

**Assunto:** Pedido de Cancelamento de Registro de Hotéis e Turismo da Guanabara S.A.

Processo CVM nº RJ-2012-13362

Senhor Superintendente,

Trata-se de pedido de cancelamento de registro de companhia aberta de Hotéis e Turismo da Guanabara S.A. ("Companhia") mediante adoção de um dos seguintes procedimentos:

- (i) "de ofício", nos termos do inciso II do art. 54 da Instrução CVM nº 480/09 ("Instrução CVM 480");
- (ii) sem a realização de oferta pública de aquisição de ações ("OPA") para cancelamento de registro de que tratam o art. 4º, §4º, da Lei das Sociedades por Ações ("Lei nº 6.404/76" ou "LSA") e o art. 16 da Instrução CVM nº 361/02 ("Instrução CVM 361"); ou
- (iii) com a adoção de procedimento diferenciado na realização de uma OPA para cancelamento de registro, nos termos do art. 34 da Instrução CVM 361.

A propósito, o referido pedido foi formulado pela própria Companhia, a qual alega que as condições em que se encontra justificariam o cancelamento de seu registro observando uma das três formas supramencionadas. Dentre as condições alegadas, a Companhia destaca que *"encontra-se inexecutável para seus fins, com patrimônio líquido negativo, haja visto (sic) que, as ações encontram-se sem valor de negociação, uma vez que a Requerente encontra-se totalmente inoperante, sem disponibilidade de aquisição de qualquer ação e com valor contábil negativo."*

A Companhia é inscrita no CNPJ/MF sob o nº 33.858.168/0001-91, e seu capital social é representado por 121.231.830 ações ordinárias, 41.547.983 ações preferências classe "A", 5.000.000 ações preferenciais classe "B" e 32.220.187 ações preferenciais classe "C", perfazendo um total de 200.000.000 de ações.

A Controladora da Companhia é a Horsa Rio Hotéis Reunidos Ltda., detentora de 116.352.476 ações ordinárias (95,97% das ações desta espécie), 11.696.646 ações preferenciais classe "A" (28,15% das ações desta espécie), 5.000.000 ações preferenciais classe "B" (a totalidade de ações desta espécie) e 16.057.610 de ações preferenciais classe "C" (49,83% das ações desta espécie). Tal monta de ações de propriedade do Controlador representa 74,55% do capital social da Companhia.

Ademais, de acordo com a lista de acionistas protocolada na CVM em 19/2/2013 (fls. 146 a 208), o capital social da Companhia conta com cerca de 3.800 acionistas titulares de ações em circulação, representando cerca de 25,45% do referido capital social.

#### I. HISTÓRICO DO PROCESSO - TENTATIVA DE CANCELAMENTO DE REGISTRO ANTERIOR

1.1 Em 27/7/2011, a Companhia protocolou expediente em que solicitava o cancelamento de seu registro *"pelo modo menos oneroso para a empresa"*, o que incluía a não realização de OPA, tendo sido o pleito em questão analisado no âmbito do Processo CVM nº RJ-2011-8773.

1.2 Naquela oportunidade, a Companhia argumentou, nos termos transcritos abaixo, que:

*"2 - Em 20/07/1998, em razão do acúmulo de muitas dívidas, teve a concordata decretada, e como consequência, não conseguindo honrar com os compromissos, teve a falência decretada (...).*

*3 - Neste interregno vários óbitos ocorreram, como do Sr. Luiz Carlos Leonardo Tjurs em 03/11/1996; Sr. Léo Henrique Tjurs em 30/08/2001 e Sr. Cláudio Isaac Tjurs em 01/05/2011. Todos representantes legais, acionistas majoritários.*

*4 - Durante o período de falência, todos os bens, móveis e imóveis da empresa, foram levados a Leilão para o pagamento de credores, não restando nenhum bem.*

*5- A empresa encontra-se com suas atividades paralisadas, desde a época da falência. O que pode também ser comprovado pelo status emitido no site da CVM.*

*6 - Embora, tenha havido o levantamento da falência no ano de 2010, a empresa ainda continua devendo aos credores, principalmente ao Poder Público - Tributos - visto que o passivo continua superior ao ativo. (Doc.)*

*7 - Em virtude do falecimento do Sr. Cláudio Isaac Tjurs, a Ex-procuradora do mesmo, (...) enviou carta renunciando ao cargo de Conselheira e Diretora da empresa (...).*

*8 - Constata-se que a empresa se encontra inexecutável para seus fins, não só pela morte daqueles, mas pelo fato da mesma se encontrar inoperante no mercado e completamente endividada. Tal fato se prova pelos extratos anexo (sic), bem como pelo balanço geral.*

*9 - Neste compasso a empresa não tem disponibilidade para aquisição de nenhuma ação minoritária, pois, o patrimônio líquido é negativo. Logo, as ações não tem nenhum valor de negociação.*

10- Ressalta-se que (sic) único valor R\$ 785.506,35 (...) contido na conta da empresa para pagamento do passivo, foi bloqueado judicialmente em 01/04/2011 (...). Desta forma, liquidando qualquer expectativa de existência da empresa.

11 - Salia-se que o cancelamento já foi decidido por unanimidade em Assembléia Geral Extraordinária realizada no ano de 2007."

1.3 Em 25/8/2011, em resposta ao referido expediente, encaminhamos o OFÍCIO/CVM/SRE/GER-1/Nº1069/2011, em que esclarecíamos:

*"Ademais, quanto ao pleito de cancelamento de registro da Companhia, esclarecemos que esse tipo de operação deve obedecer ao que preceitua o disposto no § 4º do art. 4º da Lei 6.404/76, na Instrução CVM nº 361/02 e nos arts. 47, 48 e 50 da Instrução CVM 480/09, devendo a Companhia ser previamente objeto de oferta pública de aquisição de ações (OPA) para cancelamento de registro, nos termos do dispositivo legal supramencionado.*

*Já o art. 34 da Instrução CVM 361 prevê, em casos específicos, a possibilidade de realização de OPA com procedimento diferenciado, como a dispensa de algumas formalidades exigidas pela própria norma, mas não a dispensa de OPA efetivamente, cuja obrigatoriedade advenha de dispositivo legal, conforme já foi manifestado pelo Colegiado desta Comissão, em reuniões datadas de 24/8/2004 e 17/11/2009, esta última no âmbito do Processo CVM nº RJ 2009-4470.*

*Cabe a esta CVM, então, manifestar-se favoravelmente à não realização de OPA apenas nas hipóteses em que: (i) não há previsão legal para a mesma; (ii) não há titulares de ações em circulação, conforme definido no art. 4º-A, § 2º da Lei 6.404 e no inciso III do art. 3º da Instrução CVM 361; e (iii) na eventualidade de existirem ações em circulação, a unanimidade dos titulares de tais ações declararem que dispensam a realização de OPA para cancelamento de registro, seja por intermédio de Assembléia Geral Extraordinária, seja por meio de declaração individual desses acionistas.*

*Nos demais casos, deve-se analisar tão somente a possibilidade de realização de oferta pública com adoção de procedimento diferenciado, nos termos do art. 34 da Instrução CVM 361, bem como o cumprimento do disposto nos arts. 47 e 48 da Instrução CVM 480.*

*No que se refere aos pedidos de registro de OPA com procedimento ordinário, deve a ofertante instruir processo, no mínimo, com os seguintes documentos:*

