

Assunto: Dispensa de Requisitos da Instrução CVM nº 391/03 – Processo CVM N° RJ-2007-10684

Senhor Superintendente,

Trata-se de pedido de dispensa de requisitos efetuada pela BEM DTVM Ltda ("Bem DTVM" ou "Administrador"), na qualidade de instituição administradora do GIF II – Fundo de Investimento em Participações ("Fundo"), acerca da redação do artigo 35, inciso III, da Instrução CVM nº 391/03 ("Instrução 391").

#### Histórico

O Fundo é constituído sob a forma de condomínio fechado, com prazo de duração de 10 anos, contados a partir da data da integralização de cotas, prorrogável mediante deliberação da assembléia geral de cotistas. O gestor do Fundo é a GIF Gestão de Investimentos e Participações Ltda., pertencente ao grupo Gávea Investimentos.

A política de investimentos do Fundo é genérica, tendo como objetivo prioritário realizar investimentos, assegurando sua participação no processo decisório, em valores mobiliários de emissão de companhias nas quais sejam identificados sólidos fundamentos e perspectiva de rentabilidade significativa, e que estejam comprometidas, ou se disponham a se comprometer, com uma maior exposição ao mercado de capitais, com a adoção de políticas de divulgação de informações e práticas de governança corporativa de alta qualidade.

O registro automático de funcionamento e distribuição de cotas do Fundo foi concedido em 23/3/2007, tendo sido dispensadas a apresentação do prospecto de distribuição e a publicação dos anúncios de início e de encerramento da oferta, visto que, segundo o artigo 6º, §8º, do Regulamento, (i) as cotas não seriam admitidas à negociação em bolsa de valores ou mercado de balcão, (ii) seriam destinadas a apenas seis investidores específicos – GIF2 PE A-2 LLC, GIF2 PE B-2 LLC, GIF2 PE C-2 LLC, GIF2 PE D-2 LLC, GIF2 PE E-2 LLC e Banco Bradesco S/A, e (iii) o valor mínimo de subscrição era de R\$ 5 milhões, em consonância com a decisão do Colegiado de 7/11/2006 (Reg. COL. nº 5312/06).

Em 12/8/2007, foi publicado fato relevante da Rpar Holding S.A. ("Rpar"), no qual foi divulgada a celebração de contrato para a aquisição de 70,7% das ações ordinárias e 3,1% das ações preferenciais de emissão da Magnesita S.A. ("Magnesita"), correspondente a 38,6% do capital social da mesma.

Em 30/8/2007, foi realizada assembléia geral extraordinária da Rpar na qual foram aprovados (i) o aumento do seu capital social em 718.999.700 ações ordinárias, passando de 300 para 719.000.000 ações ordinárias; e (ii) a renúncia da prioridade da compra de ações pelos acionistas em favor de determinados subscritores, dentre eles o Fundo. Assim sendo, o Fundo adquiriu 150.889.768 ações ordinárias da Rpar, ao custo de R\$ 150.889.768,00, representando 21% do capital votante da Rpar.

O preço total da operação de compra da Magnesita será de R\$ 1,24 bilhão. Para financiar a operação, a Rpar irá captar R\$ 560.000.000,00 junto ao Banco ABN AMRO Real S/A ("Banco ABN"), por meio de Cédulas de Crédito Bancário – CCB, correspondendo a 45% do valor total da aquisição. Os 55% restantes serão financiados com recursos próprios da Rpar.

Em garantia integral e pontual do pagamento das CCB, o Banco ABN requereu a alienação fiduciária das ações de emissão da Magnesita que serão adquiridas pela Rpar, com os recursos aportados pelos seus acionistas e pelo Banco ABN. Adicionalmente, requereu que os acionistas da Rpar empenhem a totalidade das ações de sua titularidade de emissão da Rpar, incluindo, portanto, as ações de propriedade do Fundo.

Atualmente, o Fundo conta com cinco cotistas, sendo que, em AGQ realizada no dia 30/8/2007, aprovou-se de forma unânime o penhor das ações detidas pelo mesmo.

De acordo com o informado pelo Administrador, via Sistema Eletrônico de Documentos, no mês de junho de 2007 o patrimônio líquido do Fundo era de R\$ 181.789.440,15.

O Anexo I apresenta ilustração da operação de financiamento em tela.

#### Manifestação do Administrador

O artigo 35, inciso III, da Instrução 391 dispõe que:

*"Artigo 35 – É vedado ao administrador, direta ou indiretamente, em nome do fundo:*

*(...)*

*III- prestar fiança, aval, aceite, ou coobrigar-se sob qualquer outra forma*

*(...)"*.

