

Assunto: Processo CVM RJ 2006/6158 - Pedido de Dispensa de Registro de Oferta Pública de Distribuição de Quotas de Fundo Imobiliário

Senhor Superintendente Geral,

A Rio Bravo Investimentos S.A. DTVM ("RBDTVM", também Requerente), na qualidade de instituição administradora e líder da distribuição da 1ª emissão de quotas do Fundo de Investimento Imobiliário FCM ("Fundo"), requer:

1. dispensa automática de registro de oferta pública de distribuição de quotas do Fundo, nos termos do Artigo 5º, II, da Instrução 400;
2. subsidiariamente, dispensa do registro de oferta pública de quotas do Fundo, nos termos do Artigo 4º da Instrução 400;
3. em qualquer das hipóteses acima, dispensa da elaboração de prospecto.

Por entendermos não ser possível a esta SRE conceder, no presente caso, dispensa automática de registro prevista no art. 5º, II, da Instrução CVM 400, solicitamos submeter tal pleito ao Colegiado, considerados os seguintes aspectos:

#### Características do Fundo:

Das informações apresentadas pela Requerente, depreende-se que:

O Fundo integra uma estrutura de securitização imobiliária ("Securitização") que visa à captação de recursos para a Petrobras Distribuidora S.A. ("BR") por meio da distribuição da 44ª Série da 1ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários da Rio Bravo Securitizadora S.A. ("CRI" e "Securitizadora"), a qual seguirá o modelo da operação realizada pela Securitizadora com recebíveis de responsabilidade da Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras, registrada perante a CVM sob o nº CVM/SRE/CRI/2005/26. Os recursos captados pela BR serão utilizados em melhorias e expansão de sua rede de postos de combustíveis, conforme abaixo detalhado.

As quotas do Fundo serão destinadas exclusivamente à subscrição pela BR, no percentual de 99,01%, e pela Pavarini Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda., no percentual de 0,99%. Esta última entidade será o agente fiduciário da distribuição dos CRI ("Agente Fiduciário").

Na Securitização, a captação ocorrerá mediante distribuição pública, em regime de garantia firme, de 245 CRI, com valor nominal unitário de R\$ 300.441,26 ("Data de Emissão") e valor total de R\$ 73.608.108,70, em 8 de agosto de 2006. O registro dessa oferta foi solicitado à CVM em 11.09.2006 e se encontra em análise pela GER-1.

Os CRI serão lastreados por uma Cédula de Crédito Imobiliário - CCI, representativa de créditos imobiliários oriundos de Instrumento Particular de Promessa de Compra e Venda de Unidades Autônomas e Outras Avenças ("Instrumento Particular de Promessa de Compra e Venda"), celebrado entre a BR, a Securitizadora e o Fundo.

Por meio do Instrumento Particular de Promessa de Compra e Venda, a BR se compromete a vender 16 imóveis de sua propriedade ao Fundo, os quais compreendem os respectivos terrenos, construções e benfeitorias ("Unidades" ou, individualmente, "Unidade"), no prazo de 10 anos, contados a partir de 5 de agosto de 2006, em contrapartida ao pagamento de 10 parcelas anuais.

O Valor da Promessa representa o resultado do somatório dos valores unitários de cada uma das Unidades, conforme descritos abaixo:

Unidades	Valor de cada Unidade
Unidade (1)	R\$21.257.155,75
Unidade (2)	R\$11.872.865,19
Unidade (3)	R\$25.243.709,07
Unidade (4)	R\$813.469,00
Unidade (5)	R\$784.008,00
Unidade (6)	R\$1.924.618,00
Unidade (7)	R\$679.811,00
Unidade (8)	R\$710.553,00
Unidade (9)	R\$1.822.337,00
Unidade (10)	R\$670.086,00
Unidade (11)	R\$1.456.218,00
Unidade (12)	R\$1.928.149,00
Unidade (13)	R\$1.536.243,00
Unidade (14)	R\$1.588.691,00
Unidade (15)	R\$685.784,00
Unidade (16)	R\$680.919,00
<b>Total</b>	<b>R\$73.654.615,25</b>

A BR concede ao Fundo, desde a data da celebração do Instrumento Particular de Promessa de Compra e Venda, o uso e gozo das Unidades.

