leilão da OPA para Cancelamento de Registro deveria ser submetida à apresentação à CVM, por parte do acionista “ofertante da OPA Concorrente”, em 5 (cinco) dias úteis contados da comunicação da Decisão do Colegiado, de compromisso irrevogável e irretratável de interferir no leilão da OPA para Cancelamento de Registro (conforme interesse já manifestado no âmbito do presente Processo) a preço no mínimo 5% superior e visando à aquisição do lote total de ações objeto, ambos com relação à OPA para Cancelamento de Registro, observando os requisitos constantes dos §§ 5º e 8º do art. 15 da Resolução CVM 85.

Segundo a SRE, tal complementação no procedimento originalmente proposto pela área técnica tem o intuito de trazer segurança à OPA para Cancelamento de Registro, que, quando analisada isoladamente, fez jus à dispensa de realização de leilão em ambiente de mercado organizado e, portanto, não deveria deixar de contar com a referida dispensa na hipótese de o ofertante da OPA Concorrente desistir de realizar a interferência por ele almejada.

Alternativamente, na hipótese de o Colegiado da CVM não concordar com o entendimento da área técnica sobre a revogação da dispensa de leilão em mercado organizado da OPA

para Cancelamento de Registro, com o leilão passando a ser contratado pelo Ofertante da OPA para Cancelamento de Registro, a SRE propôs dois procedimentos concorrenciais alternativos:

(i) leilão conjunto de ambas as OPAs, conforme previsto no inciso III do art. 17 da Resolução CVM 85, com a consequente revogação da dispensa de realização de leilão concedida à OPA para Cancelamento de Registro, e com os custos deste leilão conjunto sendo arcados de forma equitativa entre os ofertantes; ou

(ii) procedimento concorrential sem leilão em mercado organizado, por meio de aditamentos aos Editais de OPA, conforme descrito nos itens 88 a 96 do Ofício Interno nº 60/2023/CVM/SRE/GER-1, com o ônus de a CVM ter que figurar como terceiro independente para dirimir eventuais questões que surjam referentes às documentações de manifestações encaminhadas em ambas as ofertas.

No caso de adoção de um dos procedimentos alternativos sugeridos (itens "i" ou "ii" acima), a SRE entendeu que deverão ser tratadas como discordância ao cancelamento de registro da Companhia, para fins de cômputo do quórum de sucesso de que trata o inciso II do art. 22 da Resolução CVM 85, as ações que venham a ser alienadas ao interferente no âmbito da OPA para Cancelamento de Registro, ou ao ofertante da OPA Concorrente.

O Colegiado, por unanimidade, acompanhando a conclusão da área técnica disposta no item 6 (i) do Ofício Interno nº 62/2023/CVM/SRE/GER-1 (em complemento ao Ofício Interno nº 60/2023/CVM/SRE/GER-1), decidiu revogar a dispensa de realização de leilão concedida à OPA para Cancelamento de Registro de Têxtil Renauxview S.A., com fundamento nas conclusões constantes do Parecer Técnico nº 13/2023-CVM/SRE/GER-1, exigindo que o ofertante desta OPA contrate a realização do leilão junto à B3, onde as ações de emissão da Companhia são admitidas à negociação, de forma a permitir a realização de interferências compradoras em leilão por terceiros interessados, inclusive o Ofertante da OPA Concorrente, estando tal revogação condicionada à apresentação à CVM, em 5 (cinco) dias úteis contados da comunicação da referida decisão do Colegiado, de compromisso irrevogável e irretratável, por parte do Ofertante da OPA Concorrente, de interferir no leilão da OPA para Cancelamento de Registro (conforme interesse já manifestado no âmbito do Processo em referência), o que, caso não aconteça, resultará na desconsideração do pleito de realização de OPA Concorrente com dispensa de leilão, seguindo a OPA para Cancelamento de Registro o seu curso sem a realização de leilão em ambiente de mercado organizado."

3. Tendo em vista a Decisão supra, em 17/07/2023, enviamos o Ofício nº 202/2023/CVM/SRE/GER-1 (1829125) ao Ofertante e ao acionista da Companhia [REDACTED] (que até então intencionava lançar uma OPA concorrente, mas que já tinha manifestado interesse em interferir em eventual leilão da OPA para cancelamento de registro), comunicando a referida Decisão e dando as seguintes providências:

"3. Dessa forma, comunicamos que o acionista da Companhia

██████████, deverá, **até 24/07/2023**, apresentar à CVM "(...) **compromisso irrevogável e irretratável**(...) de interferir no leilão da OPA para Cancelamento de Registro (conforme interesse já manifestado no âmbito do Processo em referência), **o que, caso não aconteça** [caso referido acionista não apresente o compromisso em questão dentro do prazo estipulado], **resultará na desconsideração do pleito de realização de OPA Concorrente com dispensa de leilão, seguindo a OPA para Cancelamento de Registro o seu curso sem a realização de leilão em ambiente de mercado organizado**" (grifos nossos).