- I. Exemplar da publicação de fato relevante, na qual informa sobre o pedido de registro de OPA, indicando a ofertante, a quantidade de ações a ser adquirida, o preço ofertado, bem como as demais informações relevantes acerca do pedido, nos termos do art. 9º da Instrução CVM nº 358/02;*
- II. Comprovante de pagamento de Taxa de Fiscalização, nos termos da Lei nº 7940/89;*
- III. Instrumento de OPA (Edital);*
- IV. Laudo de Avaliação da Companhia, nos termos do art. 8º da Instrução;*
- V. Contrato de Intermediação, nos termos do art. 7º da Instrução CVM 361;*
- VI. Relação nominal dos acionistas, com os respectivos endereços e quantidades de ações, discriminada por espécie e classe, atualizada até 10 (dez) dias contados do protocolo do pedido de registro de OPA;*
- VII. Cópia da lista de presença nas 3 (três) últimas Assembléias Gerais Ordinárias da Companhia; e*
- VIII. Demonstrativo de aumento de participação de quaisquer acionistas do bloco de controle da companhia, desde 5/9/2000, explicitando a forma de aquisição, o preço pago por ação, a quantidade adquirida e a data da aquisição, além de outras informações que a ofertante julgar necessárias ao claro entendimento desta CVM.*

*Caso alguns dos documentos/procedimentos supracitados sejam alvo de pedido de dispensa, para o procedimento diferenciado de OPA, a ofertante deve enviar justificativa discriminando os dispositivos da Instrução CVM 361 de cuja observância pretenda eximir-se.*

*Nesse sentido, ressaltamos que a escolha do procedimento diferenciado caberá à ofertante, e deverá ser submetida ao Colegiado desta Comissão de Valores Mobiliários, não cabendo à CVM orientar qual o melhor procedimento, ou qual o "modo menos oneroso", para cada caso.*

*Destacamos, ainda, que no endereço eletrônico desta Comissão ([www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)), encontram-se decisões do Colegiado da CVM, bem como editais e laudos de avaliação de OPA registradas com procedimento diferenciado, que podem servir como base para eventual pleito futuro, o qual deverá ser protocolado na CVM, após a ofertante escolher o procedimento de OPA para o seu caso."*

1 . 4 Em 17/4/2012 , a Companhia protocolou expediente em resposta ao ofício supra, por meio do qual solicitou "a dispensa total do (sic) OPA" devido às condições expostas anteriormente, apresentando argumentos similares àqueles constantes da primeira documentação protocolada na CVM, datada de 27/7/2011 (parágrafos 1.1 e 1.2 acima).

1 . 5 Em 26/6/2012, em função da resposta da Companhia, enviamos o OFÍCIO/CVM/SRE/GER-1/Nº 203/2012, esclarecendo novamente que não cabe à CVM dispensar a realização da OPA efetivamente, cuja obrigatoriedade advenha de dispositivo legal. Caberia apenas a possibilidade de realização de OPA com procedimento diferenciado, nos termos do art. 34 da Instrução CVM 361. Por fim, comunicamos à requerente o arquivamento do Processo CVM nº RJ-2011-8773, por

entendermos não haver mais o que ser tratado em seu âmbito, conforme abaixo:

*“Referimo-nos às correspondências protocoladas nesta CVM em 17/04/2012, em aditamento às correspondências protocoladas em 27/07/2011 e 12/08/2011, solicitando o cancelamento de registro com a dispensa de OPA de Hotéis e Turismo da Guanabara S/A (Companhia).*

*Quanto ao pleito, conforme informado no OFÍCIO/CVM/SRE/GER-1/Nº1069/2011, datado de 25/08/2011, reiteramos que esse tipo de operação deve obedecer ao que preceitua o disposto no § 4º do art. 4º da Lei 6.404/76, na Instrução CVM nº 361/02 e nos arts. 47, 48 e 50 da Instrução CVM 480/09, devendo a Companhia ser previamente objeto de oferta pública de aquisição de ações (OPA) para cancelamento de registro, nos termos do dispositivo legal supramencionado.*

*Ademais, o art. 34 da Instrução CVM 361 prevê, em casos específicos, a possibilidade de realização de OPA com procedimento diferenciado, como a dispensa de algumas formalidades exigidas pela própria norma, mas não a dispensa de OPA efetivamente, cuja obrigatoriedade advenha de dispositivo legal, conforme já foi manifestado pelo Colegiado desta Comissão, em reuniões datadas de 24/08/2004 e 17/11/2009, esta última no âmbito do Processo CVM nº RJ 2009-4470.*

*Por fim, tendo em vista todo o acima exposto, entendemos que o presente pleito perdeu o seu objetivo, pelo que comunicamos o arquivamento do processo em referência, uma vez que não há mais o que ser tratado por esta área técnica no âmbito do mesmo.”*

## II. HISTÓRICO DO PROCESSO E ALEGAÇÕES DA COMPANHIA

2.1 Não obstante, já no âmbito do presente Processo, em 5/11/2012, a Companhia protocolou expediente (fls. 1 a 119) em que novamente solicita o cancelamento de seu registro, nos seguintes termos:

*“Ante ao exposto REQUER o seguinte:*

*1- que seja deferido (sic) a não incidência dos procedimentos de OPA, para o cancelamento do registro, uma vez que a Requerente amolda (sic) nas condições específicas;*

*2- caso seja entendimento diverso, que seja deferido procedimento diferenciado, mediante substituição do cumprimento de obrigações conforme anunciado no pedido, onde a Requerente se compromete a receber o acionista, e prestar conta da situação da empresa a qualquer tempo, observando o balanço. Dispensando, em resumo, a Empresa que propõe a adoção de procedimento diferenciado consistente em: (i) inobservância do quorum de verificação do sucesso da OPA de que trata o art. 16 da Instrução; (ii) dispensa de elaboração e publicação de edital da oferta; (iii) dispensa de realização de leilão; (iv) dispensa de elaboração de laudo de avaliação; e (v) dispensa de contratação de instituição intermediária.*

*4 (sic) - que seja analisado e deferido o cancelamento do registro da empresa Hotéis (sic) e Turismo da Guanabara S.A., de ofício com base na suspensão do registro desde novembro de 1998;*

*5 - Contudo, caso seja entendimento diverso, que seja deferido o cancelamento do registro, com base nos itens 1 e/ou 2.”*

2.2 Cabe ressaltar que a apresentação desse novo expediente ensejou a abertura do Processo em epígrafe (Processo CVM nº RJ-2012-13362).

Ademais, da análise do referido expediente, extraímos que a Companhia requer seu cancelamento de registro por meio de uma das três opções a seguir:

- (i) “de ofício”, nos termos do inciso II do art. 54 da Instrução CVM nº 480/09 (“Instrução CVM 480”);
- (ii) sem a realização de OPA para cancelamento de registro; ou
- (iii) com a adoção de procedimento diferenciado na realização de uma OPA para cancelamento de registro, nos termos do art. 34 da Instrução CVM 361.

2.3 No citado expediente, a Companhia fundamenta seu pleito, primeiramente, alegando dificuldades financeiras, nos seguintes termos (fl. 2):

*“(…)*

*Ressalta-se que a empresa, ora Requerente, teve a sua falência decretada no ano de 1997, sendo posteriormente revogada em 2001. Apesar disso, continua com suas atividades paralisadas, em decorrência da falta de receitas, e com várias execuções em cursos, principalmente tributos, uma vez que o ativo da Requerente não foi possível a quitação de todos os débitos, conforme documentos anexos.*

*Salienta-se que durante o período da falência, todos os bens, móveis e imóveis da empresa, foram levados a Leilão para o pagamento de credores.*

*Portanto, a requerente encontra-se inexecutável para seus fins, com patrimônio líquido negativo, haja visto (sic) que, a (sic) ações encontram-se sem valor de negociação, uma vez que a Requerente encontra-se totalmente inoperante, sem disponibilidade de aquisição de qualquer*

*ação e com valor contábil negativo. Enquadrando-se nas hipóteses previstas no Artigo 206 II b da Lei 6.404/76.*

*(...)"*

2.4 Conforme se verifica da passagem acima transcrita, a Companhia alega se enquadrar nas hipóteses previstas na alínea b do inciso II do art. 206 da LSA, o qual trata das possibilidades de dissolução de companhia aberta por decisão judicial, nos seguintes termos:

*"Art. 206. Dissolve-se a companhia:*

*(...)*

*II - por decisão judicial:*

*(...)*

*b) quando provado que não pode preencher o seu fim, em ação proposta por acionistas que representem 5% (cinco por cento) ou mais do capital social;"*

2.5 Não obstante, nenhum documento que comprove ter havido uma decisão judicial que tenha resultado em dissolução da Companhia foi encaminhado a esta área técnica.

