

Para: SRE
De: GER-1

MEMO/SRE/GER-1/Nº 81/2014
Data: 06/11/2014

Assunto: Pedido de autorização para aquisição privada de ações de emissão de M&G Poliéster S.A. por investidor não residente - Processo CVM nº RJ-2014-12532

Senhor Superintendente,

Trata-se de pedido formulado por meio de expediente protocolado na CVM em 29/10/2014, em que Mossi & Ghisolfi International S.À.R.L. ("Requerente"), sociedade estrangeira, solicita autorização para aquisição privada de ações de emissão da M&G Poliéster S.A. ("Companhia"), por força do art. 8º, inciso I e p.u., da Resolução CMN nº 2.689/00 ("Resolução 2.689"), que preceitua:

Art. 8º É vedada a utilização dos recursos ingressados no País ao amparo desta Resolução em operações no mercado de valores mobiliários decorrentes de aquisição ou alienação:

I - fora de pregão das bolsas de valores, de sistemas eletrônicos, ou de mercado de balcão organizado por entidade autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários, de valores mobiliários de companhias abertas registradas para negociação nestes mercados; [...]

Parágrafo único. Excluem-se do disposto neste artigo as hipóteses de subscrição, bonificação, conversão de debêntures em ações, índices referenciados em valores mobiliários, aquisição e alienação de cotas de fundos abertos de investimento em títulos e valores mobiliários e, desde que previamente autorizados pela Comissão de Valores Mobiliários, os casos de fechamento de capital, cancelamento ou suspensão de negociação.

O referido pedido está relacionado à oferta pública de aquisição de ações ("OPA") para o cancelamento de registro da Companhia, tratada no âmbito do Processo CVM nº RJ-2014-5494 e registrada em 12/08/2014, cujo leilão foi realizado em 16/09/2014, tendo sido obtido o quórum de sucesso previsto no inciso II do art. 16 da Instrução CVM 361.

Diante disso, a Requerente, que foi a ofertante da referida OPA, contraiu a obrigação de adquirir as ações em circulação remanescentes pelo prazo de 3 meses contados da data de realização do leilão, pelo preço praticado no mesmo, atualizado pela taxa SELIC, nos termos do § 2º do art. 10 da Instrução CVM 361 e do item 8.2 do Edital da OPA da Companhia.

Cabe destacar, ainda, que, uma vez observado o quórum de sucesso da referida OPA e a inexistência de outros valores mobiliários em circulação de emissão da Companhia, restaram atendidos os requisitos previstos nos arts. 47 e 48 da Instrução CVM nº 480/09, de modo que M&G Poliéster S.A. teve o cancelamento de seu registro de companhia aberta operacionalizado pela Superintendência de Relações com Empresas - SEP, em 17/10/2014, nos termos do art. 50 da mesma norma.

1. ALEGAÇÕES DA REQUERENTE

Transcrevemos abaixo as alegações da Requerente (fls. 01 e 02), visando ao sucesso de seu pleito:

Conforme Fato Relevante divulgado pela Companhia em 16.09.2014, foi concluído o leilão de oferta pública para fins de cancelamento do seu registro de companhia aberta perante esta d. Comissão ("OPA"), nos termos do §4º do artigo 4º da Lei nº 6.404/1976 e da Instrução CVM nº 361/2002, o qual foi deferido pela CVM em 17.10.2014.

Diante disso, a Ofertante, nos termos do §2º do artigo 10 da Instrução CVM nº 361/2002 e do item 8.2 do Edital da OPA, está obrigada a adquirir as ações em circulação remanescentes pelo prazo de 3 (três) meses contados da data de realização do leilão, pelo mesmo preço e condições de pagamento praticados no leilão, devidamente atualizado pela Taxa Selic.

Dessa forma, de modo a cumprir com a sua obrigação de adquirir as ações de emissão da Companhia em circulação remanescentes, e conforme precedentes desta d. Comissão no mesmo sentido (Processos CVM RJ2010/17660, RJ2011/5965 e RJ2013/8607), a Ofertante, por ser uma sociedade estrangeira, solicita que seja concedida a autorização de que trata o §1º do artigo 8º da Resolução CMN nº 2.689/2000.