4. Assim, informamos que a OPA para Cancelamento de Registro segue suspensa e que, caso o acionista da Companhia ██████████ apresente no prazo determinado o compromisso supra, comunicaremos ao Ofertante da OPA para Cancelamento de Registro a revogação da dispensa de realização de leilão anteriormente concedida, tendo como consequência: (i) a necessidade de contratação, por parte de tal ofertante, de leilão no ambiente de mercado organizado em que as ações da Companhia são negociadas; e (ii) a realização dos ajustes necessários no Edital dessa OPA, tendo em vista a previsão de realização do referido leilão, o que deverá ocorrer em prazo a ser estipulado por esta área técnica.

5. Ademais, cabe informar que, em nosso entendimento, a revogação da dispensa de realização de leilão concedida à OPA por Cancelamento de Registro se caracterizaria como "(...) alteração substancial, posterior e imprevisível, nas circunstâncias de fato existentes quando do lançamento da OPA, acarretando aumento relevante dos riscos assumidos pelo ofertante, inerentes à própria OPA", conforme previsto na alínea "a" do inciso III do § 2º do art. 6º da Resolução CVM 85, o que justificaria pleito de revogação dessa OPA, se assim interessar ao seu ofertante."

4. Em 24/07/2023, o acionista ██████████ apresentou seu compromisso de interferir no leilão da OPA para cancelamento de registro (1833538), razão pela qual, em 25/07/2023, enviamos o Ofício nº 211/2023/CVM/SRE/GER-1 (1833712) ao Ofertante, nos seguintes termos:

"1. Referimo-nos ao expediente protocolado na CVM em 24/07/2023, em face do Ofício nº 202/2023/CVM/SRE/GER-1, por ██████████, apresentando compromisso irrevogável e irretratável por parte de tal acionista de interferir, via Fundo de Investimento do qual é cotista único ("Interferente"), no leilão da oferta pública de aquisição de ações ("OPA" ou "Oferta") para cancelamento de registro de Têxtil Renauxview S.A. ("Companhia"), a ser realizada pela L.A. Administradora de Bens e Participações Eireli ("Ofertante"), registrada na CVM em 26/04/2023, sob o nº CVM/SRE/OPA/CAN/2023/001, efetivamente lançada em 10/05/2023, tendo sido suspensa em 01/06/2023, por meio do Ofício nº 159/2023/CVM/SRE/GER-1.

2. A propósito, na esteira da Decisão do Colegiado da CVM de 14/07/2023, tendo em vista a apresentação do compromisso supra, determinamos a revogação da dispensa de realização de leilão em ambiente de mercado organizado, conforme requerido

pelos art. 15 da Resolução CVM nº 85/22 ("Resolução CVM 85"), concedida no âmbito da OPA, de modo que deverão ser observados os seguintes procedimentos:

2.1. O ofertante da OPA para cancelamento de registro (L.A. Administradora de Bens e Participações Eireli) deverá, em até 5 dias úteis a contar da presente data (**findos em 01/08/2023**), decidir se deseja prosseguir com a OPA ou dela desistir, diante da obrigação de ter que contratar a realização do leilão junto à B3.

2.1.1. Caso a decisão seja pela desistência da Oferta, deverá ser encaminhado, dentro do citado prazo, pleito de revogação da OPA, nos termos do § 2º do art. 6º da Resolução CM 85;

2.1.2. Caso a decisão seja pela manutenção da Oferta, deverá ser realizada a contratação da realização do leilão junto à B3 em até 30 dias a contar da presente data (**findos em 24/08/2023**), com a apresentação de versão alterada da documentação da OPA à CVM dentro do referido prazo, para que possa ser avaliada a revogação da suspensão da Oferta."

5. Em 01/08/2023, o Ofertante apresentou o pedido de reconsideração (1839801) ora em análise, que segue integralmente transcrito na próxima seção e pleiteando: (i) o efeito suspensivo do prazo de 5 dias úteis concedido por esta área técnica, por meio do Ofício nº 202/2023/CVM/SRE/GER-1, para que o Ofertante se manifeste no sentido de desistir da OPA, encaminhando pleito de revogação da Oferta, ou manter a OPA, contratando a realização de seu leilão junto à B3; e (ii) caso o pedido de reconsideração não seja deferido, "(...) que seja reaberto o prazo de 5 (cinco) dias úteis para uma decisão final sobre sua intenção ou não quanto ao prosseguimento da OPA".

6. Em 08/08/2023, enviamos o Ofício nº 226/2023/CVM/SRE/GER-1 (1843758) comunicando que "(...) acolhemos o pleito de efeito suspensivo supracitado e que não vemos óbice a que os prazos para o atendimento ao item 2.1 do Ofício sejam reiniciados após a apreciação do Colegiado da CVM sobre o pedido de reconsideração em questão, cabendo a confirmação deste ponto por parte do Colegiado."