O Fundo, por sua vez, promete adquirir as Unidades com a finalidade exclusiva de locá-las para a BR, por meio de contrato de locação celebrado entre a BR, na qualidade de locatária, e o Fundo, na qualidade de locador (o "Contrato de Locação").

Os créditos imobiliários compreendem: (i) o direito ao recebimento do saldo do Valor da Promessa (conforme definido no Instrumento Particular de Promessa de Compra e Venda), e (ii) o direito ao recebimento de quaisquer penalidades e valores devidos pelo Fundo nos termos do Instrumento Particular de Promessa de Compra e Venda. Não integra a definição de créditos imobiliários o crédito da BR relativo à primeira parcela do Valor da Promessa, nos termos do item 3.01(ii) do Instrumento Particular de Promessa de Compra e Venda, o qual será utilizado pela BR na integralização de quotas do Fundo.

A BR, por meio do Instrumento Particular de Emissão Privada de Cédula de Crédito Imobiliário de sua titularidade ("Instrumento Particular de Emissão de CCI"), emitirá a CCI e a cederá à Securitizadora, por meio do Contrato de Cessão e Transferência de CCI e Outras Avenças, a ser celebrado entre a Securitizadora, o Fundo e a BR ("Contrato de Cessão de CCI"). Essa CCI irá lastrear os CRI.

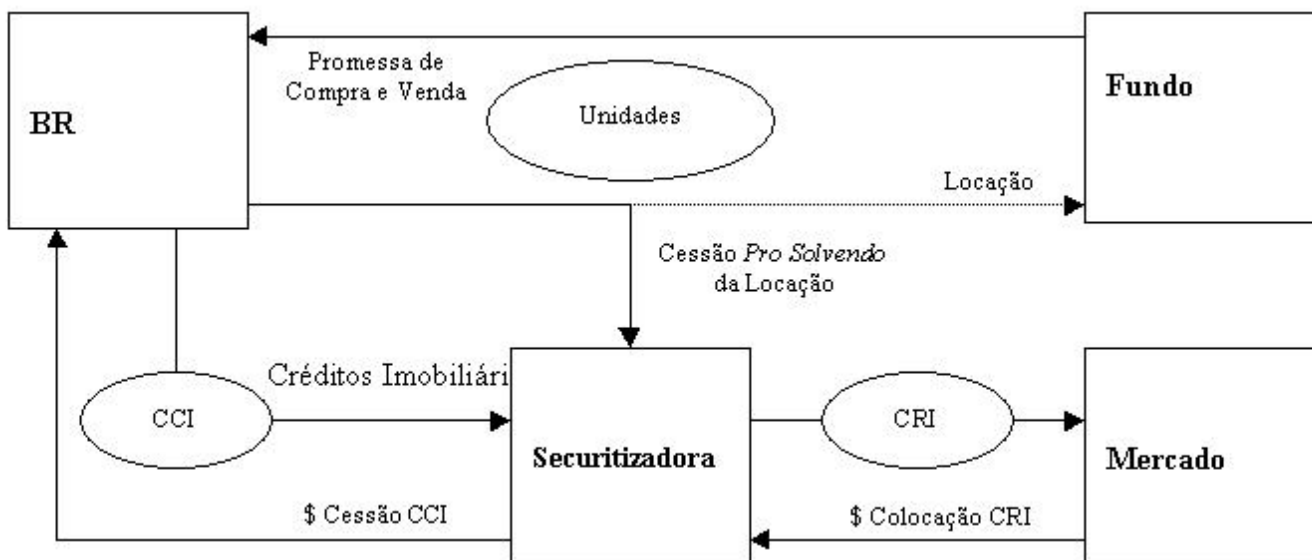
O Fundo promoverá cessão *pro solvendo* à Securitizadora de parte dos créditos oriundos de Contrato de Locação, como forma de pagamento do Valor da Promessa devido pelo Fundo à BR e cujos direitos ao recebimento serão cedidos pela BR à Securitizadora.

