

Para: SRE MEMO/SRE/GER-1/Nº 55/2008

De: GER-1 Data: 6/3/2008

Assunto: Registros com Dispensa de Requisitos das Ofertas Públicas de Distribuição das 50ª e 53ª séries da 1ª emissão de CRI da Rio Bravo Securitizadora S.A. – Processos CVM RJ-2008-1044 e RJ-2008-346

Senhor Superintendente,

Trata-se de pedidos de registros definitivos cumulados com dispensa de requisitos das ofertas públicas de distribuição de certificados de recebíveis imobiliários, apresentados por Rio Bravo Securitizadora S.A., nos termos do art. 7º da Instrução CVM nº 414/04 e do art. 4º da Instrução CVM nº 400/03.

Especificamente, requer a securitizadora a dispensa dos seguintes requisitos, para ambas as ofertas: (i) elaboração de prospecto; e (ii) publicação dos anúncios de início e encerramento da distribuição.

CARACTERÍSTICAS DA OPERAÇÃO DA 50ª SÉRIE

Essa oferta prevê a distribuição de 1 CRI, emitido sob o regime fiduciário, com valor nominal de R\$ 2.462.807,41, o qual será subscrito por um único investidor qualificado, a Caixa Econômica Federal, na qualidade de agente operador do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço.

A operação tem prazo de 64 meses, com vencimento previsto para junho de 2013. A amortização e os juros ocorrerão em 64 parcelas mensais, a uma remuneração efetiva de 6,59% a.a.

Os créditos imobiliários securitizados são oriundos de Instrumentos Particulares de Venda e Compra de Imóvel e/ou Escrituras Públicas de Venda e Compra, ambos com garantia real imobiliária de alienação fiduciária, e encontram-se representados por cédula de crédito imobiliário, na forma da Lei nº 10.931/2004

Tais instrumentos ou escrituras foram celebrados entre a cedente Diálogo Engenharia e Construção Ltda e diferentes compradores de imóveis integrantes do empreendimento imobiliário denominado "Condomínio Clube Et Vida Vila Matilde", no município de São Paulo/SP.

Uma vez que essa oferta possui características como: (i) seu CRI possui valor unitário superior a R\$ 1.000.000,00, o qual é objeto de oferta pública destinada à subscrição por um único investidor; e (ii) objetiva captação de importância não superior a R\$ 30.000.000,00, a mesma não conta com os seguintes instrumentos, dispensados nos termos dos dispositivos abaixo:

- i. demonstrações financeiras de devedores e coobrigados, nos termos do inciso II do §4º do art. 5º da Instrução CVM 414;
- ii. intermediação de instituição do sistema de distribuição de valores mobiliários, nos termos do art. 9º da Instrução CVM 414; e
- iii. relatório de agência classificadora de risco atribuído ao CRI, conforme faculdade prevista no § 6º do art. 7º da Instrução CVM 414.

Em 13/2/2007, esta SRE/GER-1 encaminhou o OFÍCIO/CVM/SRE/GER-1/Nº 265/2008, com exigências a serem atendidas até 12/3/2008, no âmbito da presente oferta, nos termos do § 1º do art. 9º da Instrução CVM 400. Até a presente data, a securitizadora não encaminhou resposta ao referido Ofício.

CARACTERÍSTICAS DA OPERAÇÃO DA 53ª SÉRIE

A oferta da 53ª série prevê a distribuição de 1 CRI, emitido sob o regime fiduciário, com valor nominal de R\$ 10 milhões, o qual será subscrito por um único investidor qualificado, a Fundação Petrobras de Seguridade Social – Petros.

A operação tem prazo de 143 meses, com vencimento previsto para dezembro de 2019. A amortização e os juros ocorrerão em 140 parcelas mensais, a uma remuneração efetiva de 10,00% a.a., com carência de 23 meses.

Os créditos imobiliários securitizados são provenientes de Instrumento Particular de Promessa de Venda e Compra de Bem Imóvel e Outras Avenças com Pacto Adjetivo de Alienação Fiduciária em Garantia de Pagamento e Outras Avenças.

Tal instrumento foi celebrado entre a cedente JMLA – Administradora de Bens Ltda e a devedora Promoção do Ensino de Qualidade S.A. na aquisição de imóvel localizado na cidade de Campinas / SP, objeto da matrícula nº 86661 do 2º Cartório de Registro de Imóveis de Campinas.

Embora o § 6º do art. 7º da Instrução CVM 414 preveja dispensa de relatório de agência classificadora de risco atribuído ao CRI dessa oferta, uma vez que seu valor nominal unitário é superior a R\$ 300.000,00, a mesma contou com classificação "A+" pela LF Rating.