II. Manifestação do Recorrente

7. A fim de embasar o pleito em questão, o Recorrente apresenta a seguinte argumentação:

"1. O Ofertante é acionista controlador da Têxtil Renauxview S.A. Nessa condição e nos melhores interesses da Companhia, apresentou regularmente OPA para Cancelamento de Registro ("OPA") de Textil Renauxview S.A. ("Companhia"), tudo conforme detalhadamente contido nos autos do Processo.

2. Após a análise técnica, criteriosa e aprofundada dos documentos e requerimentos formulados pelo Ofertante e tendo por base as conclusões constantes do Parecer Técnico 13/2023-CVM/SRE/GER-1, o Ofertante recebeu o Ofício 109/2023/CVM/SRE/GER-1, através do qual lhe foi comunicado o registro da OPA na CVM e o deferimento da dispensa de realização de leilão em mercado organizado.

3. Desse momento em diante um único acionista, detentor de

9,14% das ações da Companhia em circulação, e portanto sem quórum legal para determinar os rumos da OPA, passou a tumultuar o Processo de forma inconcebível. Primeiro com reclamações indevidas e infundadas, conforme reconhecido pelos órgãos técnicos da CVM. Depois com uma OPA Concorrente, ainda não apreciada pela CVM, cujo objetivo final aparenta ser apenas a inviabilização da OPA, o que será atingido caso a decisão consubstanciada no Ofício e com efeitos retroativos não seja reconsiderada.

4. Aliás, como é possível observar em todas as suas manifestações no Processo, em nenhum momento referido acionista demonstra qualquer preocupação com a Companhia, que detém reiterados prejuízos e patrimônio líquido altamente negativo, ou com os demais acionistas. Nem mesmo com a necessidade de se promover o cancelamento do registro de companhia aberta, que apenas implica em elevados custos operacionais e não produz capital para a sociedade nem liquidez para os seus acionistas. Não, o que pretende referido acionista é apenas um benefício pessoal que não lhe é assegurado pela lei societária, além de exercitar a habitual postura questionadora e insurgente contra qualquer ato societário relacionado com a Companhia, mesmo que em claro benefício da mesma e de seus acionistas, como é o caso.

5. Importante ressaltar desde já que o Ofertante vem reiteradamente afirmando no Processo que a realização de leilão público, pelo seu custo desproporcional, poderia inviabilizar a OPA. Nesse contexto, citou vários precedentes da CVM no sentido de ser adequado dispensar a realização de leilão no caso concreto, de forma que restou claro que a dispensa era um procedimento usual em situações fáticas como a descrita pelo Ofertante no Processo.

6. Como era de se esperar, a CVM expressamente referendou esse entendimento, conforme detalhadamente descrito no Ofício 109/2023/CVM/SRE/GER-1 e demais documentos constantes do Processo.

7. O Ofertante não pode se conformar com a decisão que reverte tudo o que foi analisado e decidido pela CVM, tanto através de sua área técnica quanto através de seus órgãos decisores. E isso sem que tenha havido qualquer alteração na situação fática estritamente relacionada com a OPA e com a Companhia. Afinal, conforme se observa do detalhado e exaustivo Parecer Técnico 13/2023-CVM/SRE/GER-1, tanto os fatores de ordem específico quanto os de ordem geral foram expressa e detalhadamente analisados antes da concessão do registro da OPA, tendo havido a conclusão de que o mecanismo mais adequado para a situação fática constante do Processo seria adotar o procedimento diferenciado, com dispensa de leilão.

8. No entendimento do Ofertante, é inconcebível que depois de todo o procedimento encaminhado, inclusive com deferimento do Registro da OPA pela CVM, com dispensa de leilão, venha a decisão agora atacada desdizer tudo o que antes foi afirmado.

9. Afinal, a multicitada OPA Concorrente, um dos instrumentos

utilizados indevidamente pelo referido acionista que causou todo o tumulto no Processo e que aparentemente teria sido a causa da reversão da aprovação da OPA, sequer foi ainda analisada pela CVM. Além disso, a OPA Concorrente foi formulada como a indicação de várias condicionantes, que sequer se pode afirmar que seriam observadas.

10. No momento em que a decisão atacada concede efeitos concretos e retroativos para a referida OPA Concorrente condicionada, de forma a reverter a aprovação regularmente concedida para a OPA e dar para a mesma contornos completamente diversos, está a mesma claramente criando, ainda que de forma indireta, direitos que o referido acionista não possui. Em outros termos, o que o mencionado acionista está conseguindo com a decisão agora atacada, de forma bastante arrojada, é justamente atingir o objetivo de inviabilizar a OPA, embora não detenha quórum legal para a ela se opor. Aliás, está conseguindo transformar em fatos concretos as afirmações do Ofertante no sentido de que o elevado e desproporcional custo do leilão certamente inviabilizaria a operação. E será isso, com o devido respeito, que a CVM estará oferecendo ao referido acionista no caso de não ser reconsiderada a decisão: dando poder de decisão sobre uma OPA para um acionista que não detém quórum para tanto e que busca atingir uma vantagem pessoal indevida, em detrimento aos melhores interesses da Companhia.