2.6 Ainda do expediente protocolado em 5/11/2012 (parágrafo 2.1 acima), extraiu-se quais foram os procedimentos diferenciados pleiteados pela Companhia nos termos do art. 34 da Instrução CVM 361:

1. inobservância do quórum de verificação do sucesso da OPA de que trata o inciso II do art. 16 da Instrução CVM 361;
2. dispensa de elaboração e publicação de instrumento de OPA, sob a forma de edital, conforme previsto pelo art. 11 da Instrução CVM 361;
3. dispensa de realização do leilão previsto pelo inciso VII do art. 4º e pelo art. 12 da Instrução CVM 361;
4. dispensa de elaboração de laudo de avaliação da Companhia, conforme previsto no inciso VI do art. 4º e no art. 8º da Instrução CVM 361; e
5. dispensa de contratação de instituição intermediária, conforme prevista no inciso IV do art. 4º e no art. 7º da Instrução CVM 361.

2.7 Com o intuito de justificar o pleito das referidas dispensas, a Companhia argumentou enquadrar-se em situação excepcional prevista pelo art. 34 da Instrução CVM 361, nos seguintes termos:

*"40. Conforme descrito no requerimento, vislumbra-se que a empresa enquadra-se em situações diferenciadas, o que justifica um tratamento diferenciado, quantos (sic) ao cumprimento das obrigações da OPA, pois, se encontra com patrimônio líquido negativo, atividade paralisada, dificuldade de identificação ou localização de acionistas, ações sem valores de negociação, ou seja, preenche todos os requisitos do o (sic) Artigo 34 da Inst. 361/2002"*

2.8 Ademais, a Companhia também apresentou justificativas específicas para que fosse dispensada da realização do leilão previsto pelo inciso VII do art. 4º e pelo art. 12 da Instrução CVM 361, e da elaboração de laudo de avaliação da Companhia, conforme prevista no inciso VI do art. 4º e no art. 8º da mesma Instrução (dispensas 3 e 4 acima).

Em relação ao pedido de dispensa da realização de leilão na OPA, a Companhia apresentou a seguinte justificativa:

*"II. Do Leilão*

*16. O cancelamento do registro já foi decidido em assembleia, sem discordância, dado a condição da Empresa conforme documentos acostado.(sic) Qualquer procedimento neste sentido, seria inócuo diante da situação fatídica da Empresa.*

*17. Diante das circunstâncias, nenhuma Intermediadora/corretora/avaliador tem interesse em trabalhar sem ônus, visto que a Requerente não tem condições de assumir ou arcar com qualquer despesa."*

2.9 Vale ressaltar que, da leitura da ata da referida Assembleia Geral Extraordinária, a qual foi realizada em 20/10/2007, apenas o controlador e pessoas vinculadas a ele compareceram e aprovaram o cancelamento de registro da Companhia.

2.10 Com relação ao pedido de dispensa de apresentação do laudo de avaliação, a Companhia justificou da seguinte forma o seu pleito:

*"VI. Do Laudo de Avaliação*

*28. De acordo com o balanço apresentado pela Contabilidade, referendado pela Auditoria o estado é negativo. Estando as ações sem valor de mercado, de acordo com o critério do valor de patrimônio líquido contábil apresentado.*

*29. O critério de avaliação patrimonial foi considerado não apropriado, já que não reflete um valor de realização econômica dos ativos da Companhia e desconsidera qualquer perspectiva futura de criação de valor para os acionistas. Além do auto (sic) custo que a empresa não tem condições de suportar."*

2.11 No que tange às demais dispensas solicitadas, não foram apresentadas justificativas naquele momento.

2.12 A Companhia apresentou, ainda, os precedentes abaixo, em que o Colegiado da CVM deferiu pedidos de procedimentos diferenciados de OPA, com vistas a subsidiar o pleito ora em análise:

- (i) Ribeirão Preto Water Park S.A. (Processo CVM RJ-2004-1359 – decisão datada de 18/5/2004);
- (ii) Blue Tree Hotels & Resorts do Brasil S.A. (Processo CVM RJ-2007-14121 – decisão datada de 25/1/2008); e
- (iii) Dersa - Desenvolvimento Rodoviário S.A. (Processo CVM RJ-2009-4470 – decisão datada de 17/11/2009).

2.13 Cabe ressaltar que as similitudes porventura existentes entre tais precedentes e o pleito da Companhia são analisadas na seção III - Nossas Considerações, abaixo.

2.14 Em 27/11/2012, tendo em vista que o expediente de 5/11/2012 não trouxe argumentos suficientes que sustentassem quaisquer das opções ora pleiteadas, encaminhamos o OFÍCIO/CVM/SRE/GER-1/Nº336/2012 (fls. 123 e 124), cujos principais pontos destacamos abaixo, ratificando o entendimento constante do OFÍCIO/CVM/SRE/GER-1/Nº1069/2011 (parágrafo 1.3), encaminhado no âmbito do pleito anterior (Processo CVM nº RJ-2011-8773):

“(...)

*Cabe a esta CVM, (...) manifestar-se favoravelmente à não realização de OPA apenas nas hipóteses em que: (i) não há previsão legal para a mesma; (ii) não há titulares de ações em circulação, conforme definido no art. 4º-A, § 2º da Lei 6.404 e no inciso III do art. 3º da Instrução CVM 361; e (iii) na eventualidade de existirem ações em circulação, a **unanimidade dos titulares de tais ações declararem que dispensam a realização de OPA para cancelamento de registro, seja por intermédio de Assembléia Geral Extraordinária, seja por meio de declaração individual desses acionistas.***

*Nos demais casos, deve-se analisar tão somente a possibilidade de realização de oferta pública com adoção de procedimento diferenciado, nos termos do art. 34 da Instrução CVM 361, bem como o cumprimento do disposto nos arts. 47 e 48 da Instrução CVM 480.*

(...)

*Caso alguns dos documentos/procedimentos (...) sejam alvo de pedido de dispensa, para o procedimento diferenciado de OPA, a ofertante deve enviar justificativa discriminando os dispositivos da Instrução CVM 361 de cuja observância pretenda eximir-se.*

*Nesse sentido, ressaltamos que a escolha do procedimento diferenciado caberá à ofertante, e deverá ser submetida ao Colegiado desta Comissão de Valores Mobiliários, não cabendo à CVM orientar qual o melhor procedimento para cada caso.*

(...).”

2.15 Em 19/2/2013, em resposta ao OFÍCIO/CVM/SRE/GER-1/Nº336/2012, a Companhia protocolou expediente reiterando o pedido de cancelamento de registro das mesmas formas já citadas anteriormente, quais sejam: (i) “de ofício”, nos termos do inciso II do art. 54 da Instrução CVM 480; (ii) sem a realização de OPA para cancelamento de registro; ou (iii) com a adoção de procedimento diferenciado na realização de uma OPA para cancelamento de registro de companhia aberta, previsto pelo art. 34 da Instrução CVM 361.