2. NOSSAS CONSIDERAÇÕES

- 2.1. No presente caso, a OPA para cancelamento de registro da Companhia foi realizada pela sua própria controladora, a Requerente.
- 2.2. Tal OPA foi registrada na CVM em 12/08/2014, sendo que seu leilão foi realizado em 16/09/2014. O resultado do referido leilão apontou para aceitação de 100% dos acionistas que se manifestaram no processo de cancelamento de registro da Companhia, conforme definidos no inciso II do art. 16 da Instrução CVM 361.
- 2.3. Com esse resultado, a Requerente passou a deter, direta ou indiretamente, 98,78% das ações representativas do capital social da Companhia, cujo registro de companhia aberta foi efetivamente cancelado pela CVM em 17/10/2014.
- 2.4. A Instrução CVM 361 prevê, no § 2º do art. 10, que, em caso de uma OPA formulada pelo acionista

controlador, por pessoa a ele vinculada ou pela própria companhia objeto, que venha a adquirir mais de 2/3 das ações em circulação, ficará o ofertante obrigado a adquirir as ações em circulação remanescentes pelo prazo de 3 meses, contados da data da realização do leilão, conforme se verifica detalhadamente no referido dispositivo normativo:

Art. 10 - §2º Ressalvada a hipótese de OPA por alienação de controle, do instrumento de qualquer OPA formulada pelo acionista controlador, pessoa a ele vinculada ou a própria companhia, que vise à aquisição de mais de 1/3 (um terço) das ações de uma mesma espécie ou classe em circulação, constará declaração do ofertante de que, caso venha a adquirir mais de 2/3 (dois terços) das ações de uma mesma espécie e classe em circulação, ficará obrigado a adquirir as ações em circulação remanescentes, pelo prazo de 3 (três) meses, contados da data da realização do leilão, pelo preço final do leilão de OPA, atualizado até a data do efetivo pagamento, nos termos do instrumento de OPA e da legislação em vigor, com pagamento em no máximo 15 (quinze) dias contados do último a ocorrer dos seguintes eventos:

I - exercício da faculdade pelo acionista; ou

II - pagamento aos demais acionistas que aceitaram a OPA, no caso de OPA com pagamento a prazo.

- 2.5. Ademais, no item 8.2 do Edital de OPA da Companhia, a regra supracitada estava devidamente contemplada, nos seguintes termos:

8.2 Obrigação Adicional. Findo o prazo da Oferta, caso a Ofertante venha a adquirir mais de 2/3 (dois terços) das ações em circulação, conforme definido nos itens 2.3 e 2.3.1 acima, a Ofertante ficará obrigada a adquirir as ações em circulação remanescentes pelo prazo de 3 (três) meses contados da data de realização do Leilão, pelo mesmo preço e condições de pagamento praticados no Leilão. Nesta hipótese, o pagamento do Preço de Aquisição deverá ocorrer no prazo de 15 (quinze) dias após a solicitação do Acionista de vender suas Ações, sendo tal valor atualizado pela variação da taxa SELIC, *pro rata temporis*, apurada desde a liquidação financeira da Oferta até a data do efetivo pagamento aos acionistas que exercerem o direito previsto neste item.

- 2.6. Dessa forma, e tendo em vista o resultado da referida OPA para cancelamento de registro da Companhia, a Requerente deve cumprir com a obrigação de adquirir as ações em circulação remanescentes em até 3 meses, a partir da data de realização do Leilão da OPA.
- 2.7. Entretanto, pelo fato de a Requerente ser uma companhia estrangeira, deve a mesma observar a Resolução 2.689, a qual dispõe sobre aplicações de investidor não residente no Brasil nos mercados financeiros e de capitais, antes de adquirir as ações em circulação remanescentes da Companhia.
- 2.8. Como já adiantamos, a Resolução 2.689 prevê a seguinte vedação no inciso I de seu art. 8º:

Art. 8º - É vedada a utilização dos recursos ingressados no País ao amparo desta resolução em operações no mercado de valores mobiliários decorrentes de aquisição ou alienação:

I - fora de pregão das bolsas de valores, de sistemas eletrônicos, ou de mercado de balcão organizado por entidade autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários, de valores mobiliários de companhias abertas registradas para negociação nestes mercados;

- 2.9. Já o p.u. do referido dispositivo, por sua vez, prevê hipóteses excepcionais à referida vedação, nos seguintes termos:

Art. 8º, p.u. - Excluem-se do disposto neste artigo as hipóteses de subscrição, bonificação, conversão de debêntures em ações, índices referenciados em valores mobiliários, aquisição e alienação de cotas de fundos de investimento abertos e, desde que previamente autorizados pela Comissão de Valores Mobiliários, os casos de fechamento de capital, cancelamento ou suspensão de negociação, transação judicial e negociação de ações vinculadas a acordos de acionistas.

- 2.10. Da leitura do disposto no p.u. do art. 8º da Resolução 2.689, verificamos que aquisição ou alienação de ações em casos de fechamento de capital devem ser previamente autorizadas pela CVM, tendo em vista que, nesses casos, não há mais ações negociadas em mercados regulamentados.
- 2.11. Nesse sentido, o Colegiado da CVM já se manifestou sobre a possibilidade de investidor não residente negociar com ações de sua titularidade após a realização de leilão de OPA, ao amparo da Resolução 2.689, com vista ao cumprimento: (i) da garantia da liquidação financeira da OPA por parte da instituição intermediária, conforme preceitua o § 4º do art. 7º da Instrução CVM 361 (caso OPA de Arteris S.A. - item 2.11.1 abaixo); ou (ii) da obrigação do ofertante prevista no § 2º do art. 10 da Instrução CVM 361 (casos das OPA de PortX Operações Portuárias S.A. e de Net Serviços de Comunicação S.A. - itens 2.11.2 e 2.11.3 abaixo):

- 2.11.1 Decisão do Colegiado da CVM datada de 10/09/2013:

PEDIDO DE AUTORIZAÇÃO PARA ENTREGA DE RECURSOS PARA INVESTIDORES NÃO RESIDENTES FORA DO AMBIENTE DE BOLSA EM CASO DE EXERCÍCIO DE GARANTIA FIRME DE LIQUIDAÇÃO - BANCO SANTANDER (BRASIL) S.A. E BANCO BTG PACTUAL S.A. - PROC. RJ2013/8607

Trata-se de apreciação de pedido de autorização formulado por Banco Santander (Brasil) S.A. e Banco BTG Pactual S.A (juntas, "Instituições Intermediárias"), para que os

investidores estrangeiros com registro amparado na Resolução CMN 2.689/00 ("Investidores 2.689") recebam os valores oriundos de uma eventual garantia firme de liquidação fora do mercado de bolsa, por meio de seu custodiante no Brasil como se a liquidação tivesse ocorrido por meio da Câmara de Compensação, Liquidação e Gerenciamento de Riscos de Operações do Segmento Bovespa e da Central Depositária de Ativos ("CBLC").

O pedido está relacionado à oferta pública de aquisição de ações ("OPA") por alienação de controle de Arteris S.A. ("Companhia"), registrada em 02.08.13, com procedimento diferenciado autorizado pelo Colegiado em reunião de 23.07.13.

Segundo a Superintendência de Registro de Valores Mobiliários – SRE, o exercício da garantia da liquidação financeira da OPA da Companhia, por parte das Instituições Intermediárias, caso venha a ser necessário, constituir-se-á em obrigação assumida, nos termos do § 4º do art. 7º da Instrução CVM 361/02. Desta forma, o entendimento da área é de que, a exemplo das decisões do Colegiado de 28.12.10, no âmbito do Proc. RJ2010/17660, e de 14.06.11, no âmbito do Proc. RJ2011/5965, tal obrigação "não pode ser equiparada a operação realizada em balcão não organizado ou a uma negociação puramente privada, impedida pela regulamentação em vigor", devendo a mesma "ser entendida como uma continuação da operação previamente realizada em ambiente de bolsa".