11. De outra parte, o Ofertante até consegue compreender a afirmação contida nos itens 47e 48 do Ofício Interno 60/2023/CVM/SRE-GER-1, no sentido de que o “presente caso trouxe uma situação nova para o contexto deste tipo de dispensa” e que “ entendemos que os parâmetros para a dispensa de leilão em mercado organizado em OPAs para cancelamento de registro deveriam ser reavaliados, sendo uma importante ocasião para tal a audiência pública que será lançada com vistas à revisão da Resolução CVM 85.”. Se uma situação nunca antes vivenciada faticamente pela CVM não está, no entendimento de seu pessoal técnico, adequadamente regulada pela legislação vigente aplicável, é razoável que esse assunto seja discutido e, se for o caso, implique em adequação legislativa.

12. Todavia, não é possível que o Ofertante concorde que, em um caso concreto, como é a situação da OPA, os órgãos técnicos, com a aquiescência dos órgãos decisores, desconsiderem completamente uma OPA já devidamente aprovada com base nos parâmetros legais vigentes e criem inovações legislativas que impliquem em uma nova forma de regulamentação de caso concreto, em discordância com a legislação aplicável. Tal decisão, além de implicar em inovação legislativa descabida, alcança de forma indevida um ato jurídico já perfeito e acabado, atuando de forma retroativa.

13. No entender do Ofertante é exatamente o que está ocorrendo no caso concreto: muito embora lhe deva ser outorgado o direito ao procedimento diferenciado, conforme os dispositivos legais aplicáveis e a análise dos fatores de ordem específica e os de

ordem geral, a decisão passa a cassar esse direito já formalmente outorgado por força do Ofício 109/2023/CVM/SRE/GER-1. E tudo isso tendo por base um tumulto fático criado por um acionista que não detém direitos para interferir em uma OPA regularmente aprovada e que levou às inovações legislativas criadas e imaginadas pelo pessoal técnico e que foram indevidamente incorporadas pela decisão afora atacada, simplesmente pelo fato de ser uma “situação nova” para a CVM e que, no entender exclusivo dos referidos técnicos, os parâmetros “deveriam ser reavaliados” quando houver revisão da legislação aplicável. Os atos do referido acionista que constam do Processo indicam que ele foi “testando” a CVM com os mais descabidos fundamentos e pedidos, mas o fato é que com a referida decisão ele finalmente atingiu seu objetivo já acima descrito.

14. O inconformismo do Ofertante, e portanto o presente pedido de reconsideração, está plenamente suportado na análise fática e na legislação vigente aplicável, tudo devidamente constante do Processo e que por razão de economia e para evitar repetição deixa de ser agora repetido, mas que deve ser considerado como fundamente e razão para o presente apelo. A decisão, com o devido respeito, está fundamentada na novidade do caso e em uma possível revisão legislativa futura. Criar novas regras é procedimento exclusivo de quem detém poderes para tanto, não sendo de se admitir a criação legislativa indevida e que crie direitos para acionista que não os possui, em claro prejuízo aos melhores interesses da Companhia. Além do que, ao rever um ato jurídico já concluído sem que tenha havido alteração da situação fática ou jurídica, a decisão cria insegurança e instabilidade jurídica em um mercado em que esses pontos são de fundamental importância.

15. De outra parte, muito embora a decisão agora atacada não tenha esclarecido bem esse ponto, ao que parece a nova posição quanto ao quórum para o cancelamento do registro é no sentido de que se deva considerar que as ações que venham a ser alienadas ao interferente no âmbito da OPA serão tidas como contrárias ao procedimento. Todavia, também nesse ponto a decisão inova quanto aos dispositivos legais aplicáveis, merecendo ser revista. Não existe qualquer previsão no artigo 22 da Resolução CVM 85 que possa fundamentar essa conclusão. Pelo contrário, o citado artigo 22 qualifica os aceitantes da OPA, e os vendedores no contexto da OPA certamente participaram e aceitaram a OPA (ou não teriam vendido suas ações), como quorum de aprovação.

16. Os argumentos acima expostos, todos suportados nos fatos e dispositivos legais aplicáveis, constituem fundamento para a revisão da decisão agora atacada, o que desde já se requer, de forma que é justo e jurídico requerer que seja mantida a OPA nos termos de sua inicial aprovação e que foram confirmados pela CVM através do Ofício 109/2023/CVM/SRE/GER-1. Além disso, no entender do Ofertante o Processo deve ficar suspenso até a análise e decisão sobre o presente pedido de reconsideração, o que também é agora requerido.

17. Finalmente, na remota hipótese de o presente pedido de reconsideração não ser deferido e de ser mantida a decisão aqui atacada, requer o Ofertante que seja reaberto o prazo de 5 (cinco) dias úteis para uma decisão final sobre sua intenção ou não quanto ao prosseguimento da OPA."