Os CRI contam com regime fiduciário sobre a CCI, em conformidade com o respectivo Termo de Securitização. Os CRI serão colocados exclusivamente junto a investidores qualificados, conforme definição da Instrução CVM nº 409, de 18 de agosto de 2004, e investidores institucionais.

Os recursos obtidos pela Securitizadora com a subscrição dos CRI serão utilizados exclusivamente para o pagamento do valor de R\$ 73.608.108,70, correspondente ao valor total da emissão da CCI.

Os recursos advindos da venda da CCI pela BR serão utilizados para investimento na (i) melhoria em postos BR, principalmente no que se refere a obras civis; (ii) instalação de novos equipamentos (tanques, bombas etc.) em postos BR; e (iii) aquisição de novos terrenos para instalação de novos postos BR. Não há como determinar o momento em que os recursos serão utilizados, ou os montantes a serem empregados em cada posto BR ou em cada novo posto BR, uma vez que essa determinação dependerá das características, incluindo a infra-estrutura existente, de cada posto BR.

Organograma da Securitização:



## Fundamentação dos Pedidos

1. Dispensa Automática de Registro da Oferta com base no Artigo 5º, inciso II, da Instrução 400:

Informa a Requerente que as quotas do Fundo serão distribuídas para duas pessoas jurídicas (a BR e o Agente Fiduciário) que, embora distintas, atuam exclusivamente com o mesmo interesse na operação, qual seja, estruturar a Securitização tal como foi concebida. Salienta, ainda, que ambos são investidores qualificados.

A seguir, afirma que "inúmeros exemplos poderiam ser extraídos de documentos do projeto para indicar essa convergência de interesses", optando por indicar apenas um, constante da Cláusula 3.01 do Acordo de Quotistas celebrado entre BR e Agente Fiduciário:

"3.01 Compromisso das Quotistas. Cada uma das Quotistas compromete-se a exercer o direito de voto das suas Quotas para cumprir e fazer com que sejam cumpridos os termos e condições dos Documentos Projeto, especialmente de forma a permitir que a Securitizadora cumpra as obrigações descritas nos CRI emitidos. Quotistas declaram ter conhecimento e estar de acordo com os termos dos Documentos Projeto, comprometendo-se a observar, durante a sua vigência, todos os seus termos e disposições. As Quotistas obrigam-se ainda a praticar os atos e adotar as providências necessárias à efetivação das deliberações previstas neste Acordo, comparecendo às assembleias gerais de Quotistas do FII nas datas originalmente estipuladas e exercendo seus votos para aprovação das aludidas matérias".

Entendendo que tal cláusula caracteriza similitude de interesses, a Requerente reputa aplicável ao caso o disposto no Artigo 5º, *caput* e inciso II, da Instrução CVM 400, que estabelece:

"Art. 5º Sem prejuízo de outras hipóteses que serão apreciadas especificamente pela CVM, será automaticamente dispensada de registro, sem a necessidade de formulação do pedido previsto no art. 4º, a oferta pública de distribuição:

(...)

II. de lote único e indivisível de valores mobiliários;"

Acrescenta que "BR e Agente Fiduciário possuem disposição regulada de seus investimentos no Fundo", conforme infere das Cláusulas 5 e 6 do mencionado Acordo de Quotistas:

"5.01 Restrições à Venda e Emissão de Quotas.

(a) Nenhuma das Quotistas poderá alienar, contratar ou outorgar opção de venda (com exceção das opções outorgadas por este Acordo), onerar, caucionar ou dar em garantia ou por qualquer outra forma negociar ou onerar qualquer de suas Quotas, exceto se o beneficiário do ônus ou o adquirente aderir previamente às disposições deste Acordo, sendo requisito que tal ação não prejudique ou seja conflitante com os interesses dos titulares dos CRI. Esta adesão será requisito indispensável para o registro da garantia ou da transferência de Quotas.

