



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

### PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM RJ N° 2015/4262

Reg. Col. n.º 0125/2016

**Interessado:** Marina de Iracema Park S.A. e Indústria Naval do Ceará S.A.

**Assunto:** Pedido de adoção de procedimento diferenciado no âmbito da oferta pública de aquisição de ações para cancelamento do registro de companhia registrada na categoria A – Cumprimento do disposto no art. 48, inciso I, combinado com o art. 47 da Instrução CVM n° 480/2009.

**Diretor:** Pablo Renteria

#### DECLARAÇÃO DE VOTO

1. Cuida-se de pedido formulado por Indústria Naval do Ceará S.A. (“Ofertante”), com fulcro no art. 34 da Instrução CVM n° 361/2002, para que o Colegiado da CVM autorize a adoção de procedimento diferenciado no âmbito da oferta pública de aquisição de ações para cancelamento do registro (“OPA”) da Marina de Iracema Park S.A. (“Companhia” ou “Marina Park”).
2. Por meio do Memorando n° 32/2016-CVM/SER/GER-1, de 18 de fevereiro de 2016, e do Memorando n° 36/2016-CVM/SER/GER-1, de 2 de março de 2016, a Superintendência de Registro de Valores Mobiliários – SRE manifestou-se favoravelmente ao pleito, tendo em conta as peculiaridades do caso e os precedentes deste Colegiado que autorizaram a adoção do procedimento diferenciado em situações análogas à apreciada.
3. Nada obstante, a SRE propôs que o registro da OPA, com a concessão das dispensas necessárias à condução do procedimento diferenciado, seja condicionado ao cumprimento dos arts. 47 e 48 da Instrução CVM n° 480/2009, no que tange às debêntures emitidas pela Companhia em favor do Fundo de Investimentos do Nordeste – FINOR, que são objeto, atualmente, de ação de cobrança movida pelo Banco do Nordeste.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

4. De acordo com aludido art. 48, o cancelamento do registro na categoria A – na qual se insere a Companhia – está condicionada à comprovação de que:

*“I – as condições do art. 47 foram atendidas em relação a todos os valores mobiliários, exceto ações e certificados de depósito de ações, que tenham sido distribuídos publicamente ou admitidos à negociação em mercados regulamentados de valores mobiliários; e*

*II – os requisitos da oferta pública de aquisição de ações para cancelamento de registro para negociação de ações no mercado foram atendidos, nos termos das normas específicas a respeito do assunto.”*

5. Como se vê, o inciso primeiro remete ao art. 47, que, por sua vez, estabelece as condições para cancelamento do registro na categoria B, a saber:

*“I – inexistência de valores mobiliários em circulação;*

*II – resgate dos valores mobiliários em circulação;*

*III – vencimento do prazo para pagamento dos valores mobiliários em circulação;*

*IV – anuência de todos os titulares dos valores mobiliários em circulação em relação ao cancelamento do registro; ou*

*V – qualquer combinação das hipóteses indicadas nos incisos anteriores, desde que alcançada a totalidade dos valores mobiliários.*

*§ 1º Caso ocorram as hipóteses dos incisos II ou III do caput, sem que tenha sido paga a totalidade dos investidores, o emissor deve depositar o valor devido em banco comercial e deixá-lo à disposição dos investidores.”*

6. Note-se, por oportuno, que a referência feita no art. 48, I, aos valores mobiliários “distribuídos publicamente ou admitidos à negociação em mercados regulamentados de valores mobiliários” não significa que os emissores da categoria A estejam sujeitos a regras de cancelamento de registro diversas daquelas aplicadas aos emissores da categoria B. Tal diferenciação não encontraria qualquer justificativa fática nem normativa, como, aliás, destacado pela SRE e pela Superintendência de Relações com Empresas, em sua respectiva manifestação de entendimento.<sup>1</sup> Aludido texto, a meu ver, apenas enuncia as situações que, em termos gerais,

---

<sup>1</sup> V. Relatório 41/2016-CVM/SEP/GEA-1, de 23.3.2016, e Memorando nº 41/2016-CVM/SRE/GER-1, de 24.3.2016.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

justificam a incidência das normas editadas pela CVM sobre cancelamento de registro, em relação tanto aos emissores da categoria A como aos da categoria B.