A Bem DTVM entende que, embora não haja vedação expressa à constituição de garantia real pelo administrador em nome do Fundo, dado que fiança, aval ou aceite são modalidades de garantia pessoal, a expressão "coobrigar-se sob qualquer outra forma" é ampla e genérica e poderia ser interpretada de forma a incluir não apenas outras garantias pessoais, como também a constituição de garantias reais.

O Administrador acredita que o artigo 35 da Instrução 391 tem o claro propósito de proteger os cotistas contra o interesse exclusivo do administrador em detrimento do interesse do próprio Fundo. Ao vedar determinados atos do administrador, a norma em questão pretende limitar sua atuação de forma que este não tenha ampla discricionariedade em relação ao Fundo.

Afirma, ainda, que o financiamento é de interesse dos próprios cotistas do Fundo, já que viabilizará a aquisição, pela Rpar, da participação na Magnesita, sendo certo que a aquisição de participação em outras sociedades é o próprio objeto social da Rpar<sup>(1)</sup>. Além disso, o penhor de ações em nada beneficia o administrador, gestor ou qualquer parte a eles relacionada, mas tão somente o Fundo e seus cotistas, já que viabilizará uma aquisição de grande relevância para a Rpar.

Conclui argumentando que a norma em questão tem o nítido propósito de proteger os fundos e seus cotistas, mas não parece ser sua intenção inviabilizar as atividades de uma companhia que tem um fundo de investimento em participações como acionista, principalmente quando os próprios cotistas do Fundo em tela já se manifestaram favoravelmente à operação em questão.

#### Nossas Considerações

Em 27/3/2007, foi avaliado pelo Colegiado o pedido de dispensa de requisitos da Instrução 391 – Brasoil FIP e Banco Santander Banespa S.A. – Processo RJ-2007-1366, no âmbito de constituição do Brasoil FIP, em caso similar ao presente Processo.

Naquele caso, o regulamento do Brasoil FIP, em seu artigo 49, inciso III, previa a "possibilidade de utilização de ativos integrantes da carteira do fundo na prestação de garantias reais".

O Colegiado concedeu a dispensa do cumprimento do disposto no artigo 35, inciso III, da Instrução 391, de modo que a instituição administradora poderia empenhar ativos integrantes da carteira do fundo como garantia real de dívidas contraídas por terceiros, desde que mediante prévia aprovação da assembléia geral de cotistas. No entanto, condicionou a dispensa concedida à manutenção da sistemática segundo a qual, antes de ingressar no fundo, o adquirente de cotas teria que assinar Termo de Adesão reconhecendo as condições particulares presentes no regulamento, especialmente as que se referem à possibilidade do penhor das ações do Fundo, conforme extrato da ata abaixo transcrita:

*"A Superintendência de Registro de Valores Mobiliários relatou o pedido de dispensa do cumprimento de dispositivos constantes da Instrução 391/03, formulada pelo Banco Santander Banespa S/A, na qualidade de instituição administradora do Brasoil Fundo de Investimento em Participações (Fundo Brasoil).*

*A área técnica observou que o Regulamento do Fundo Brasoil contém dois dispositivos que configuram hipóteses que podem ser tidas como contrárias ao disposto nos incisos III e VI (a) do art. 35 da Instrução 391/03, respectivamente:*

- i. Art. 49, inciso III – Possibilidade de utilização de ativos integrantes da carteira do fundo na prestação de garantias reais; e*
- ii. Art. 9º, inciso II – Investimento em sociedades estrangeiras, as quais destinam-se, exclusivamente, a realizar investimentos em companhias brasileiras.*

*O Colegiado deliberou (i) conceder a dispensa do cumprimento do disposto no art. 35, inciso III, da Instrução 391, de modo que a instituição administradora poderá empenhar ativos integrantes da carteira do fundo como garantia real de dívidas contraídas por terceiros, desde que mediante prévia aprovação da assembléia geral de cotistas; e (ii) não conceder a dispensa do cumprimento do requisito previsto no art. 35, inciso VI, alínea (a), da Instrução, haja vista a matéria requerer alteração no referido normativo, o que ensejará uma análise pormenorizada da CVM.*

*Ademais, o Colegiado condicionou a dispensa concedida à manutenção da sistemática segundo a qual o adquirente de cotas no mercado secundário terá que assinar o Termo de Adesão - documento que instrui o referido processo -, previamente à sua admissão como cotista do fundo."*

Da mesma forma, em 5/6/2007, foi avaliado o pedido de dispensa do cumprimento do artigo 35, inciso III, da Instrução 391 – Fundo de Investimento em Participações Brasil Energia - Processo RJ- 2007-5345.

