



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM SEI Nº 19957.010097/2019-14

Reg. Col. 1615/2019

Interessado: Journey Capital Administração de Recursos Ltda.

Assunto: Pedido de dispensa do cumprimento de determinados dispositivos da ICVM 555 na estruturação e constituição de fundo de investimento com propósito específico.

MANIFESTAÇÃO DE VOTO

1. Inicialmente, destaco que, por se tratar de pedido de dispensa do cumprimento de comandos normativos previstos na Instrução CVM nº 555/14 (“ICVM 555”), entendo que a sua concessão deve estar amparada em minuciosa fundamentação, especialmente no que concerne à identificação das circunstâncias particulares do caso concreto que, na visão do órgão regulador, justificariam a adoção de tratamento excepcional.
2. No presente caso, os elementos constantes do memorando apresentado pela Superintendência de Relações com Investidores Institucionais (“SIN”) não me permitem alcançar tal conclusão.
3. A meu ver, algumas circunstâncias envolvendo a proposta aventada pela Journey Capital Administração de Recursos Ltda. (“Gestora” ou “Requerente”) mereciam esclarecimentos adicionais, quais sejam:
 - i. a experiência da Gestora na solução de questões da espécie;
 - ii. descrição, ainda que breve, das disputas havidas entre a companhia emissora e os debenturistas acerca da renegociação da dívida, a corroborar a narrativa da Requerente a respeito das dificuldades enfrentadas por esses agentes em tais ocasiões;
 - iii. existência de reclamações de investidores na debentures recebidas pela SOI;
 - iv. eventuais conflitos de interesse da Gestora na estruturação de fundo de renda fixa nos moldes propostos;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

- v. a manifestação do agente fiduciário nomeado – neste caso, a Pentágono DTVM S.A. – acerca da aderência da estrutura proposta pela Requerente aos interesses dos debenturistas;
 - vi. o ganho de liquidez¹ vislumbrado pela área técnica, haja vista a existência de prazo de carência de 180 dias, ao qual se somaria, em caso de pedido de resgate, o prazo de cotização de 360 dias, equivalendo, ao final, ao próprio período de duração do fundo (18 meses) ou, ainda, o prazo de cotização de 60 dias, o qual pressuporia, no entanto, a incidência de “taxa de saída” de 10%²; e
 - vii. mais genericamente, a avaliação de eventuais riscos que a nova estrutura poderia agregar ao público destinatário, majoritariamente investidores de varejo.
4. O aprofundamento de tais questões torna-se especialmente relevante no presente caso se consideramos que, por força da legislação societária, os debenturistas já contam com agente especialmente nomeado para a defesa de seus interesses. Deste modo, como exposto, a adoção de estrutura alternativa, voltada justamente a permitir que os debenturistas se organizem em conjunto para a preservação de valor de seus créditos e que pressupõe a não observância de determinados comandos normativos, deveria vir acompanhada de extensa fundamentação.
5. Por estas razões, voto por solicitar diligências à SIN, de modo a esclarecer as questões levantadas acima. Não sendo esta a opção dos meus pares, voto pela rejeição do pedido de dispensa do cumprimento dos arts. 27, 37, inciso III, 102 e 103 da ICVM 555.

Rio de Janeiro, 19 de novembro de 2019.

Original assinado por
Carlos Alberto Rebello Sobrinho

DIRETOR

¹ Informações encaminhadas pela B3 apontam para a existência de 17.903 investidores pessoa física detentores das debêntures, em um total de 17.983 (posição – B3 em 14/11/2019). Ademais, foram realizados no mercado 35.560 negócios com as debêntures de emissão da Concessionária Rodovias do Tietê S/A, entre janeiro/19 e 24/10, com volume negociado de R\$ 14.652.996,17. A debênture foi negociada em 74 dias dos 206 dias úteis do período.

² Há que se considerar, ainda, conforme destacado pela própria SIN em sua manifestação, que a estrutura aventada pela Requerente admitiria o pagamento de pedidos de resgate em ativos.