O Colegiado, com base na manifestação da área técnica, através do MEMO/SRE/GER-1/Nº 52/2013, deliberou aprovar o pleito das Instituições Intermediárias no sentido de que, em caso de eventual exercício da garantia da liquidação financeira da OPA por alienação de controle de Arteris S.A., os Investidores 2.689 possam receber seus recursos ao amparo da Resolução CMN 2.689/00. (grifo nosso)

2.11.2 Decisão do Colegiado da CVM datada de 14/06/2011:

PEDIDO DE AUTORIZAÇÃO PARA VENDA PRIVADA DE AÇÕES INTEGRANTES DA CARTEIRA DE FUNDOS DE INVESTIMENTO E INVESTIDORES NÃO RESIDENTES – MMX MINERAÇÃO E METÁLICOS S.A. – PROC. RJ2011/5965

Trata-se da apreciação do pedido de autorização formulado por MMX Mineração e Metálicos S.A. ("Requerente" ou "Ofertante"), na qualidade de ofertante da oferta pública voluntária de aquisição por permuta de ações de emissão da PortX Operações Portuárias S.A. ("PortX" ou "Companhia"), para negociação privada de ações de emissão da PortX que integram a carteira de fundos de investimento regulados pela Instrução CVM nº 409/04 e carteiras de investidores não residentes regulados pela Resolução CMN nº 2.689/00.

Tendo em vista que a Requerente adquiriu, através do leilão realizado em 20 de maio de 2011, mais de 2/3 das ações da PortX em circulação, os titulares das ações remanescentes da Companhia passaram a ter o direito de vender suas ações à Ofertante, nos termos do §2º do art. 10 da Instrução CVM 361/02, assim como do item 10.2 do edital da oferta.

Neste sentido, e tendo em vista a vedação contida no art. 64, VI da Instrução CVM 409/04, assim como no art. 8º da Resolução CMN 2689/00, o pedido visa a autorizar que os fundos de investimento e os investidores não residentes exerçam suas respectivas opções de venda através de operações fora de bolsa.

A manifestação da área técnica, assim como o Colegiado, fizeram referência à decisão proferida no âmbito do Proc. RJ2010/17660 (reunião de 28.12.10), semelhante ao caso ora em análise. No referido processo, o Diretor Otavio Yazbek apresentou voto destacando que a opção de venda dos acionistas remanescentes em uma oferta pública de aquisição de ações não poderia ser equiparada a uma operação realizada em mercado de balcão não organizado ou a uma negociação puramente privada, impedida pela regulamentação em vigor. Pelo contrário, no contexto de uma OPA, a opção de venda deveria ser entendida como uma continuação da operação previamente realizada em ambiente de bolsa, onde, aliás, se definiram os preços praticados. O Diretor ressaltou, ainda, que tal decisão evitaria uma verdadeira distorção, com efeitos discriminatórios para os investidores não residentes, uma vez que se estende aos investidores não residentes a faculdade assegurada aos investidores residentes de exercício da opção de venda no âmbito da OPA.

O Colegiado, com base na manifestação da área técnica, através do Memo/SIN/074/11, e no referido voto do Diretor Otavio Yazbek, apresentado na reunião de 28.12.10, deliberou que o exercício de opções de venda de ações no contexto de ofertas públicas de aquisição de ações registradas na CVM não deve ser interpretado como operações privadas vedadas pela regulamentação em vigor, mas sim como a continuação da oferta previamente realizada em ambiente de bolsa, para a qual, assim, não se aplicam as vedações contidas no art. 64, VI, da Instrução CVM 409/04 e no art. 8º da Resolução CMN 2.689/00. (grifo nosso)

2.11.3 Decisão do Colegiado da CVM datada de 28/12/2010:

PEDIDO DE AUTORIZAÇÃO PARA VENDA PRIVADA DE AÇÕES INTEGRANTES DA CARTEIRA DE INVESTIDORES NÃO RESIDENTES – CITIBANK DTVM S.A. – PROC. RJ2010/17660

Trata-se da apreciação do pedido de autorização formulado por Citibank DTVM S.A. ("Citibank"), na qualidade de representante de 38 investidores não residentes, para a alienação privada, fora do mercado de bolsa, das ações de emissão da Net Serviços de Comunicação S.A. ("Net"), detidas por esses investidores.