Naquele episódio, o gestor UBS Pactual Gestora de Investimentos Alternativos Ltda. solicitou permissão para que as ações de emissão de Integração Transmissora de Energia S.A. – Intesa, na qual o Fundo possuía 48% do capital votante e total da Companhia, pudessem ser penhoradas em garantia ao financiamento fornecido pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES.

O Colegiado, após analisar a manifestação da área técnica, consubstanciada no Memo/SRE/Nº 171/07, deliberou acatar, no caso concreto, a dispensa pleiteada com base nos fundamentos expostos no referido Memorando.

#### Conclusões

Tendo em vista a semelhança do presente pedido com os casos supracitados, entendemos que a operação pretendida pelos cotistas do Fundo também se enquadra na hipótese de dispensa de requisitos do artigo 35, inciso III, da Instrução 391 pelo Colegiado.

Ademais, ainda que as cotas do Fundo não estejam, atualmente, registradas para negociação no mercado secundário, propomos que se observe a condição estabelecida na Reunião do Colegiado de 27/3/2007, que condicionou a concessão da dispensa à adoção de Termo de Adesão, pelo qual os adquirentes de cotas atestariam que tomaram conhecimento sobre a possibilidade do penhor de ações de companhia investida, previamente ao ingresso no Fundo, caso as cotas sejam registradas para negociação secundária.

Por fim, dado o exíguo prazo para o exame da matéria, sugerimos que esta GER-3 seja a relatora do presente caso na reunião do Colegiado.

Atenciosamente,

original assinado por

Julio Costa Leite

Gerente de Registros - 3

Ao SGE,

De acordo com a manifestação da GER-3, solicito encaminhar o pleito à apreciação do Colegiado.

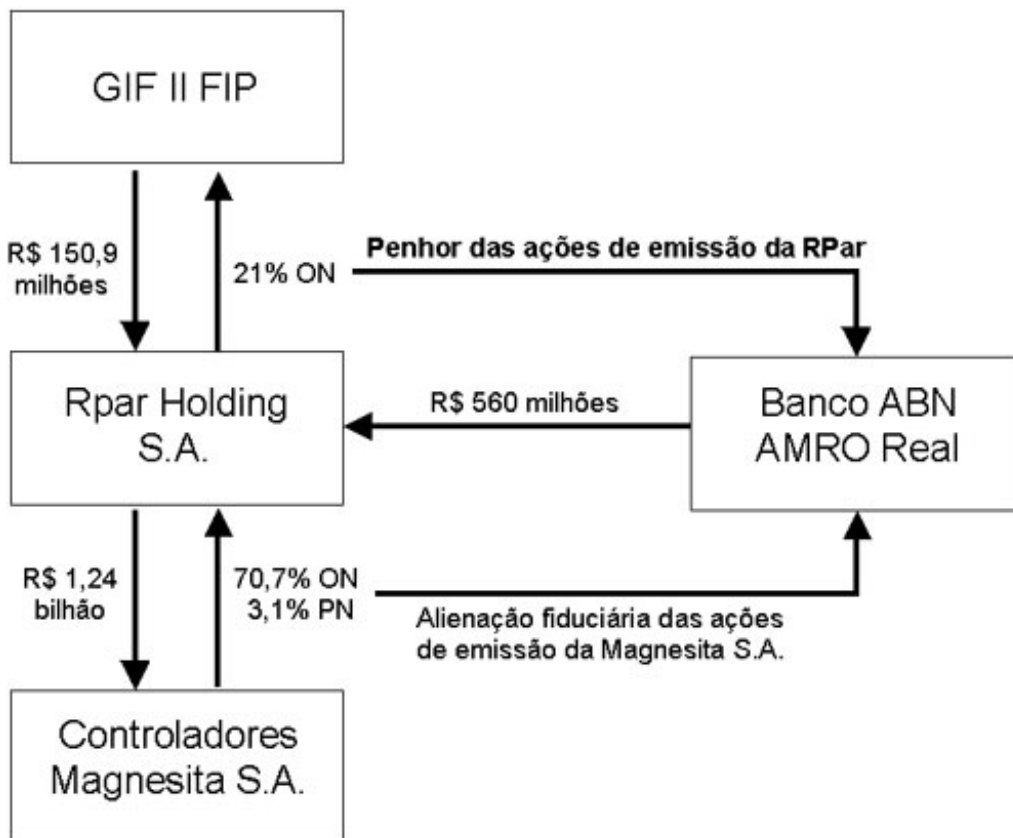
original assinado por

Carlos Alberto Rebello Sobrinho

Superintendente de Registro de Valores Mobiliários

#### Anexo I

Estrutura da operação de financiamento



(1) Estatuto Social da Rpar, Art. 3.º - A Companhia tem por objeto social a participação em outras sociedades, como sócia ou acionista ou em consórcios, no país ou no exterior.