



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Relatório nº 21/2016-CVM/SEP/GEA-1

PARA: SEP/GEA-1	Relatório nº 21/2016-CVM/SEP/GEA-1
DE: Maria Luisa Wernesbach Kehl	Data: 29/02/2016

Assunto: **Consulta – OPA para cancelamento de registro de Marina de Iracema Park S.A. – MEMO nº 33/2016-CVM/SER/GER-1**

Senhora Gerente,

### I – Origem

1. Trata-se de consulta formulada pela Superintendência de Registro de Valores Mobiliários – SRE em 25.02.2016, acerca da aplicabilidade do requisito disposto no art. 47 da Instrução CVM nº 480/09 no âmbito da oferta pública de aquisição de ações para cancelamento de registro (OPA) de Marina de Iracema Park S.A., nos termos da Instrução CVM nº 361/02.
2. Considerando que o cancelamento do registro de emissor junto à CVM pressupõe, dentre outros requisitos pertinentes à Instrução CVM nº 480/09, a inexistência de valores mobiliários distintos de ações em circulação e que, no caso concreto, a companhia havia emitido debêntures que estavam vencidas e não pagas, a SRE fez o seguinte relato:

Ao ser questionada, no curso da análise do pedido de registro da OPA, a respeito do cumprimento ao referido dispositivo normativo, a Indústria Naval do Ceará S.A. (“Ofertante”) apresentou as seguintes alegações:

*“a Companhia não emitiu outros valores mobiliários que estejam em circulação. Note-se que há uma emissão de debêntures pela Companhia datada de 15/10/1991 que não possui agente fiduciário e se encontra em discussão judicial em ação ordinária de cobrança (Processo 0084706-95.2005.8.06.0001) e portanto os títulos não estão em circulação para os fins do que dispõe a Instrução CVM 480/09.”*

[...]

Cabe salientar que, em análise sobre questão similar a essa, o ex-Diretor Otávio Yazbek proferiu voto, que foi acompanhado pelo Colegiado da CVM (acostado ao documento 0080873 do presente Processo), em

reunião datada de 25/01/2011, no âmbito do PAS nº RJ-2007-13030, por meio do qual manifestou-se sobre a incidência ou não do art. 47 da Instrução CVM nº 480/09 a debêntures vencidas e não pagas de emissão da Companhia de Embalagens Metálicas MMSA S.A. ("MMSA"), nos seguintes termos:

“(…)

*3. É evidente, mesmo para os Acusados, que, para que a OPA de fechamento de capital produza os efeitos pretendidos, ela deve ser realizada pela regra atualmente vigente. Resta então saber se é razoável colocar, sob aquele regime, as debêntures vencidas, não pagas e cobradas por via judicial. Creio que, para a adequada interpretação dos fatos, não se deve lidar com a questão da natureza das debêntures vencidas, uma vez que a regra traz regime próprio mesmo para tais títulos, superando tal questão. Fica afastada, assim, a discussão da natureza da relação atual entre a Companhia e seus credores e da impossibilidade lógica de aplicação da Instrução CVM nº 480/09.*

[...]

*5. Ocorre, porém, que, a despeito de haver apenas dois detentores de títulos, aqueles foram distribuídos publicamente. Ou seja, não apenas a Companhia era companhia aberta, o que, neste ponto, é de importância secundária, mas também a distribuição foi registrada, na CVM, como distribuição pública. Tal fato é suficiente para colocar aqueles valores mobiliários, independentemente da concentração nas mãos de poucos credores, de seu vencimento ou da existência de cobrança judicial, sob a tutela da CVM e a consequente égide do inciso III e do § 1º do art. 47, da Instrução CVM nº 480/09.*

*6. Em suma: não importa se os títulos não eram (ou não serão) efetivamente objeto de negociações em mercado porque a distribuição foi, para todos os efeitos, distribuição pública. E não importa se eles estão vencidos ou se são objeto já de cobrança judicial, porque a norma prevê, também, regra aplicável a tais casos.*

[...]

Como se percebe do voto em questão, a despeito das características acima mencionadas, o ex-Diretor entendeu ser suficiente para justificar a incidência do art. 47 da Instrução CVM 480 àquelas debêntures o fato de tais títulos terem sido objeto de distribuição pública registrada na CVM, estando, portanto, sob a tutela desta Autarquia e a consequente égide do

referido dispositivo normativo.