O pedido de autorização foi formulado no contexto da oferta pública voluntária de aquisição de ações preferenciais de emissão da Net ("OPA"), realizada pela Empresa Brasileira de Telecomunicações S.A. – Embratel ("Ofertante"), conforme anunciado pela sua controladora Embratel Participações S.A. em fatos relevantes divulgados em 04.08.10, 19.08.10 e 28.09.2010. Realizado o leilão da oferta pública em 7 de outubro

de 2010, a Ofertante adquiriu 143.853.436 ações preferenciais da Net, representativas de 73% da totalidade das ações dessa espécie em circulação no mercado, na data do leilão. Tendo em vista que o número de ações adquiridas no leilão foi superior a 2/3 das ações em circulação, os titulares das ações preferenciais remanescentes têm o direito de vender suas ações à Ofertante até 13 de janeiro de 2011, nos termos do item 1.3.3 do Edital da OPA.

Tendo em vista a vedação contida no art. 8º da Resolução CMN 2689/00, o pedido visa autorizar os investidores não residentes representados pela Requerente a exercerem a opção de venda das ações de emissão da Net, fora do mercado de bolsa. O Requerente alega que se trata de situação específica decorrente de obrigação assumida pela Ofertante no âmbito da OPA, sendo que o preço de exercício da opção corresponde àquele praticado no leilão realizado em bolsa.

O Diretor Otavio Yazbek apresentou voto, destacando que, não obstante o caso concreto não se enquadrar em nenhuma das hipóteses de exceção às vedações constantes no § 1º do art. 8º da Resolução, haveria razões suficientes para a concessão da autorização pleiteada. Segundo o Diretor, uma obrigação como a assumida pela Embratel no presente caso não pode ser equiparada a operação realizada em balcão não organizado ou a uma negociação puramente privada, impedida pela regulamentação em vigor. Ao reverso, no contexto da OPA, a opção de venda deve ser entendida como uma continuação da operação previamente realizada em ambiente de bolsa, onde, aliás, se definiram os preços praticados. O Relator ressaltou, ainda, que a autorização pretendida é importante para evitar uma verdadeira distorção, com efeitos discriminatórios para os investidores não residentes, uma vez que procura estender a esses investidores a faculdade assegurada aos investidores residentes, de exercício da opção de venda no âmbito da OPA. Nessa direção, o Diretor lembrou que a Resolução CMN 2689/00 tem por orientação geral, ressalvadas algumas restrições, assegurar ao investidor não residente o acesso às mesmas modalidades operacionais disponíveis ao investidor residente.

O Diretor Otavio Yazbek ressaltou, ademais, que a autorização pleiteada deveria ser conferida não somente ao Requerente, mas a todos os representantes de investidores não residentes que se encontrem em situação semelhante, para que possam alienar ações de emissão da NET em decorrência do exercício da opção de venda conferida no âmbito da OPA. Também destacou, na esteira da decisão proferida pelo Colegiado em reunião de 14.12.2010, que os administradores de fundos de investimentos também deveriam ser autorizados a exercerem, em nome dos fundos por eles administrados, a opção de venda concedida no contexto da OPA, nos termos do VI do art. 64 da Instrução CVM nº 409/04.