III. Nossas Considerações

8. Preliminarmente, cabe mencionar que o Pedido de Reconsideração foi recepcionado nos termos do art. 11 da Resolução CVM 46, conforme transcrito abaixo:

"Art. 11. O pedido de reconsideração deve ser apresentado no prazo de 15 (quinze) dias úteis contado da comunicação de que trata o art. 8º e deve ser dirigido à Superintendência que tiver analisado o recurso ou ao membro do Colegiado que tiver redigido o voto condutor, quando houver."

9. Da leitura do Pedido de Reconsideração do Recorrente, entendemos que não foram apontados omissão e erros de fato, sendo, em linha com a Deliberação do Colegiado de 11/07/2017[1], a consideração dos argumentos apresentados pelos Recorrentes *"incabível nos estreitos limites de um pedido de reconsideração, uma vez que trataria novamente de questão de mérito já apreciada pelo Colegiado"*, conforme demonstraremos a seguir.

10. O Recorrente alega que a situação fática da OPA que justificou a dispensa de realização de leilão no mercado organizado onde as ações da Companhia são negociadas não foi alterada, conforme abaixo transcrito:

7. O Ofertante não pode se conformar com a decisão que reverte tudo o que foi analisado e decidido pela CVM, tanto através de sua área técnica quanto através de seus órgãos decisores. E isso sem que tenha havido qualquer alteração na situação fática estritamente relacionada com a OPA e com a Companhia. Afinal, conforme se observa do detalhado e exaustivo Parecer Técnico 13/2023-CVM/SRE/GER-1, tanto os fatores de ordem específico quanto os de ordem geral foram expressa e detalhadamente analisados antes da concessão do registro da OPA, tendo havido a conclusão de que o mecanismo mais adequado para a situação fática constante do Processo seria adotar o procedimento diferenciado, com dispensa de leilão.

8. No entendimento do Ofertante, é inconcebível que depois de todo o procedimento encaminhado, inclusive com deferimento do Registro da OPA pela CVM, com dispensa de leilão, venha a decisão agora atacada desdizer tudo o que antes foi afirmado.

11. De fato, por ocasião do registro da OPA, as características da Oferta eram similares àquelas observadas em alguns casos precedentes, sem que houvesse, à época, qualquer manifestação de interesse de um terceiro em interferir em eventual leilão da OPA, razão pela qual esta área técnica concedeu a dispensa de realização de leilão em mercado organizado, nos termos da Deliberação CVM nº 756/16[2].

12. No entanto, ressalta-se que uma manifestação de interesse em interferir na OPA da Companhia constituía um fato imprevisível no momento de seu registro. Cabe observar que a apresentação do interesse em realizar interferência compradora em OPA é algo muito raro de acontecer e, conforme mencionamos no

Ofício Interno nº 60/2023/CVM/SRE/GER-1 (1821526, "Ofício Interno nº 60"), não temos conhecimento de uma OPA com dispensa de leilão em que um terceiro tenha manifestado interesse em realizar concorrência, seja por meio de interferência compradora, seja por meio de OPA Concorrente, sendo o presente caso totalmente inovador.

13. Assim, entendemos que a situação fática da OPA foi alterada no momento em que um investidor manifestou seu interesse, assegurado pela regulamentação ordinariamente prevista, de interferir no leilão da OPA, cabendo à CVM atuar de forma a dar o melhor cumprimento à regulamentação vigente, conforme proposta constante do trecho abaixo transcrito do Ofício Interno nº 60, acompanhada pelo Colegiado da CVM:

"59. Ademais, considerando o grande número de acionistas titulares de ações em circulação (cerca de 1.400 acionistas), a representatividade de tais ações no capital social da Companhia (44,73%), o fato de as ações de emissão da Companhia serem negociadas em bolsa e o fato de se tratar de OPA para cancelamento de registro, onde se faz necessária a apuração de quórum de sucesso, a realização do referido leilão nos parece razoável e proporcional, considerando o interesse já manifestado por terceiros de concorrer com a OPA original, assegurando ainda o correto controle operacional da OPA, frente a um elevado número de acionistas destinatários e o fator complicador de se ter, sem a realização de um leilão, a possibilidade de manifestações duplicadas em ambas as ofertas.

60. Dessa forma, por todo o acima exposto, nossa proposta ao Colegiado da CVM é no sentido de que a dispensa de realização de leilão em mercado organizado concedida à OPA para Cancelamento de registro seja revogada e que seja exigida do ofertante desta OPA a contratação da realização do leilão junto à B3, arcando com todos os custos envolvidos. (grifo original)

14. No que tange à afirmação de que "a OPA Concorrente foi formulada com a indicação de várias condicionantes, que sequer se pode afirmar que seriam observadas", com vistas a demonstrar que o simples fato de ter sido apresentado pleito de realização de OPA concorrente (sem qualquer segurança de que tal OPA seria realizada) não poderia ensejar a revogação da dispensa de realização de leilão no âmbito da OPA para cancelamento de registro, cumpre mencionar que, observando a Decisão do Colegiado da CVM ora questionada, esta área técnica exigiu do então ofertante da OPA Concorrente uma declaração de compromisso irrevogável e irretroatável de que iria realizar interferência compradora no leilão da OPA caso a CVM revogasse a dispensa outrora concedida.