2.16 Ademais, neste último expediente, a Companhia apresentou justificativa para o pedido de dispensa da publicação do edital de OPA (item 2, parágrafo 2.6 acima), o que não havia feito no expediente anterior:

*“iii. Instrumento de OPA (Edital)*

*3. Foi requerido (sic) a dispensa da publicação de edital por se tratar de empresa com patrimônio líquido negativo, conforme descrito no IV do Art. 34., e por não possuir nenhum recurso financeiro para tal ato.”*

2.17 Não obstante, com relação ao pedido de inobservância do quórum de verificação do sucesso da OPA de que trata o inciso II do art. 16 da Instrução CVM 361 e ao pedido de dispensa de contratação de instituição intermediária, conforme prevista no inciso IV do art. 4º e no art. 7º da mesma Instrução (itens 1 e 5 do parágrafo 2.6 acima), não observamos, em nenhum dos dois expedientes protocolados pela Companhia no âmbito do processo em epígrafe, qualquer justificativa.

2.18 De forma a apresentar mais subsídios para que o Colegiado da CVM pudesse apreciar seu pleito, a Companhia fez, ainda, as seguintes considerações:

*“(...) Encontra-se no site da HTG todas as informações necessárias, orientando os acionistas quanto ao pedido de cancelamento de registro. Salientamos, que a CVM cancelou a senha de acesso ao site da CVM impedido (sic) a Requerente de postar qualquer (sic) informações por meio eletrônico, o que vem sendo feito por meio do site da ‘htg.net.br’ ou por meio do protocolo da CVM.*

*(...) Embora, os casos mencionados não sejam iguais, mas, gozam de similitudes, os mesmos servem como parâmetro. Contudo, trata-se de uma situação diferenciada pelo histórico da Cia, trata-se de uma excepcionalidade, uma Cia. totalmente paralisada, que não preenche os requisitos previstos na Instrução CVM 480/09 para mantê-la com registro ativo, pois, há muito tempo deixou de preencher os requisitos previsto (sic) em lei, como noticiado no próprio site da CVM, paralisada, com patrimônio líquido negativo, fato que deve ser enfrentado pelo Colegiado, com base não só na legislação, mas com base nos princípios do direito, para que não haja insegurança jurídica, evitando assim a auto falência da Cia., o que comprometerá mais ainda o*

*direito de qualquer acionista que venha requerer o seus direitos.”*

2.19 Tendo em vista a alegação da requerente de que *“não preenche os requisitos previstos na Instrução CVM 480/09 para mantê-la com registro ativo”*, encaminhamos, em 21/3/2013, o MEMO/SRE/GER-1/Nº19/2013 (fls 211 a 216) à Superintendência de Relações com Empresas (“SEP”), de forma a consultarmos o entendimento daquela área técnica em relação à possibilidade de a Companhia vir a ter seu registro cancelado “de ofício”, nos termos do inciso II do art. 54 da Instrução CVM 480, conforme já fora solicitado pela Companhia no expediente datado de 5/11/2012, sob a alegação de que já se encontrava com o seu registro suspenso desde novembro de 1998.

2.20 Em 26/3/2013, em resposta ao MEMO/SRE/GER-1/Nº19/2013, a SEP encaminhou o Despacho GEA-3/Nº109/13 (fls. 219 a 220), esclarecendo que *“a Companhia se encontra com o registro na CVM ativo, razão pela qual, nos termos do inciso II do art. 54 da Instrução CVM nº 480/09, a Companhia não está sujeita ao cancelamento de ofício do seu registro.”*

2.21 Em 3/4/2013, já tendo ciência da manifestação da SEP, encaminhamos o OFÍCIO/CVM/SRE/GER-1/Nº 069/2013 (fls. 223 a 228) à Companhia, no qual esclarecemos que:

*“quanto ao cancelamento de registro “de ofício”, nos termos do inciso II do art. 54 da Instrução CVM 480 (...) foi solicitada a manifestação da Superintendência de Relações com Empresas – SEP, com respeito a essa possibilidade.*

*Como resposta, a SEP informou que a Companhia se encontra com o registro na CVM ativo, razão pela qual, nos termos do inciso II do art. 54 da Instrução CVM nº 480/09, a Companhia não está sujeita ao cancelamento de ofício de seu registro.”*

2.22 Ademais, por meio daquele mesmo Ofício, *“reiteramos, não ter a CVM poder para dispensar obrigações que advenham de exigência legal.”*, as quais, no caso em questão, são previstas pelo § 4º do art. 4º da LSA.

2.23 Além disso, nesta mesma ocasião, informamos à Companhia que, ao analisarmos os precedentes elencados por ela (parágrafo 2.12 acima), chegamos à conclusão de que os mesmos não encontram correspondência com o pleito em análise.

2.24 Finalmente, solicitamos à Companhia o atendimento às exigências elencadas abaixo para melhor subsidiar a apreciação do tema, uma vez que as informações de que dispúnhamos até aquele momento eram insuficientes para elaborarmos uma proposta a ser submetida à apreciação do Colegiado da CVM.

*“1. Todos os documentos que instruírem o pedido em exame devem vir firmados e com a devida identificação do signatário (não há tal identificação em alguns documentos que instruem o Processo em referência), com todas as lacunas preenchidas, e, quando for o caso, registrados no órgão competente. Só serão admitidas lacunas para informações que dependam exclusivamente da concessão do registro por esta CVM;*

*2. Encaminhar cópia do comprovante do pagamento da taxa de fiscalização específica para o pedido de registro da OPA, nos termos da Lei nº 7940/89, se for caso;*

*3. Enviar cópia do Fato Relevante publicado sobre o tema e expô-lo no site da Companhia e da CVM, o qual deve conter as informações necessárias para orientar os acionistas sobre o seu pedido de cancelamento de registro;*

*4. Apresentar procedimentos alternativos a todos os procedimentos de OPA de que se pede dispensa para o presente caso de pedido cancelamento de registro de Hotéis e Turismo da Guanabara S.A. Sobre esse ponto, destacamos que no site da CVM (em “Decisões do Colegiado”) encontram-se precedentes que podem ser usados como modelo.*

*Alternativamente, caso se pretenda ratificar pleito de procedimento diferenciado semelhante aos adotados pelos precedentes supramencionados, apresentar arrazoado que o fundamente, haja vista nossa observação de que o presente caso não encontra qualquer correspondência com os precedentes mencionados acima.”*

2.25 Em 26/4/2013, em resposta ao OFÍCIO/CVM/SRE/GER-1/Nº69/2013, a Companhia protocolou expediente (fls. 230 a 231) em que reafirma sua condição de registro suspenso desde 1998 e faz questionamentos sobre a situação de seu registro de companhia aberta, nos seguintes termos:

*“A – Houve requerimento expresso de reversão da suspensão de registro?*

*B – Quais os documentos necessários para instruir o pedido de reversão da suspensão?*

*C – Foram cumpridas todas as exigências documentais, exigidas pela CVM e previstas nas instruções Normativas para o deferimento da reversão?*

*D – ficou pendente alguma exigência, que não foi cumprida pela empresa?*

*E – Se houve pendência. Qual a data da pendência? Qual o prazo para o cumprimento e qual o documento a ser apresentado?*

*G – Qual o motivo do lançamento da empresa com o status de paralisada? E, quais as implicações quanto as exigências previstas nos incisos do Artigo 21 da Instr. 480/09?*

*H – Tendo a empresa encerrado o procedimento falimentar e de concordata em dezembro de 2004. Qual o procedimento, ou critério utilizado para fixar a empresa na Categoria do Registro em A, a partir de 01/01/2010? Qual a categoria anterior?”*

2.26 Em 2/5/2013, a Companhia protocolou novo expediente (fls. 232 a 236), acrescentando os seguintes

esclarecimentos quanto aos itens 1 a 4 elencados no OFÍCIO/CVM/SRE/GER-1/Nº69/2013, (parágrafo 2.24 acima):