7. Vale dizer, portanto, que, em relação a qualquer espécie de valor mobiliário, com exceção das ações e dos certificados de depósito de ações, o emissor da categoria A deve observar as mesmas condições impostas para o cancelamento do registro na categoria B.

8. Quanto ao caso em apreço, verifica-se, com base nas informações disponíveis nos autos, que o FINOR adquiriu debêntures de emissão da Companhia em duas oportunidades: (i) em 16 de outubro de 1991, a primeira série, composta por 774 debêntures conversíveis em ações e 331 debêntures simples, e (ii) em 20 de dezembro de 1993, a segunda série, formada por 140.000 debêntures conversíveis em ações e 60.000 debêntures simples.

9. Em expediente encaminhado à CVM em 4.4.2016, a Pax Corretora de Valores S.A., contratada pela Ofertante para atuar na OPA como instituição intermediária, esclareceu que, atualmente, apenas restam em mãos do FINOR as debentures simples, uma vez que as demais já foram convertidas em ações preferenciais.

9. A Ofertante alega, contudo, as debêntures simples não estariam em circulação – e por conseguinte, não seriam alcançadas pelas regras estabelecidas no aludido art. 47 – uma vez que se encontram vencidas e *sub judice*.

10. No entanto, como já salientado pela SRE, no Memorando nº 33/2016-CVM/SER/GER-1,<sup>2</sup> o vencimento das debêntures e a existência de cobrança judicial não afastam a incidência das disposições contidas no art. 47. Com efeito, o não pagamento do título no vencimento é expressamente considerado no inciso III e no § 1º do aludido preceito, que determinam, nessa hipótese, o depósito do valor devido em banco comercial para que fique à disposição dos investidores.

11. A meu ver, também não afastam a incidência do art. 47 ao presente caso a circunstância de as debêntures terem sido objeto de colocação privada nem a sua possível intransmissibilidade.<sup>3</sup>

---

<sup>2</sup> O Memorando menciona, nessa direção, a decisão proferida no PAS RJ2007/13030 em 25.1.2011, na qual o Colegiado acompanhou, por unanimidade, o voto proferido pelo Diretor Otavio Yazbek.

<sup>3</sup> A Medida Provisória nº 2.199-14/2001, que alterou o art. 5º da Lei nº 8.167/1991, passou a admitir apenas a subscrição pelo FINOR de debentures conversíveis em ações, proscurendo, assim, a subscrição de debêntures simples. Além disso, a referida Medida Provisória alterou a redação original do § 2º do mencionado art. 5º, que autorizava a distribuição secundária das debêntures simples pelo banco operador do FINOR. Em vez disso, a nova redação do § 2º veda expressamente a colocação secundária das debentures conversíveis.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

12. Nesse tocante, cumpre notar que as regras editadas pela CVM procuram proteger o investidor da alteração significativa que o cancelamento do registro do emissor provoca no regime jurídico aplicável ao seu investimento. Como se sabe, o cancelamento produz, em regra, efeitos importantes, como a cessação das obrigações de informação do emissor e o afastamento dos valores mobiliários por ele emitidos dos mercados regulamentados, além da interrupção da fiscalização que a CVM exerce sobre a conduta de seus administradores e acionistas.