15. Dessa forma, a revogação da dispensa de realização de leilão em mercado organizado no âmbito da OPA, comunicada por meio do Ofício nº 211/2023/CVM/SRE/GER-1 (Doc. 1833712), só foi de fato determinada após o recebimento por esta área técnica, do compromisso irrevogável e irretroatável supramencionado, por parte do acionista [REDACTED], conforme explicitamos no parágrafo 4º acima, o que, a nosso ver, endereçou a preocupação externada pelo Recorrente.

16. Em relação à afirmação do Recorrente de que "Em outros termos, o que o mencionado acionista está conseguindo com a decisão agora atacada, de forma bastante arrojada, é justamente atingir o objetivo de inviabilizar a OPA, embora não detenham quórum legal para a ela se opor", cabe esclarecer que, em nosso

entendimento, a decisão ora recorrida, ao determinar que o Ofertante contrate a realização de leilão no mercado organizado onde as ações da Companhia são negociadas, não inviabiliza a realização da operação, uma vez que o custo do leilão não se mostra proibitivo em relação ao valor potencial da Oferta (cerca de 5,8%).

17. Esse entendimento já foi manifestado no Ofício Interno nº 60, conforme abaixo:

"56. Nesse sentido, entendemos que os custos de leilão em bolsa, que engloba a taxa de análise no valor de R\$ 320.883,19 e a taxa de execução de 0,1% sobre o valor final liquidado, que no caso do montante total da OPA para Cancelamento de Registro será de R\$ 5.625,70, caso não haja aumento de preço, não se mostra incabível para uma OPA com montante potencial de R\$ 5.620.354,75, representando cerca de 5,8% do valor potencial dessa OPA.

57. Desse modo, a revogação de dispensa de leilão proposta acima permitiria a realização de interferência compradora por terceiros, de acordo com interesse legítimo dos interessados, bem como beneficiaria os acionistas titulares de ações em circulação da Companhia ao permitir maior concorrência por suas ações."

18. Quanto ao argumento de que o acionista que se comprometeu a interferir no leilão (e que está ensejando, com isso, a revogação da dispensa concedida) não teria participação em ações em circulação suficiente para se opor à OPA para cancelamento de registro, em termos do atingimento ou não de seu quórum de sucesso, de modo que não deteria "*quórum legal para a ela se opor*", cumpre mencionar que o quórum de sucesso da OPA, de 2/3, nos termos do inciso II do art. 22 da Resolução CVM 85[3], nada tem a ver com a previsão de que possa haver interferência compradora no leilão, conforme assegurada pelo inciso II do § 2º do art. 15 da mesma Resolução[4].

19. Os motivos que embasaram a Decisão do Colegiado da CVM no presente caso estão relacionados à garantia do direito de se interferir no leilão da OPA por parte de qualquer terceiro interessado, independentemente de ser o interferente acionista da Companhia ou não, de modo que, caso o interessado em interferir no leilão tampouco fosse acionista da Companhia, entendemos que o racional seria o mesmo, permitir a interferência no presente caso, uma vez apresentado compromisso irrevogável e irretroatável por parte daquele que tem a intenção de fazê-la.

20. Foram apresentados ainda pelo Recorrente argumentos no sentido de que a Decisão do Colegiado da CVM não teria respeitado o princípio do ato jurídico perfeito, conforme se observa da seguinte passagem:

"12. Todavia, não é possível que o Ofertante concorde que, em um caso concreto, como é a situação da OPA, os órgãos técnicos, com a aquiescência dos órgãos decisores, desconsiderem completamente uma OPA já devidamente aprovada com base nos parâmetros legais vigentes e criem inovações legislativas que impliquem em uma nova forma de regulamentação de caso concreto, em discordância com a legislação aplicável. Tal decisão, além de implicar em inovação legislativa descabida, alcança de forma indevida um ato jurídico já perfeito e acabado, atuando de forma retroativa."

21. Sobre esse ponto, entendemos que a possibilidade de suspender uma

OPA se encontra prevista no inciso II do § 2º do art. 4º da Resolução CVM 85 [5], uma vez verificada a presença de irregularidade ou ilegalidade sanável, o que entendemos ter ocorrido no presente caso, na medida em que foi apresentado à CVM o interesse de terceiro em interferir no leilão, possibilidade resguardada pela regra ordinária, mas que não poderia ser observada no presente caso tendo em vista a dispensa de leilão anteriormente concedida.