*“1 - Quanto ao quesito de n. 1, o signatário que ora subscreve a peça encontra-se devidamente qualificado no preâmbulo inicial.*

*2 - Quanto ao quesito de n. 2, a taxa de fiscalização, que não é o caso de registro e sim de cancelamento, encontra-se também nos documentos anexados.*

*3 - No que concerne ao quesito 3. Encontra-se no site da HTG todas as informações necessárias, orientando os acionistas quanto ao pedido de cancelamento de registro. Salientamos, que a CVM cancelou a senha de acesso ao site da CVM impedido a Requerente de postar qualquer informações por meio eletrônico, o que vem sendo feito por meio do site da 'htg.net.br' ou por meio do protocolo da CVM.*

*4 - Quanto ao item 4. Embora, os casos mencionados não sejam iguais, mas, gozam de similitudes, os mesmos servem como parâmetro. Contudo, trata-se de uma situação diferenciada pelo histórico da Cia, trata-se de uma excepcionalidade, uma Cia. totalmente paralisada, que não preenche os requisitos previstos na Instrução CVM 480/09 para mantê-la com registro ativo, pois, há muito tempo deixou de preencher os requisitos previsto em lei, como noticiado no próprio site da CVM, paralisada, com patrimônio líquido negativo, fato que deve ser enfrentado pelo Colegiado, com base não só na legislação, mas com base nos princípios do direito, para que não haja insegurança jurídica, evitando assim a auto falência da Cia., o que comprometerá mais ainda o direito de qualquer acionista que venha requerer o seus direitos.” (grifo deles)*

2.27 Com relação ao item 2 acima, vale esclarecer que a Companhia nos encaminhou tão somente a cópia do comprovante do pagamento das taxas de fiscalização trimestrais, de que trata a Lei nº 7.940/89, referentes aos 1º e 2º trimestres de 2012. Dessa forma, o comprovante do pagamento da taxa de fiscalização referente ao registro de OPA, o qual solicitamos, não foi encaminhado.

2.28 Em 2/5/2013, dado o teor dos referidos expedientes, encaminhamos o MEMO/SRE/GER-1/Nº 26/2013 (fls 238 a 241), solicitando novamente manifestação da SEP, nos seguintes termos:

*“ (...) responda aos questionamentos, elencados nos itens A a H, do expediente de 26/4/2013 e no item 3, do expediente de 2/5/2013 (“Salientamos, que a CVM cancelou a senha de acesso ao site da CVM”), bem como se manifeste sobre outros pontos que julgar oportunos, de forma a subsidiar nossa manifestação quanto à possibilidade ou não de cancelamento de registro da Companhia nas formas solicitadas, para posterior apreciação do pleito pelo Colegiado da CVM.”*

2.29 Em 14/5/2013, por meio do Despacho GEA-3/Nº135/13 (fls 249 a 250) a SEP informou que:

*“(…) ao contrário do alegado pela Companhia, seu registro **não** está suspenso desde 1998, pois, conforme consta do Sistema Integrado de Participantes do Mercado, a suspensão do registro foi revertida em 02.03.2000 (fl. 243) (...).*

*No que se refere à situação da Companhia como paralisada, informamos que a Hotéis e Turismo da Guanabara teve sua situação alterada para “paralisada” em 2/12/2004, informação que consta, inclusive, no documento IAN/2005 (fl. 246). Adicionalmente, informamos que não há previsão específica na Instrução CVM nº 480/09 (...) acerca de emissores nessa situação.*

*Quanto ao questionamento relativo ao procedimento para definição da categoria do registro da Companhia, destacamos que as categorias de registro A e B foram introduzidas com a entrada em vigor da ICVM nº 480/09, em 01.01.2010.*

*Nessa linha, informamos que a classificação da Companhia foi feita nos termos do art. 64 da referida Instrução, cumprindo registrar que, quando da entrada em vigor da referida Instrução, coube recurso para as companhias que quisessem ter o seu registro classificado em outra categoria, faculdade não utilizada pela Companhia.*

*(...) informamos que, conforme os e-mails encartados às fls. 247-248, a GEA-1 já solicitou o envio de login e senha do Sistema IPE para o seguinte e-mail cadastrado: htg@htg.net.br”*

2.30 Considerando todo o exposto acima, decidimos encaminhar o caso, sobre o qual nos manifestamos a seguir, à apreciação do Colegiado da CVM.

### III. NOSSAS CONSIDERAÇÕES

3 . 1 De acordo com o teor dos expedientes protocolados pela Companhia, vislumbra-se que são pleiteadas três alternativas para o cancelamento de seu registro, quais sejam: (i) “de ofício”, nos termos do inciso II do art. 54 da Instrução CVM 480; (ii) sem a realização da OPA para cancelamento de registro; ou (iii) com a realização de procedimento diferenciado da referida OPA, nos termos do art. 34 §1º da Instrução CVM 361.

3 . 2 Conforme verificamos na seção II. Histórico do Processo e Alegações da Companhia, parágrafo 2.6 acima, o procedimento diferenciado referente ao item (iii) acima, trata-se de:

1. inobservância do quorum de verificação do sucesso da OPA de que trata o inciso II do art. 16 da Instrução CVM 361;
2. dispensa de elaboração e publicação de instrumento de OPA, sob a forma de edital, conforme previsto pelo art. 11 da Instrução CVM 361;
3. dispensa de realização do leilão previsto pelo inciso VII do art. 4º e pelo art. 12 da Instrução CVM 361;

4. dispensa de elaboração de laudo de avaliação da Companhia, conforme prevista no inciso VI do art. 4º e no art. 8º da Instrução CVM 361; e
5. dispensa de contratação de instituição intermediária, conforme prevista no inciso IV do art. 4º e no art. 7º da Instrução CVM 361.

3.3 Dessa forma, começamos a análise a partir da verificação da possibilidade de cancelamento de registro “de ofício” da Companhia, de acordo com o item (i) acima.

3.4 Antes de mais nada, cabe destacar o que prevê o inciso II do art. 54 da Instrução CVM 480:

*“Art. 54. A SEP deve cancelar o registro de emissor de valores mobiliários, nas seguintes hipóteses:*

*(...)*

*II - suspensão do registro de emissor por período superior a 12 (doze) meses.”*

3.5 Em consulta à SEP, relatada no item “II. Histórico do Processo e Alegações da Companhia” (parágrafo 2.19), questionamos se caberia tal procedimento, visto a alegação da Companhia de que se encontrava com seu registro suspenso desde 1998. Ademais, propusemos que, “caso a SEP entenda (entendesse) ser aplicável à Companhia o que preceitua o disposto no inciso II do art. 54 da Instrução CVM 480, tome as providências para o referido cancelamento de registro e archive o presente Processo.”

3.6 Em resposta ao nosso questionamento, a SEP informou que “a Companhia se encontra com o registro na CVM ativo, razão pela qual, nos termos do inciso II do art. 54 da Instrução CVM nº 480/09, a Companhia não está sujeita ao cancelamento de ofício do seu registro.”

3.7 Tal manifestação da SEP, em nosso entendimento, inviabiliza o cancelamento “de ofício”, pleiteado pela Companhia, nos termos inciso II do art. 54 da Instrução CVM nº 480/09.

3.8 Em relação ao cancelamento de registro da Companhia sem a realização da OPA prevista pelo § 4º do art. 4º da LSA, item (ii) acima, já esclarecemos anteriormente não ter a CVM poder para dispensar obrigações que advenham de exigência legal.