(...)

(c) Enquanto a Pavarini atuar como agente fiduciário dos CRI, esta não poderá alienar, contratar ou outorgar opção de venda (com exceção das opções outorgadas de acordo com este Acordo), onerar, caucionar ou dar em garantia ou por qualquer outra forma negociar ou onerar qualquer de suas Quotas ou direitos de preferência para a subscrição de Quotas, sob qualquer hipótese, exceto nos termos da Cláusula 6 abaixo.

(...)

6.01 A Pavarini neste ato confere à BR, em caráter irrevogável e irretroatável, a opção de adquirir as Quotas de sua titularidade (a "Opção de Compra"). A Opção de Compra poderá ser exercida pela BR ou sociedade por esta controlada, ou também pela Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras ou por suas subsidiárias, a qualquer tempo, somente após a ocorrência dos seguintes eventos:

(a) resgate integral dos CRI;

(b) decretação de intervenção, liquidação judicial ou extrajudicial, regime de administração temporária, dissolução, liquidação ou extinção da Pavarini;

(c) não efetivação da colocação integral dos CRI no mercado brasileiro de capitais no prazo máximo de 180 (cento e oitenta) dias contados da concessão do registro definitivo da distribuição dos CRI pela CVM; ou

(d) cisão do FII, mas, neste caso, exclusivamente no tocante às Quotas resultantes de tal cisão que não tenham relação com as atividades relativas ao Projeto".

Com base no exposto, a Requerente entende *"que a distribuição das quotas do Fundo pode ser considerada como (i) distribuição de lote único e indivisível de valores mobiliários, nos termos do Inciso II do Artigo 5º da Instrução 400, por (x) poderem ser os dois subscritores considerados como um único, dada a similitude de interesses entre ambos e a participação do Agente Fiduciário exclusivamente para melhor robustez jurídico-financeira da Securitização; e (y) ser regulada a disposição e transferência de seus investimentos nas quotas do Fundo, caracterizando a indivisibilidade do lote; ou (ii) analogia à distribuição de lote único e indivisível, considerando-se ainda esta como dispensa de registro tal como prevista no Artigo 4º da Instrução 400, conforme veremos adiante."*

A participação do Agente Fiduciário no Fundo

A seguir, a Requerente passa a explicar a participação do Agente Fiduciário dos CRI como quotista do Fundo, afirmando que esta *"decorre da necessidade de embutir na Securitização (mais especificamente nos documentos que dizem respeito ao Fundo) elemento de segurança para os titulares dos CRI, considerando que é o Fundo o primeiro devedor dos Créditos Imobiliários nos termos do Instrumento Particular de Promessa Compra e Venda"*.

Continua a Requerente: *"Assim, a presença do Agente Fiduciário serve para conferir o compromisso necessário para com os titulares dos CRI, que também possuem interesse na manutenção da operação pelo período inicialmente previsto para vencimento, 10 anos, prazo acima da média das captações em títulos de dívida no mercado nacional, o que por si só demanda análise mais criteriosa e de maior horizonte de avaliação"*.

A Requerente julgou importante salientar que o direito de voto da BR e do Agente Fiduciário nas assembleias de quotistas do Fundo também foi objeto de regulação no Acordo de Quotistas, da seguinte forma:

"4.01 Assembleias de Quotistas. As deliberações das assembleias gerais de Quotistas serão realizadas nas datas, prazos e condições previstas no Regulamento.