13. A propósito, a escritura de emissão das debêntures revela que a manutenção do registro na CVM – e, por conseguinte, a continuidade do regime informacional e fiscalizatório daí decorrente – consubstancia condição negocial para o investimento do FINOR na Companhia. Nessa direção, a Cláusula 13 da aludida escritura estabelece que constitui “obrigação especial” da emissora “manter permanentemente atualizado o seu registro junto à Comissão de Valores Mobiliários – CVM, na forma das normas e instruções expedidas pela referida CVM”. 14. Ainda que o FINOR tenha subscrito e integralizado a primeira série de debêntures antes de a Companhia registrar-se perante a CVM, resta claro do teor da escritura de emissão que a obtenção e a manutenção do registro traduz razão determinante para a realização do investimento. Tanto é assim que a Companhia obteve o registro de companhia incentivada em 8.7.1993, o qual foi somente cancelado após a concessão do registro de companhia aberta, em 14.5.1997. Ou seja, desde 8.7.1993, a Companhia mantém-se ininterruptamente registrada na CVM.

15. Desse modo, ainda que se admita que as debêntures simples sejam intransmissíveis e, portanto, não estejam admitidas à negociação em mercados regulamentados, o cancelamento afetaria o regime informacional e fiscalizatório a que se sujeita a Companhia. Afinal, esta deixaria de prestar as informações exigidas pela regulamentação do mercado de valores mobiliários, bem como os atos praticados, após o cancelamento, por seus administradores e acionistas não estariam mais sob a autoridade da CVM.

16. Em vista dessas considerações, parece-me, portanto, que o deferimento do cancelamento do registro de companhia aberta, tal como almejado pela Marina Park, sem que haja a anuência do FINOR, o resgate das debêntures ou o depósito do valor devido, conduziria a situação não apenas contrária às obrigações contratuais assumidas perante o investidor como também incompatível com os fins perseguidos pelas disposições estabelecidas no art. 47 da Instrução CVM nº 480/2009.

17. Desta feita, considero pertinente a proposta formulada pela SRE no sentido de condicionar a concessão das dispensas necessárias à adoção do procedimento diferenciado na OPA ao fiel



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

cumprimento dos arts. 47 e 48, I, da Instrução CVM nº 480/2009, no que tange às debêntures simples emitidas pela Companhia em favor do Fundo de Investimentos do Nordeste – FINOR.

18. Ainda que, nos termos da regulamentação vigente, o cumprimento dos arts. 47 e 48 não seja requisito para o registro da OPA, mas, sim, ao cancelamento do registro na categoria A, mostra-se importante a imposição da condição acima mencionada, já que, de outro modo, a oferta para o cancelamento de registro poderia transcorrer sem que se tenha a necessária segurança quanto à efetiva capacidade e disposição da Companhia para cancelar o seu registro na CVM.

19. Em suma, pelas razões acima expostas, e com base no art. 34 da Instrução CVM nº 361/2002, voto, em linha com a manifestação de entendimento da SRE, consubstanciada no Memorando nº 32/2016-CVM/SER/GER-1 e no Memorando nº 36/2016-CVM/SER/GER-1, de maneira a permitir a adoção pela Ofertante de procedimento diferenciado, desde que comprovado o cumprimento ao disposto no art. 48, I, combinado com o art. 47 da Instrução CVM nº 480/2009, pelas razões expostas nesse voto. Referido procedimento especial poderá apresentar as seguintes características:

- (i) dispensa de realização do leilão em mercado de bolsa ou balcão organizado, de que trata o art. 12 da Instrução CVM nº 361/2002;
- (ii) dispensa de publicação de Instrumento da OPA na forma de Edital, prevista no art. 11 da Instrução CVM nº 361/2002; e
- (iii) inversão simples do quórum estabelecido no inciso II do art. 16 da Instrução CVM nº 361/2002, de modo que o cancelamento do registro fique condicionado a não discordância de acionistas titulares de, ao menos, um terço das ações de emissão da Companhia em circulação no mercado.

Rio de Janeiro, 14 de junho de 2016

*Original assinado por*

PABLO RENTERIA

DIRETOR