3.9 Neste caso, só caberia à CVM manifestar-se favoravelmente a não realização de OPA apenas nas hipóteses em que: (a) não há previsão legal para a mesma; (b) não há titulares de ações em circulação, conforme definido no art. 4º-A, § 2º da Lei 6.404 e no inciso III do art. 3º da Instrução CVM 361; e (c) na eventualidade de existirem ações em circulação, a unanimidade dos titulares de tais ações declararem que dispensam a realização de OPA para cancelamento de registro, seja por intermédio de Assembleia Geral Extraordinária, seja por meio de declaração individual desses acionistas.

3.10 Com relação à eventualidade de previsão legal para a realização de OPA para o caso em tela, item (a) acima, se faz necessário verificarmos o dispositivo legal em que tal previsão é encontrada, qual seja, o § 4º do art. 4º da LSA:

*“Art.4º § 4º - O registro de companhia aberta para negociação de ações no mercado somente poderá ser cancelado se a companhia emissora de ações, o acionista controlador ou a sociedade que a controle, direta ou indiretamente, formular oferta pública para adquirir a totalidade das ações em circulação no mercado, por preço justo, ao menos igual ao valor de avaliação da companhia, apurado com base nos critérios, adotados de forma isolada ou combinada, de patrimônio líquido contábil, de patrimônio líquido avaliado a preço de mercado, de fluxo de caixa descontado, de comparação por múltiplos, de cotação das ações no mercado de valores mobiliários, ou com base em outro critério aceito pela Comissão de Valores Mobiliários, assegurada a revisão do valor da oferta, em conformidade com o disposto no art. 4º-A.”*

3.11 Da leitura do dispositivo legal supra e considerando a situação em que se encontra a Companhia, com registro de companhia aberta ativo perante a CVM e com aproximadamente 3.800 acionistas titulares de ações em circulação (fls. 146 a 208), representando 25,45% do seu capital social, concluímos ser inafastável a obrigação de realização da OPA por previsão legal para cancelamento de registro, no presente caso.

3.12 Com relação à existência ou não de titulares de ações em circulação, item (b) acima, reiteramos que existem cerca de 3.800 acionistas nesta situação, conforme exposto no parágrafo acima, afastando novamente a hipótese de não realização de OPA.

3.13 Ademais, quanto ao item (c) acima, não foi apresentado documento que comprovasse que houve o consentimento da unanimidade dos titulares de ações em circulação da Companhia quanto ao cancelamento de seu registro, confirmando assim a impossibilidade do cancelamento de registro sem a realização de OPA.

3.14 Em nosso entendimento, resta, então, a opção de se pleitear a realização de OPA com procedimento diferenciado, conforme previsto no art. 34 da Instrução CVM 361, nos seguintes termos:

*“Art. 34. Situações excepcionais que justifiquem a aquisição de ações sem oferta pública ou com procedimento diferenciado, serão apreciadas pelo Colegiado da CVM, para efeito de dispensa ou aprovação de procedimento e formalidades próprios a serem seguidos, inclusive no que se refere à divulgação de informações ao público, quando for o caso.*

*§1º São exemplos das situações excepcionais referidas no caput aquelas decorrentes:*

*I - de a companhia possuir concentração extraordinária de suas ações, ou da dificuldade de*



*identificação ou localização de um número significativo de acionistas;*

*II - da pequena quantidade de ações a ser adquirida frente ao número de ações em circulação, ou do valor total, do objetivo ou do impacto da oferta para o mercado;*

*III - da modalidade de registro de companhia aberta, conforme definido em regulamentação própria;*

*IV - de tratar-se de operações envolvendo companhia com patrimônio líquido negativo, ou com atividades paralisadas ou interrompidas; e*

*V - de tratar-se de operação envolvendo oferta simultânea em mercados não fiscalizados pela CVM.”*

3.15 Da leitura do dispositivo supramencionado, verifica-se que a Companhia se enquadra no disposto pelo inciso IV acima, pelo fato de o cancelamento de registro ora pleiteado *“tratar-se de operações envolvendo companhia com patrimônio líquido negativo, ou com atividades paralisadas ou interrompidas.”*

3.16 Pelo motivo ora exposto, entendemos que a Companhia estaria em condições de pleitar a realização de OPA para cancelamento de registro com a adoção de procedimento diferenciado nos termos do art. 34 da instrução CVM 361.

3.17 Contudo, conforme vimos na seção II. Histórico do Processo e Alegações da Companhia, não foram apresentados mecanismos que compensassem as garantias previstas pelos dispositivos normativos a serem dispensados, além de não ter sido apresentado sequer *“o preço justo, ao menos igual ao valor de avaliação da companhia”*, conforme previsão constante do §4º do art. 4º da LSA.

3.18 Ademais, da análise a seguir, verifica-se que os precedentes citados pela Companhia não trazem quaisquer similitudes com o presente caso.

3.19 Foram elencadas pela requerente três situações em que o Colegiado da CVM deliberou favoravelmente ao cancelamento de registro de companhias abertas mediante procedimento diferenciado de OPA. São elas: Ribeirão Preto Water Park S.A. (Processo CVM RJ-2004-1359); Blue Tree Hotels & Resorts do Brasil S.A. (Processo CVM RJ-2007-14121) e Dersa - Desenvolvimento Rodoviário S.A. (Processo CVM RJ-2009-4470).

3.20 No caso de Ribeirão Preto Water Park S.A. (Processo CVM RJ-2004-1359 – decisão datada de 18/5/2004), apenas 1 acionista, detentor de uma única ação, cujo valor patrimonial era definido e correspondia a R\$ 0,07, não se manifestou sobre o cancelamento de registro de companhia aberta, não obstante os esforços realizados para sua localização por aquela companhia.

3.21 No caso de Blue Tree Hotels & Resorts do Brasil S.A. (Processo CVM RJ-2007-14121 – decisão datada de 25/1/2008), havia 6 titulares de ações em circulação (cerca de 0,04% de seu capital social), dos quais 5 acionistas concordaram com o cancelamento de registro daquela companhia, tendo apenas 1 acionista, titular de uma única ação em circulação, não se manifestado sobre o tema (nem positivamente nem negativamente), a despeito dos esforços empreendidos pelo requerente daquele caso. Ainda assim, aquele requerente deixou à disposição do referido acionista o valor de R\$ 10,00 por sua ação, correspondente a um *“prêmio de 2,4 vezes o valor patrimonial à época”*.

3.22 No caso de Dersa - Desenvolvimento Rodoviário S.A. (Processo CVM RJ-2009-4470 – decisão datada de 17/11/2009), o procedimento diferenciado foi autorizado porque somente 3 acionistas não se manifestaram quanto ao tema, por motivo de impedimento de cada um deles (falência, falecimento e extinção). Assim, ficou aquela companhia *“autorizada a efetuar a aquisição das ações dispersas em mercado nos termos por ela propostos”*, o que incluía a valoração de tais ações pelo preço de R\$ 0,75 por lote de mil ações, conforme definido em laudo de avaliação.

3.23 De volta ao presente caso de Hotéis e Turismo da Guanabara S.A., observamos a existência de aproximadamente 3.800 titulares de ações em circulação (parágrafo 3.10 acima), representando cerca de 25% do capital social da Companhia, números muito superiores aos encontrados nos precedentes supramencionados, os quais se enquadravam em situação excepcional.

3.24 Não obstante, já houve decisões do Colegiado de casos mais próximos ao pleito em questão, entre os quais destacamos o caso de Máquinas Agrícolas Fuchs S.A. (*“Máquinas Fuchs”*), tratado no âmbito do Processo CVM RJ nº 2011-14076.

3.25 Naquele precedente, Máquinas Fuchs também solicitou a realização de OPA com adoção de procedimento diferenciado, nos termos do art. 34 da Instrução CVM 361.