## II – Análise

3. Preliminarmente, cumpre informar que o emissor obteve registro de companhia incentivada junto à CVM em 08.07.1993, tendo tal registro sido cancelado em 26.05.1997, dias após a concessão de seu registro de companhia aberta, concedido em 14.05.1997.
4. Em 15.10.1991, a sociedade emitiu, de forma privada, debêntures conversíveis em ações e debêntures inconversíveis. Ainda que, à época, o emissor ainda não tivesse sido registrado nesta Autarquia, constava, da escritura particular de emissão (anexo 0080879), a obrigatoriedade da manutenção permanente de seu registro atualizado.
5. A 1ª série das debêntures emitidas foi subscrita pelo Fundo de Investimentos do Nordeste – FINOR em 16.10.1991, conforme 1º aditamento à escritura de emissão e, a seu turno, a 2ª série foi também subscrita pelo FINOR em 20.12.1993, período em que o emissor já havia obtido registro de companhia incentivada junto à CVM.
6. De acordo com a escritura de emissão e os respectivos aditamentos, foram emitidas 1.105 debêntures referentes à 1ª série e 200.000 relativas à segunda. Já no item 18.5 da versão 8 de seu Formulário de Referência, consta que foram emitidas 6.792 debêntures.
7. A Instrução CVM nº 092/88, em vigor quando da concessão e do cancelamento do registro de companhia incentivada de Marina de Iracema, não versava sobre os requisitos específicos para o cancelamento voluntário do registro de emissores.
8. Embora a Instrução CVM nº 265/97, responsável pela revogação do normativo mencionado, disponha sobre a obrigatoriedade de realização de OPA para o cancelamento do registro de companhia incentivada, ela é silente quanto à eventual existência, simultânea, de outros valores mobiliários, distintos de ações, em circulação.
9. Por se tratar, atualmente, de companhia aberta categoria A, o cancelamento do registro de Marina de Iracema junto à CVM, pressupõe o atendimento das previsões constantes do art. 48 da Instrução CVM nº 480/09, ora transcrito:

Art. 48. O cancelamento do registro na categoria A está condicionado 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.

10. Por sua vez, o art. 47 condiciona o cancelamento de registro à comprovação de uma das seguintes condições:

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.

11. Para efeitos da aludida instrução, o art. 62 estabelece que a expressão “valores mobiliários em circulação” representa os valores mobiliários ou ações do emissor, com exceção daqueles de titularidade do controlador, das pessoas a ele vinculadas, dos administradores do emissor e daqueles mantidos em tesouraria.
12. Em contraste com o precedente apreciado pelo Colegiado, as debentures emitidas pela companhia foram subscritas privadamente. Mas, considerando que o art. 62 não confere tratamento diferenciado para valores mobiliários em circulação no mercado ou não, entendemos permanecer pertinente a disposição constante do art. 47 da Instrução CVM nº 480/09 ao caso concreto.
13. Assim, em que pese o aparente entendimento do Colegiado de que estariam sob a tutela da CVM os apenas os investidores de valores mobiliários sujeitos à distribuição pública, consideramos, à luz da definição de “valores mobiliários em circulação” constante do art. 62 da Instrução CVM nº 480/09, a aplicabilidade do art. 47 do normativo mencionado às debentures emitidas privadamente por Marina de Iracema Park S.A.
14. Isto posto, propomos o envio da presente manifestação à SRE, para providências.

Atenciosamente,

MARIA LUISA WERNESBACH KEHL

Analista – GEA-1

De acordo,

À SEP,

NILZA MARIA SILVA DE OLIVEIRA  
Gerente de Acompanhamento de Empresas – 1

De acordo,  
À SRE,

FERNANDO SOARES VIEIRA  
Superintendente de Relações com Empresas  
Em 29 de fevereiro de 2016.



Documento assinado eletronicamente por **Maria Luisa Azevedo Wernesbach, Analista**, em 01/03/2016, às 15:54, conforme art. 1º, III, "b", da Lei 11.419/2006.



Documento assinado eletronicamente por **Nilza Maria Silva de Oliveira, Gerente**, em 02/03/2016, às 12:50, conforme art. 1º, III, "b", da Lei 11.419/2006.



Documento assinado eletronicamente por **Fernando Soares Vieira, Superintendente**, em 02/03/2016, às 14:44, conforme art. 1º, III, "b", da Lei 11.419/2006.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site [https://sei.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), informando o código verificador **0081940** e o código CRC **EA171FCC**.  
*This document's authenticity can be verified by accessing [https://sei.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), and typing the "Código Verificador" 0081940 and the "Código CRC" EA171FCC.*