Pelos mesmos motivos apresentados para a 50ª série, a presente oferta não conta com os seguintes instrumentos:

- i. demonstrações financeiras de devedores e coobrigados, nos termos do inciso II do §4º do art. 5º da Instrução CVM 414; e
- ii. intermediação de instituição do sistema de distribuição de valores mobiliários, nos termos do art. 9º da Instrução CVM 414.

Em 13/2/2007, esta SRE/GER-1 encaminhou o OFÍCIO/CVM/SRE/GER-1/Nº 264/2008, com exigências a serem atendidas até 12/3/2008, no âmbito da presente oferta, nos termos do § 1º do art. 9º da Instrução CVM 400. Até a presente data, a securitizadora não encaminhou resposta ao referido Ofício.

ALEGAÇÕES DA SECURITIZADORA

Salienta que, considerando as características da oferta pública de distribuição de valores mobiliários, a CVM poderá, a seu critério e sempre observados o interesse público, a adequada informação e a proteção ao investidor, dispensar alguns dos requisitos da oferta, nos termos do art. 4º da Instrução 400, e seu §1º, que fixa as condições especiais em que será analisada a situação objeto, o qual dispõe:

"Art. 4º (...)

§1º Na dispensa mencionada no "caput", a CVM considerará, cumulativa ou isoladamente, as seguintes condições especiais da operação pretendida:

I. a categoria do registro de companhia aberta (art. 4º, § 3º, da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976);

II. o valor unitário dos valores mobiliários ofertados ou o valor total da oferta;

III. o plano de distribuição dos valores mobiliários (art. 33, § 3º);

IV. a distribuição se realizar em mais de uma jurisdição, de forma a compatibilizar os diferentes procedimentos envolvidos, desde que assegurada, no mínimo, a igualdade de condições com os investidores locais;

V. características da oferta de permuta;

VI. o público destinatário da oferta, inclusive quanto à sua localidade geográfica ou quantidade; ou

VII. ser dirigida exclusivamente a investidores qualificados."

Dessa forma, argumenta que as distribuições das presentes séries de CRI podem ser emolduradas em três dessas hipóteses, conforme as indicações abaixo:

a) os CRI emitidos em valor acima de R\$ 1.000.000,00;

b) são direcionadas, cada uma delas, a um único investidor, considerando que o uso do termo "público" na Instrução 400 indica caráter indiscriminado, o que não é verificável no presente pedido; e

c) são destinadas exclusivamente a investidores qualificados, nos termos do art. 109 da Instrução CVM 409.

NOSSAS CONSIDERAÇÕES

Entendemos ser razoável conceder a dispensa de requisitos solicitada, na medida em que ambas as operações poderiam ser passíveis da própria dispensa automática do registro, conforme dispõe o art. 5º da Instrução CVM 400, a qual englobaria, se fosse o caso, a dispensa de seus requisitos, entre os quais, a apresentação de prospecto e a publicação dos anúncios..

Entretanto, em ambos os casos a securitizadora ratificou o interesse dos respectivos investidores em registrar as ofertas junto à CVM, ainda que com a dispensa dos requisitos em tela.

Ademais, os itens 3.3 do Termo de Securitização da 50ª série e 3.2 do Termo de Securitização da 53ª série prevêem, de forma idêntica, que "caso o investidor qualificado que tenha subscrito ou adquirido valores mobiliários pretenda vender os valores mobiliários adquiridos ou subscritos a investidor não qualificado antes de completados 18 meses do encerramento da distribuição, somente poderá fazê-lo se for previamente obtido o registro de negociação em mercado, a que se refere o art. 21 da Lei nº 6.385 de 1976".

O item 3.5 de ambos os Termos de Securitização, por sua vez, prevê que, na hipótese da concessão das dispensas pleiteadas, os subscritores dos CRI da 50ª e 53ª séries assinarão declarações, "nos termos do inciso I do § 4º do art. 4º da Instrução CVM 400/2003".

Na referida declaração os subscritores dos CRI afirmam que: (i) têm conhecimento e experiência em finanças e negócios suficientes para avaliar os riscos e o conteúdo da oferta e que são capazes de assumir tais riscos; (ii) tiveram amplo acesso às informações que julgaram necessárias e suficientes para a decisão de investimento, notadamente aquelas normalmente fornecidas no Prospecto; e (iii) têm conhecimento de que se trata de hipótese de dispensa de registro ou de requisitos, conforme o caso, e se comprometem a cumprir o disposto no inciso III do § 4º do art 4º da Instrução CVM 414.