3.26 Tal procedimento constituía-se em:

- (a) inversão simples do quórum previsto no inciso II do art. 16 da Instrução CVM 361, de modo que o cancelamento do registro da Máquinas Fuchs estivesse condicionado à não discordância de acionistas representantes de 1/3 ou mais das ações em circulação daquela companhia, considerando ações em circulação, para este efeito, apenas as ações cujos titulares se manifestarem, vendendo ou não suas ações na OPA, concordando ou não com o cancelamento de registro da referida companhia, por meio de preenchimento de formulário próprio, que substituiria o procedimento de leilão;
- (b) dispensa de contratação de instituição intermediária, conforme prevista no inciso IV do art. 4º e no art. 7º da Instrução CVM 361;
- (c) dispensa de elaboração de laudo de avaliação da Companhia, conforme prevista no inciso VI do art. 4º e no art. 8º da Instrução CVM 361;
- (d) dispensa de publicação de instrumento de OPA, sob forma de edital, em jornal de grande circulação, conforme prevista no art. 11 da Instrução CVM 361; e

(e) dispensa de leilão em bolsa de valores, conforme previsto no inciso VII do art. 4º e no art. 12 da Instrução CVM 361.

3.27 Ademais, Máquinas Fuchs esclarecia que:

*"A OPA é destinada a 318 acionistas, detentores de 2.230 ações ordinárias e 3.163 ações preferenciais classe A, equivalentes a 4,17% do capital social da Companhia.*

*O preço oferecido é de R\$ 3,43 por ação ordinária ou preferencial, conforme definido com base na avaliação da Companhia feita em 2009, pela Reserva Engenharia de Marcas e Finanças Ltda, que utilizou o critério do patrimônio líquido contábil, com base nas demonstrações financeiras referentes ao exercício social encerrado em 31/12/2007, tendo sido considerado pela Ofertante como o "preço justo" para a presente oferta.*

*O valor da OPA é de R\$ 18.012,62, caso todas as ações sejam alienadas, sem contar com a atualização pela taxa SELIC, desde 29/09/2008 até a data da liquidação financeira da oferta.*

*Cabe ressaltar que a Ofertante protocolou declarações de onze acionistas objeto da OPA, titulares de ações ordinárias e preferenciais, representativas de 40,02% do total das ações em circulação, em que concordam com os termos e condições da oferta, incluindo o preço ofertado pelas ações objeto.*

*O edital de OPA conta, ainda, com redação que esclarece os procedimentos a serem adotados por titulares de 10% das ações objeto, no mínimo, caso requeiram a revisão de preço de que trata o art. 4º-A da Lei 6.404/76, no prazo de 15 dias contados da data da publicação do Aviso aos Acionistas mencionado abaixo.*

*Nesse caso, a Ofertante se compromete a contratar o avaliador que for definido pelos titulares de ações em circulação em assembleia de revisão de preço, com vista à elaboração do laudo de avaliação da Companhia, objeto de pedido de dispensa por ora, e a adotar os procedimentos previstos nos arts. 23 e 24 da Instrução CVM 361." (grifo nosso)*

3.28 Máquinas Fuchs apresentou, ainda, os seguintes argumentos para a solicitação de procedimento diferenciado de OPA, os quais foram relatados no MEMO/SER/GER-1/Nº 67/2012, documento por meio do qual esta área técnica retratou o caso ao Colegiado da CVM, da seguinte forma:

*"(...) a impossibilidade da Companhia de arcar com os custos relacionados aos procedimentos gerais previstos na Instrução CVM nº 361/2002, em especial os atinentes à publicação do edital da OPA e à contratação de instituição intermediária e de avaliação, os quais são totalmente desproporcionais ao valor da OPA e incompatíveis com a situação financeira da OFERTANTE, que há vários anos não recebe dividendos da COMPANHIA".*

*Tendo em vista a premissa acima, de que os custos envolvidos no rito ordinário seriam inviáveis, a Ofertante apresentou estimativas de custos com esses procedimentos, destacando que, em contato telefônico com instituições avaliadoras que eventualmente pudessem vir a elaborar o laudo de avaliação exigido pela Instrução CVM 361, recebeu orçamentos da ordem de R\$ 120.000,00, além de outras instituições que concluíram, dizendo: "dado o porte da empresa e o valor da OPA, a qual acreditamos será pequena em termos de valores, acredito que os nossos fees para a elaboração do laudo seriam desproporcionais aos números da empresa".*

*A Ofertante alega, ainda, que "solicitou à Pontolito Composição Arte Final e Fotolito Ltda. ([www.pontolito.com.br](http://www.pontolito.com.br)) orçamento para a publicação do edital de OPA. (...) o custo para publicação do edital de OPA no Diário Oficial do Estado e no Diário da Manhã de Ijuí seria de R\$ 9.817,80, acrescido de R\$ 490,00 pela prestação dos serviços. Ou seja, o custo total ultrapassa R\$ 10.000,00, o que representa aproximadamente 50% da OPA, se todas as ações em circulação forem negociadas."*

*Quanto ao custo para realização do leilão, (...) "a BM&FBOVESPA foi contatada por telefone, tendo informado à OFERTANTE que somente apresenta orçamento para realização de leilão à instituição intermediária da OPA, com quem mantém relação direta. No caso, como foi solicitada a dispensa da contratação de instituição intermediária, a OFERTANTE não sabe precisar qual seria o custo com o leilão."*

*A Ofertante, dessa forma, conclui que os custos a serem despendidos com as formalidades constantes do rito ordinário da OPA são incompatíveis com o valor da oferta em si."*

3.29 Com o intuito de salvaguardar o direito de seus acionistas, mesmo com as dispensas requeridas, Máquinas Fuchs apresentou procedimentos alternativos com relação a cada uma delas.

3.30 Em relação ao pedido de dispensa de contratação de instituição intermediária, conforme prevista no inciso IV do art. 4º e no art. 7º da Instrução CVM 361, relatou esta área técnica no MEMO/SER/GER-1/Nº67/2012 que:

*"(...) a Ofertante contratou a Corretora para garantir a liquidação financeira e o controle operacional da oferta.*

*Para esses serviços, a Ofertante pagou à Corretora o valor de R\$ 25.000,00, nos termos do contrato firmado.*

*Para garantir a liquidação financeira, a Ofertante depositou em conta separada na Corretora o valor de R\$ 30.000,00.*

*Já para garantir o controle operacional da oferta, a Corretora será a responsável por receber os Formulários de Manifestação, por contabilizá-los para efeito de quórum de sucesso da OPA, nos termos aprovados pelo Colegiado da CVM, e por comunicar o resultado da OPA à CVM, em até 7 dias úteis após a data limite para entrega do referido documento.”*

3.31 Em relação ao pleito de dispensa de elaboração de laudo de avaliação da companhia objeto da oferta, conforme prevista no inciso VI do art. 4º e no art. 8º da Instrução CVM 361, Máquina Fuchs propôs a utilização do preço de R\$ 3,43 por ação ordinária ou preferencial, conforme definido em laudo de avaliação daquela companhia feita em 2009 pela Reserva Engenharia de Marcas e Finanças Ltda, que utilizou o critério do patrimônio líquido contábil, com base nas demonstrações financeiras referentes ao exercício social encerrado em 31/12/2007, tendo sido considerado como o "preço justo" para aquela oferta.