4.02 Exercício do Direito de Voto nas Assembleias. A Pavarini deverá comparecer nas assembleias gerais de Quotistas do FII e exercer seu direito de voto segundo as orientações recebidas da Quotista detentora da maioria das Quotas, exceto nas situações que, segundo o razoável entendimento da Pavarini, a orientação de voto recebida da Quotista majoritária seja conflitante com os interesses dos titulares dos CRI. Nestas situações conflitantes, a Pavarini deverá, imediatamente após o recebimento de convocação de assembleia geral de Quotistas do FII, convocar assembleia geral dos titulares dos CRI para deliberar sobre o exercício do direito de voto pela Pavarini em relação a essas situações conflitantes. A Pavarini deverá manifestar seu voto na assembleia geral de Quotistas do FII em conformidade com a deliberação dos titulares dos CRI acima mencionada e com a legislação aplicável. As assembleias gerais de Quotistas do FII que tratem dessas situações conflitantes deverão ser convocadas com antecedência suficiente para permitir a realização da correspondente assembleia geral dos titulares dos CRI. A BR obriga-se a não exercer seu direito de voto de forma que possa prejudicar ou ser conflitante com os interesses dos titulares dos CRI, sendo que o voto proferido pela BR em desacordo com o disposto anteriormente não será considerado pela Instituição Administradora.

4.02.1 Para efeito do item 4.02, somente serão consideradas situações conflitantes com os interesses dos titulares dos CRI aquelas situações ou eventos que tratem de alterações aos valores, pagamentos, responsabilidade pelo pagamento, reajustes, multas, indenizações, prêmios, penalidades, Eventos de Inadimplemento (conforme previsto no Instrumento Particular de Promessa de Compra e Venda e no Contrato de Locação), obrigações e exercício de direitos em geral e prazos de pagamento previstos no Instrumento Particular de Promessa de Compra e Venda e demais Documentos do Projeto. A participação do FII ou da Quotista majoritária em novos empreendimentos imobiliários, a cisão ou incorporação do FII e a exclusão ou substituição das Unidades, enquanto não afetarem as situações acima descritas, não caracterizarão situação conflitante com os interesses dos titulares dos CRI".

Assim, pondera que o Agente Fiduciário, como quotista, poderá defender diretamente, no âmbito do Fundo, os interesses dos titulares dos CRI, os quais o instruirão sempre que necessário, mediante deliberação em assembleia geral, acrescentando que *"em tal contexto, a participação do Agente Fiduciário no Fundo é elemento de fortalecimento e controle da estrutura jurídico-financeira da Securitização, servindo como proteção adicional do investidor titular do CRI, único valor mobiliário da Securitização a suscitar apelo à poupança pública e, portanto, o especial interesse a ser resguardado"*.

A Requerente ainda faz notar que essa sistemática de exercício direto de voto pelo Agente Fiduciário, na qualidade de quotista do Fundo, é objeto de fator de risco expresso no prospecto relativo aos CRI.

A "Possibilidade da Distribuição em Lotes Distintos"

A Requerente aponta como *"aspecto interessante a ser abordado no contexto da presente solicitação de dispensa de registro"* a *"possibilidade da previsão constante do Inciso II do Artigo 5º da Instrução 400 ser utilizada para a distribuição das quotas do Fundo em duas etapas distintas, constituindo, por sua vez, dois lotes únicos e indivisíveis a serem distribuídos, um por vez, para o Agente Fiduciário e para a BR"*.

Entende que *"o uso dessa faculdade em nada prejudicaria a estrutura da Securitização, mas implicaria em não deixar absolutamente cristalino, no primeiro momento, o quão alinhados estão os interesses de um e de outro no âmbito da Securitização"*.

Com base nisto, afirma que *"o presente pedido afigura-se como demonstrativo da intenção e compromisso dos participantes para com a transparência da Securitização, na amplitude de seus termos e nas funções de seus agentes"*.

2. Dispensa de Registro da Oferta com base no Artigo 4º da Instrução CVM 400:

A Requerente reconhece 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 o registro da oferta relativa ao Fundo, nos termos do Artigo 4º da Instrução 400 e seu §1º, que fixa as condições especiais em que será analisada a situação objeto, a saber:*

*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'.*

Entende que *"a distribuição das quotas do Fundo pode ser emoldurada em quatro dessas hipóteses"*, assim consideradas:

A. "Valor Total da Oferta:

*"A oferta cuja dispensa é pleiteada (sic) tem valor total de R\$ 46.971,00 e, portanto, considerando a média dos valores envolvidos em ofertas públicas de valores mobiliários, considera-se irrisória, situando-se abaixo até mesmo do limite da taxa de fiscalização a ser cobrada por parte dessa D.Comissão, limitada a R\$ 82.870,00"(1);*

B. Plano de Distribuição dos Valores Mobiliários:

A oferta cuja dispensa é pleiteada possui absoluto direcionamento em seu plano de distribuição, constituído por duas pessoas jurídicas distintas, a BR e o Agente Fiduciário, envolvidas na estruturação da operação;

C. Público Destinatário da Oferta:

A oferta cuja dispensa é pleiteada conta com intermediação de instituição integrante do sistema de distribuição de valores e possui, conforme vimos anteriormente, apenas duas pessoas como seu público alvo;

D. Dirigida Exclusivamente a Investidores Qualificados:

A oferta cuja dispensa é pleiteada é destinada exclusivamente a investidores qualificados considerando que (i) a BR é pessoa jurídica que possua investimentos financeiros em valor superior a R\$ 300.000,00 (trezentos mil reais), totalizando R\$ 195,7 milhões, conforme demonstrações contábeis auditadas de 31 de dezembro de 2005, enquadrada nos termos do Inciso IV do Artigo 109 da Instrução 409; e (ii) o Agente Fiduciário, instituição financeira, enquadrado nos termos do inciso I do Artigo 109 da Instrução 409. Ademais, os CRI, que financiam a Securitização, são também colocados junto a investidores qualificados e investidores institucionais".

Face ao exposto, conclui a Requerente:

*"Consideramos que a dispensa pleiteada, diante das características mencionadas e as condições especiais indicadas em (A) a (D) acima, conforme estabelece o Artigo 4º da Instrução 400, encontra-se em condição de ser deferida por essa D.Comissão, manifestando-nos, desde logo, pela legalidade do presente pedido de dispensa de registro, assim como pela dispensa da elaboração de prospecto das quotas do Fundo, considerando o público alvo da oferta, composto por investidores qualificados e, ainda, que será elaborado prospecto para a distribuição dos CRI, documento esse que contém todos os elementos informativos necessários para a consideração dos riscos e demais elementos da Securitização envolvidos a serem avaliados pelos potenciais investidores nos CRI"*.

#### **Considerações da Área Técnica acerca do Pedido de Dispensa**

1. Dispensa Automática de Registro da Oferta com base no Artigo 5º, II, da Instrução 400:

Recentemente, esta SRE entendeu razoável uma dispensa automática de registro, com fundamento no dispositivo acima, diante do fato de que os investidores objeto da oferta eram do mesmo grupo econômico. Na oportunidade, reconheceu-se um interesse comum, único e indivisível, entre os cotistas, já que, ao menos em teoria, seguiam um comando único do controlador. Tal posicionamento foi acolhido pelo Colegiado, que deliberou conceder a dispensa pleiteada. (Processo CVM RJ2006/3742).

Já na presente situação, muito embora a Requerente afirme que os dois futuros quotistas do Fundo atuam *exclusivamente com o mesmo interesse na operação*, os próprios documentos apontados pela Requerente como prova dessa identidade de interesses informam que os responsáveis pela operação julgaram necessário que as relações entre tais quotistas ficassem sujeitas a rígido regramento, consubstanciado, dentre outros documentos, pelo mencionado Acordo de Quotistas.

Tal se depreende dos trechos desse Acordo apontados pela Requerente, merecendo destaque aqueles que prevêm com detalhes os procedimentos a serem adotados pelo Agente Fiduciário na ocorrência de "*situações conflitantes com os interesses dos titulares dos CRI*", para usarmos os termos de seus itens 4.01, 4.02 e 4.02.1, antes transcritos.

Ademais, o próprio interesse em se manter o Agente Fiduciário como quotista do Fundo, ao lado da BR, de modo a dar mais segurança aos titulares de CRI, já seria um indicador da existência de potencial conflito de interesses entre esses dois quotistas.