O inciso III do § 4º do art. 4º da Instrução CVM 414 dispõe: "o investidor qualificado que tenha subscrito ou adquirido valores mobiliários com base na dispensa do inciso VII, do § 1º do art. 4º e pretenda vender os valores mobiliários adquiridos ou subscritos a investidor não qualificado antes de completados 18 (dezoito) meses do encerramento da distribuição somente poderá fazê-lo se for previamente obtido o registro de negociação em mercado, a que se refere o art. 21 da Lei nº 6.385, de 1976, salvo se os valores mobiliários adquiridos se enquadrarem nas hipóteses do § 1º do art. 2º desta Instrução".

Tendo em vista o disposto nos Termos de Securitização, conforme referência aos itens supramencionados, as ofertas ressalvam a necessidade de se registrarem as negociações dos CRI, nos termos do art. 2º da Instrução CVM 400, a qual exigirá os documentos ora dispensados.

Por outro lado, os itens 13.1 do Termo da 50ª série e 17.1 do Termo da 53ª série prevêem que, decorridos 18 meses da data de encerramento da distribuição, a securitizadora poderá propor o desdobramento do CRI, de modo que o valor unitário passe a ser inferior a R\$ 300 mil, observados os requisitos do art. 16 da Instrução CVM 414.

Ainda, o item 17.3 do Termo da 53ª série prevê que, previamente ao referido desdobramento, as demonstrações financeiras da devedora deverão ser arquivadas perante a CVM, conforme disposto no inciso III do § 1º do art. 5º da Instrução CVM 414.

Tal dispositivo não é previsto no Termo da 50ª série, uma vez que essa oferta não conta com devedores responsáveis por mais de 20% dos créditos imobiliários, na forma do inciso III do §1º do art. 5º da Instrução CVM 414.

Apresentamos análise de precedente em que o Colegiado da CVM, reunido em 7/8/2007, deliberou conceder tais dispensas, no âmbito da oferta pública de distribuição de CRI de Rio Bravo Cia. de Securitização — Processo CVM RJ-2007-5163, nos seguintes termos:

"Trata-se do pedido de registro definitivo cumulado com dispensa de requisitos da oferta pública de distribuição de certificados de recebíveis imobiliários apresentado por Rio Bravo Crédito Companhia de Securitização, nos termos do art. 7º da Instrução 414/04 e art. 4º da Instrução 400/03, respectivamente.

Especificamente, requer a securitizadora a dispensa dos seguintes requisitos: (i) elaboração de prospecto; (ii) apresentação de demonstrações financeiras de devedores e coobrigados; (iii) intermediação de instituição integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários; e (iv) publicação dos anúncios de início e encerramento da distribuição.

O Colegiado, por todo o exposto no MEMO/SRE/GER-1/Nº 233/2007, deliberou conceder as dispensas pleiteadas."

Pelo exposto, consideramos que não há óbices à concessão dos registros definitivos das 50ª e 53ª séries de CRI, com dispensa de requisitos, nos termos propostos pela Rio Bravo Securitizadora S.A.

Por fim, salientamos que, em linha com decisão do Colegiado da CVM, datada de 28/8/2007, no âmbito da oferta pública de distribuição da 3ª emissão de cotas do FII Trade Center (Processo CVM nº RJ-2007-8644), a concessão das dispensas requeridas devem ser condicionadas à disponibilização de Anúncio de Distribuição e Encerramento, nos termos apresentados no parágrafo único do art. 29 da Instrução CVM 400, no site da securitizadora e no sistema IPE da CVM, de modo a dar a devida publicidade às ofertas em tela.

A decisão supracitada dispõe: "O Colegiado, com base na manifestação da área técnica, consubstanciada no Memo/SRE/GER-3/253/07, deliberou conceder as dispensas pleiteadas, desde que os Anúncios de Início e de Encerramento e a apresentação que será feita aos cotistas do fundo sejam

disponibilizados no site da CVM e do administrador".

CONCLUSÃO

Isto posto, propomos o envio dos referidos Processos ao Superintendente Geral, para que os pedidos de dispensa de requisitos das ofertas públicas de distribuição da 50ª e da 53ª séries de CRI da Rio Bravo Securitizadora S.A. sejam apreciados pelo Colegiado, tendo como relatora a SRE/GER-1.

Atenciosamente,

(Original assinado por)

Flavia Mouta Fernandes

Gerente de Registros 1

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

(Original assinado por)

Felipe Claret da Mota

Superintendente de Registro de Valores Mobiliários