3.32 Cabe ressaltar que esta área técnica aceitou a avaliação proposta pela Máquinas Fuchs com base nos seguintes motivos:

*“(…) havemos de considerar as seguintes características observadas na presente OPA:*

- 1. em 2009, a Companhia foi avaliada pelo patrimônio líquido contábil, um dos critérios aceitos pelo art. 4º da Lei 6.404/76, com base nas demonstrações financeiras referentes ao exercício social encerrado em 31/12/2007, resultando no valor de R\$ 3,43 por ação ordinária ou preferencial;*
- 2. desde o encerramento de 2008 até a última informação trimestral (30/06/2012), a Companhia apresenta patrimônio líquido negativo, conforme se verifica das demonstrações financeiras disponíveis no site da CVM;*
- 3. a OPA é destinada a 318 acionistas, detentores de ações representativas de 4,17% do capital social da Companhia, muitos dos quais, por serem titulares de pequenas quantidades de ações em circulação, não se estimulariam, sequer, a manifestar-se no âmbito da oferta;*
- 4. titulares representativos de 40,02% das ações em circulação concordam com as condições da oferta, o que inclui o preço de R\$ 3,43 por ação, ajustado pela taxa SELIC, desde 29/9/2008 até a data da liquidação financeira da oferta;*
- 5. o valor da oferta é de R\$ 18.012,62, caso todas as ações sejam alienadas, sem contar com a atualização prevista;*
- 6. a confecção de um laudo de avaliação que atenda ao disposto no Anexo III da Instrução CVM 361 custa aproximadamente R\$ 120.000,00, preço muito superior ao valor total da OPA, e ainda assim a Ofertante se dispõe a contratar a elaboração do laudo de avaliação, no caso de requerimento de revisão de preço, nos termos do art. 4º-A da Lei 6.404/76 e dos arts. 23 e 24 da Instrução CVM 361;*
- 7. a Ofertante comprova os melhores esforços para que o cancelamento de registro da Companhia ocorra mediante procedimento de OPA, chegando a contratar serviço da Corretora que garanta a liquidação financeira e o controle operacional da oferta, mediante pagamento de R\$ 25.000,00, superior ao valor da própria oferta;*
- 8. a Companhia nunca teve suas ações listadas para negociação em bolsa ou mercado de balcão organizado; e*
- 9. a Companhia tem dificuldades de localizar os titulares de ações em circulação, posto que não possui um serviço de escrituração de ações, não havendo sequer como confirmar os dados dos acionistas constantes do cadastro, ou mesmo se tais acionistas encontram-se ainda na plena capacidade de seus direitos, ou se as ações registradas como sendo deles fazem parte de espólio ou não.*

*Por esses motivos e pelo princípio da proporcionalidade e da razoabilidade, entendemos ser pertinente que o preço justo da OPA seja definido com base na avaliação da Companhia feita em 29/09/2008 pela Reserva Engenharia de Marcas e Finanças Ltda, sendo a Ofertante dispensada de elaborar novo laudo de avaliação para presente oferta.”*

3.33 Em relação ao pedido de dispensa de publicação de instrumento de OPA, sob forma de edital, em jornal de grande circulação, conforme prevista no art. 11 da Instrução CVM 361, Máquinas Fuchs comprometeu-se a publicar Aviso aos Acionistas no Diário Oficial do Estado do Rio Grande do Sul e no Jornal da Manhã, sendo este último o jornal de grande circulação em Ijuí-RS e cidades circunvizinhas habitualmente utilizado por aquela companhia, indicando os locais, incluindo sites, em que o instrumento de OPA encontrar-se-ia disponível para consulta.

3.34 Quanto à dispensa de leilão em bolsa de valores, conforme previsto no inciso VII do art. 4º e no art. 12 da Instrução CVM 361, Máquinas Fuchs propôs que:

*“(..) devido ao pedido de dispensa de leilão em bolsa de valores ou mercado de balcão organizado, os acionistas manifestarão sua aceitação ou não da oferta por meio de formulário próprio ("Formulário de Manifestação"), encontrado nos mesmos locais indicados no Aviso aos Acionistas para consulta ao instrumento da OPA.*

*Tais formulários deverão ser entregues ou encaminhados por carta, mediante aviso de recebimento à Corretora Geral de Valores e Câmbio Ltda ("Corretora"), até a data do encerramento da oferta, que será definida com base na data da publicação do Aviso aos*

*Acionistas e obedecerá ao que preceitua o § 1º do art. 12 da Instrução CVM 361 (30 a 45 dias contados da referida publicação). A Ofertante arcará com os custos relativos aos envios dos Formulários por parte dos acionistas objeto que se manifestarem na OPA.”*

3.35 Finalmente, esta área técnica relatou no MEMO/SRE/GER-1/Nº67/2012 que:

*“À exceção dos pleitos de dispensa em tela, as demais formalidades aplicáveis a uma OPA para cancelamento de registro, como a opção de venda (put), e os limites de aquisição de 1/3 e 2/3 das ações em circulação, previstos, respectivamente, no § 2º do art. 10 e nos incisos I e II do art. 15 da Instrução CVM 361, por exemplo, foram devidamente observadas e constam do instrumento de OPA.”*

3.36 Assim, o Colegiado da CVM, “com base na manifestação da área técnica, consubstanciada no MEMO/SRE/GER-1/Nº67/2012, e, ainda, tendo em vista os precedentes já autorizados, deliberou conceder as dispensas pleiteadas.”

3.37 De volta ao caso concreto, cabe ressaltar, mais uma vez, que concordamos com o argumento da Companhia de que a sua situação justifica a adoção de procedimento diferenciado na realização de uma OPA para cancelamento de registro, conforme previsto pelo art. 34 da Instrução CVM 361, dado que apresenta patrimônio líquido negativo e encontra-se com suas atividades paralisadas.

3.38 Contudo, entendemos que, para a aceitação das excepcionalidades ora pleiteadas deveriam ser previstos procedimentos alternativos que visassem a tutelar os direitos dos acionistas titulares de ações em circulação, em substituição ao ritos ordinários previstos tanto na LSA, quanto na Instrução CVM 361.

3.39 Tais tutelas foram observadas no caso de Máquinas Fuchs, que previu mecanismos alternativos, inclusive permitindo que os acionistas titulares de ações em circulação pudessem optar adequadamente pelo cancelamento de registro ou não da companhia.

3.40 Da análise do presente caso, percebemos que a Companhia não apresentou quaisquer mecanismos que substituíssem os requisitos normativos, nem ao menos apresentou minuta de instrumento de OPA à CVM, bem como não definiu qualquer preço para a aquisição das ações que considerasse “justo”, de forma a cumprir preceito legal constante do §4º do art. 4º da LSA, razão pela qual somos contra a proposta de procedimento diferenciado de OPA para a Companhia da forma como foi apresentada.

#### IV. CONCLUSÃO

Por todo o acima exposto, propomos encaminhar o presente caso ao SGE, para que seja submetido ao Colegiado da CVM, tendo esta SRE/GER-1 como relatora, ressaltando que:

- quanto à possibilidade de cancelamento de registro “de ofício”, entendemos, com base em consulta realizada junto à SEP, que a Companhia não faz jus a tal cancelamento, por não estar com seu registro suspenso, nos termos do inciso II do art. 54 da Instrução CVM 480;
- quanto à possibilidade de cancelamento de registro sem a realização de OPA, não cabe à CVM a faculdade de dispensar o cumprimento de exigência legal, constante do § 4º do art. 4º da LSA, que trata da obrigatoriedade de realização de OPA para cancelamento de registro de companhia aberta; e
- quanto à possibilidade de cancelamento de registro com procedimento diferenciado de OPA, esta área técnica manifesta-se contrária ao procedimento proposto, pois não foi previsto qualquer mecanismo alternativo, em relação às dispensas solicitadas, que pudessem tutelar de forma adequada os direitos dos acionistas titulares de ações em circulação da Companhia.

(original assinado por)

GUSTAVO LUCHESE UNFER

Analista GER-1

(original assinado por)

RAUL DE CAMPOS CORDEIRO

Gerente de Registros -1

(em exercício)

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

(original assinado por)

REGINALDO PEREIRA DE OLIVEIRA

Superintendente de Registro  
de Valores Mobiliários