22. Nesse sentido, restou a esta área técnica suspender a OPA para que pudesse tratar do interesse em interferir no leilão então manifestado, o que foi feito por meio do encaminhamento do presente caso ao Colegiado da CVM e resultou nas adequações que foram exigidas do Ofertante em relação à sua Oferta, não cabendo tratar a concessão de um registro de OPA com adoção de procedimento diferenciado como ato jurídico perfeito, sendo plenamente possível que a alteração na situação fática do caso justifique a suspensão da Oferta para ajustes em seu procedimento de modo a observar plenamente a regulamentação aplicável.

23. Sobre esse tema, o Recorrente ainda argumentou no sentido de que "*A decisão, com o devido respeito, está fundamentada na novidade do caso e em uma possível revisão legislativa futura. Criar novas regras é procedimento exclusivo de quem detém poderes para tanto, não sendo de se admitir a criação legislativa indevida e que crie direitos para acionista que não os possui, em claro prejuízo aos melhores interesses da Companhia.*"

24. Em nosso entendimento, a Decisão do Colegiado da CVM em momento algum cria uma regra nova para aplicação retroativa. O tratamento de pleitos de procedimento diferenciado se dá com base nos princípios da razoabilidade e proporcionalidade à luz do caso concreto, o que foi devidamente feito quando concedemos o registro da OPA para cancelamento de registro com a dispensa de realização de leilão em mercado organizado, num momento em que não se tinha conhecimento a respeito do interesse de terceiros em interferir no leilão.

25. Nada obstante, uma vez manifestado o interesse de terceiro em interferir em eventual leilão da OPA, teve a CVM que se debruçar novamente sobre o caso concreto e, mais uma vez observando os princípios da razoabilidade e proporcionalidade, estabelecer um regramento que tratasse também desse fato novo, o que foi feito ao se deliberar pela revogação da dispensa de leilão da OPA para cancelamento de registro vinculada à apresentação, por parte do terceiro interessado, de compromisso irrevogável e irretroatável de interferir no leilão da Oferta.

26. Por fim, quanto à seguinte afirmação da Recorrente:

"15. De outra parte, muito embora a decisão agora atacada não tenha esclarecido bem esse ponto, ao que parece a nova posição quanto ao quórum para o cancelamento do registro é no sentido de que se deva considerar que as ações que venham a ser alienadas ao interferente no âmbito da OPA serão tidas como contrárias ao procedimento. Todavia, também nesse ponto a decisão inova quanto aos dispositivos legais aplicáveis, merecendo ser revista. Não existe qualquer previsão no artigo 22 da Resolução CVM 85 que possa fundamentar essa conclusão. Pelo contrário, o citado artigo 22 qualifica os aceitantes da OPA, e os vendedores no contexto da OPA certamente participaram e aceitaram a OPA (ou não teriam vendido suas ações), como quórum de aprovação."

27. Sobre esse assunto, cabe esclarecer que o entendimento desta área técnica, o qual foi acompanhado pelo Colegiado da CVM, não traz qualquer inovação

em relação à aplicação dos dispositivos constantes da Resolução CVM 85, trazendo apenas clareza quanto à forma de sua incidência no caso concreto, conforme trecho abaixo transcrito do Ofício Interno nº 62/2023/CVM/SRE/GER-1, que complementou o Ofício Interno nº 60:

" 5 . Ademais, após a releitura do Ofício Interno nº 60/2023/CVM/SRE/GER-1, entendemos que seria necessário acrescentar nas conclusões do referido documento a proposta, a ser submetida ao Colegiado da CVM, de tratar como discordância ao cancelamento de registro da Companhia, para fins de cômputo do quórum de sucesso de que trata o inciso II do art. 22 da Resolução CVM 85, as ações que venham a ser alienadas ao interferente no âmbito do leilão da OPA para Cancelamento de Registro, por não estarem aceitando tal OPA, mas sim a oferta proposta pelo interferente, cabendo lembrar que tal procedimento está em linha com o disposto no inciso I do art. 25 da Resolução CVM 85 ("Art. 25. Na OPA para cancelamento de registro, os acionistas devem ser considerados: I - concordantes com o cancelamento de registro, se aceitarem a OPA, vendendo suas ações no leilão, ou manifestarem expressamente sua concordância com o cancelamento; ou II - discordantes do cancelamento de registro, se, havendo se habilitado para o leilão, na forma do art. 26, não aceitarem a OPA."), conforme mencionamos nos §§ 68 a 79 do Ofício Interno nº 60/2023/CVM/SRE/GER-1."

28. Percebe-se do acima exposto que o inciso II do art. 25 da Resolução CVM 85 define claramente o que vêm a ser acionistas discordantes da OPA, que seriam aqueles que, *"havendo se habilitado para o leilão, na forma do art. 26, não aceitarem a OPA"*, sendo exatamente essa a situação dos acionistas que acabarem vendendo suas ações ao interferente comprador, ou seja, trata-se aqui de aplicação simples e objetiva do dispositivo normativo, sem qualquer inovação, ao contrário do que argumenta o Recorrente.