O Colegiado, com base no voto do Diretor Otavio Yazbek, deliberou autorizar não somente o Citibank DTVM S.A., como todos os demais representantes de investidores não residentes que se encontrem em situação semelhante, a exercerem, em nome desses investidores, a opção de venda das ações preferenciais de emissão da Net Serviços de Comunicação S.A., no contexto da oferta pública voluntária de aquisição de ações realizada pela Empresa Brasileira de Telecomunicações S.A. – Embratel. (grifo nosso)

- 2.12. Como se verifica nos precedentes supramencionados, os casos já enfrentados pelo Colegiado da CVM não são idênticos ao pleito ora analisado.
- 2.13. Isso porque, no presente caso, o que se tem é um investidor não residente pleiteando a possibilidade adquirir ações fora dos mercados regulamentados com vista ao cumprimento de obrigação assumida no âmbito da OPA para cancelamento de registro de sua controlada.
- 2.14. Naqueles precedentes, por sua vez, o que se verificava era a possibilidade de acionistas estrangeiros venderem as ações de sua titularidade a uma instituição intermediária de OPA, caso necessário fosse, com vistas ao cumprimento do § 4º do art. 7º da Instrução CVM 361 (item 2.11.1 acima), ou a um ofertante de OPA, no caso de exercício do § 2º do art. 10 da Instrução CVM 361 (itens 2.11.2 e 2.11.3 acima).
- 2.15. Não obstante tais diferenças, observamos que a essência da operação ora analisada é a mesma das operações enfrentadas anteriormente pelo Colegiado, de modo que o entendimento constante da manifestação de voto do então Diretor Otavio Yazbek para o caso da OPA de Net (item 2.11.3 acima) e balizador dos demais precedentes supramencionados (itens 2.11.1 e 2.11.2) aplica-se adequadamente ao presente caso, qual seja, nos termos da decisão datada de 28/12/2010:

Segundo o Diretor, uma obrigação como a assumida pela Embratel no presente caso não pode ser equiparada a operação realizada em balcão não organizado ou a uma negociação puramente privada, impedida pela regulamentação em vigor. Ao reverso, no contexto da OPA, a opção de venda deve ser entendida como uma continuação da operação previamente realizada em ambiente de bolsa, onde, aliás, se definiram os preços praticados. O Relator ressaltou, ainda, que a autorização pretendida é importante para evitar uma verdadeira distorção, com efeitos discriminatórios para os investidores não residentes, uma vez que procura estender a esses investidores a faculdade assegurada aos investidores residentes, de exercício da opção de venda no âmbito da OPA. Nessa direção, o Diretor lembrou que a Resolução CMN 2689/00 tem por orientação geral, ressalvadas algumas restrições, assegurar ao investidor não residente o acesso às mesmas modalidades operacionais disponíveis ao investidor residente.

- 2.16. Ademais, uma vez que o pleito ora analisado visa ao cumprimento de uma obrigação constante da OPA da Companhia, devidamente assumida pela Requerente em função de requisito normativo sobre o tema, a saber, a regra prevista no § 2º do art. 10 da Instrução CVM 361, não vemos óbice a que a mesma seja autorizada a adquirir as ações em circulação remanescentes da Companhia, ao amparo da Resolução 2.689, nos termos do pleito ora em análise.

3 CONCLUSÃO

- 3.1 Por todo o acima exposto, propomos o encaminhamento do presente Processo à SGE, com solicitação para que o caso seja encaminhado à apreciação do Colegiado da CVM, tendo esta SRE/GER-1 como relatora, ressaltando que somos favoráveis ao pleito da Mossi & Ghisolfi International S.À.R.L., no sentido de que a mesma seja autorizada a adquirir as ações em circulação remanescentes da M&G Poliéster S.A., ao amparo da Resolução CMN nº 2.689/00 nos termos do pleito ora em análise, com vistas ao cumprimento da obrigação constante do § 2º do art. 10 da Instrução CVM 361.

Atenciosamente,

(original assinado por)
GUSTAVO LUCHESE UNFER
Analista GER-1

(original assinado por)
RICARDO MAIA DA SILVA
Gerente de Registros 1

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

Atenciosamente,

(original assinado por)
REGINALDO PEREIRA DE OLIVEIRA
Superintendente de Registro de Valores Mobiliários