29. Diante do exposto acima, sugerimos a manutenção da Decisão do Colegiado da CVM ora recorrida, por não vislumbramos erros ou omissões na referida Decisão, que deliberou pela revogação da dispensa de realização de leilão concedida à OPA para Cancelamento de Registro, exigindo que o Ofertante contrate a realização do leilão junto à B3 S.A., onde as ações de emissão da Companhia são admitidas à negociação, de forma a permitir a realização de interferências compradoras em leilão por terceiros interessados.

30. Por fim, quanto ao pleito do Recorrente de que seja reaberto o prazo de 5 dias úteis para que ele se manifeste sobre a manutenção ou não da OPA para cancelamento de registro, conforme expusemos nos parágrafos 5º e 6º acima, ressaltamos que somos favoráveis ao atendimento do pleito em questão, cabendo a confirmação deste entendimento por parte do Colegiado da CVM.

III. Conclusão

31. Por todo o acima exposto, propomos o encaminhamento do presente Ofício Interno, que trata do Pedido de Reconsideração da decisão do Colegiado da CVM datada de 14/07/2023, à SGE, para que seja encaminhado à apreciação do Colegiado da CVM, tendo esta SRE/GER-1 como relatora, sugerindo: (i) a manutenção da Decisão, pois, em nosso entendimento, não é possível constatar omissão ou erros na referida Decisão do Colegiado da CVM; e (ii) a reabertura do prazo de 5 dias úteis, a contar da comunicação da Decisão do Colegiado quanto ao Pedido de Reconsideração, para que o Ofertante da OPA para cancelamento de

registro decida se mantém a Oferta, contratando a realização do leilão junto à B3, ou dela desiste, solicitando sua revogação à CVM.

Atenciosamente,

DIOGO LUIS GARCIA
Analista GER-1

RAUL DE CAMPOS CORDEIRO
Gerente de Registros - 1

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

LUIS MIGUEL R. SONO
Superintendente de Registro de Valores Mobiliários

Ciente.

À EXE, para providências exigíveis.

ALEXANDRE PINHEIRO DOS SANTOS
Superintendente Geral

[1] Decisão do Colegiado de 11/07/2017 - Pedido de Reconsideração de Decisão do Colegiado - Oferta Pública de Aquisição de Ações Preferenciais de emissão da Investco S.A. - Lajeado Energia S.A. - Proc. SEI 19957.008180/2016-72:

"(...) Quanto à alegação sobre a existência de documentos que corroborariam a falta de interesse da Recorrente em enxugar a liquidez, o Diretor entendeu ser incabível nos estreitos limites do pedido de reconsideração, uma vez que trataria novamente de questão de mérito já apreciada pelo Colegiado."

[2] "O PRESIDENTE DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS - CVM com base no art. 12 da Lei nº 9.784, de 29 de janeiro de 1999, no Decreto nº 83.937, de 6 de setembro de 1979, e no uso da competência que lhe confere os arts. 16, inciso XI e 17, inciso XIII, do Regimento Interno, aprovado pela Portaria nº 327, de 11 de julho de 1977, do Ministro da Fazenda, torna público que o Colegiado, em reunião realizada em 25 de outubro de 2016 (...)"

DELIBERA:

I - Delegar competência à Superintendência de Registro de Valores Mobiliários para apreciar pedidos de adoção de procedimento diferenciado de OPA, nos termos do caput do artigo 34 da Instrução CVM nº 361, desde que o procedimento diferenciado solicitado já tenha sido objeto de deliberação anterior por parte do Colegiado da CVM no âmbito de ofertas com características similares."

[3] "Art. 22. (...)"

II - acionistas titulares de mais de 2/3 (dois terços) das ações em circulação devem aceitar a OPA ou concordar expressamente com o cancelamento do registro, considerando-se ações em circulação, para este só efeito, apenas as ações cujos titulares concordem expressamente com o cancelamento de registro ou se habilitem para o leilão de OPA, na forma do art. 26."

[4] "Art. 15 (...)

§ 2º O leilão deve adotar procedimentos que assegurem:

(...)

II - salvo na OPA para aquisição de controle, a possibilidade de interferências compradoras, observado o disposto nos §§ 4º, 5º e 8º abaixo."

[5] Art. 4º Na realização de uma OPA devem ser observados os seguintes princípios:

(...)

§ 2º A CVM pode determinar, a qualquer tempo:

(...)

II - a suspensão de OPA em curso, ou do respectivo leilão, se verificar que a OPA ou o leilão apresentam irregularidade ou ilegalidade sanável, mantendo-se a suspensão até que sejam corrigidas; ou



Documento assinado eletronicamente por **Diogo Luis Garcia, Analista**, em 24/08/2023, às 11:04, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Raul de Campos Cordeiro, Gerente**, em 24/08/2023, às 11:06, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Luis Miguel Jacinto Mateus Rodrigues Sono, Superintendente de Registro**, em 24/08/2023, às 11:08, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Alexandre Pinheiro dos Santos, Superintendente Geral**, em 24/08/2023, às 12:50, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.