O requerimento em exame deixa claro que ambos, BR e Agente Fiduciário, naturalmente têm *interesse no sucesso* da operação, mas isto não nos parece suficiente para que nela vislumbremos *interesse único* a caracterizar a oferta de um lote único de valores mobiliários, nos termos do inciso II do art. 5º da Instrução CVM 400.

À luz desse dispositivo regulador, também não somos capazes de afirmar com certeza que tal lote seja indivisível, por verificar-se a hipótese restrita, mas existente, de alienação das quotas, a qual poderá ocorrer se o "*adquirente aderir previamente às disposições deste Acordo, sendo requisito que tal ação não prejudique ou seja conflitante com os interesses dos titulares dos CRI*", conforme se lê no Acordo de Quotistas, item 5.01, também já transcrito.

Por essas razões, não nos sentimos aptos a, no âmbito dessa SRE, propor a concessão, à oferta em exame, de dispensa automática de registro com base no inciso II do art. 5º da Instrução CVM 400.

A "Possibilidade da Distribuição em Lotes Distintos"

Quanto à "*possibilidade da previsão constante do Inciso II do Artigo 5º da Instrução 400 ser utilizada para a distribuição das quotas do Fundo em duas etapas distintas, constituindo, por sua vez, dois lotes únicos e indivisíveis a serem distribuídos, um por vez, para o Agente Fiduciário e para a BR*", apontada pela Requerente como uma "*faculdade*" que "*em nada prejudicaria a estrutura da Securitização, mas implicaria em não deixar absolutamente cristalino, no primeiro momento, o quão alinhados estão os interesses de um e de outro no âmbito da Securitização*", esta a nós se apresenta muito semelhante a uma modalidade de abuso da forma jurídica ou mesmo fraude à lei<sup>(2)</sup>, razão por que entendemos deva ser expressamente repelida.

2. Dispensa de Registro da Oferta com base no Artigo 4º da Instrução CVM 400:

Ressalvado que o registro da presente oferta a oneraria em R\$ 211,32 <sup>(3)</sup> pela incidência da taxa prevista na Lei nº 7.940/89, assim materializada a retribuição ao poder de polícia exercido pela CVM, inclusive, no exame do presente pleito, entendemos que o pedido subsidiário de dispensa de registro com base no art. 4º da Instrução CVM 400 pode encontrar respaldo no inciso VII desse artigo ("*oferta dirigida exclusivamente a investidores qualificados*"), desde que observado o disposto em seu § 4º, no que cabível, em especial seu inciso III.

3. Pedido de Dispensa de Prospecto:

O Colegiado da CVM já deferiu, anteriormente, pedidos de dispensa de apresentação de prospecto, apresentados com fundamentos diversos, nas seguintes datas:

- i. 23.03.2004 – CBD – debêntures
- ii. 23.06.2004 – Tupy – debêntures
- iii. 24.08.2004 – Cemar – debêntures
- iv. 28.06.2005 – FII Centro Têxtil Internacional
- v. 21.07.2005 - Sanepar – debêntures

Entendemos que este pleito poderá ser atendido com base no enquadramento da presente oferta ao disposto no inciso VII do art. 4º da Instrução CVM 400, conforme já apontado.

## Conclusão

Solicitamos submeter à consideração do Colegiado a dispensa requerida, comunicando, em consequência do exposto, o posicionamento favorável desta GER-2 ao deferimento dos pleitos de nºs 2 ou 3 (sendo que, com o deferimento do pedido 2, este englobaria o 3), ressalvadas as considerações acima.

Atenciosamente,

Felipe Claret da Mota

Gerente de Registro - 2

De acordo. Ao SGE,

Carlos Alberto Rebello Sobrinho

Superintendente de Registro de Valores Mobiliários

<sup>(1)</sup> Esclareça-se que a taxa a ser cobrada pelo registro da oferta em exame é de R\$ 211,32, correspondente ao valor mínimo da Tabela D da Lei 7.940/89 pois, aplicada a alíquota de 0,30% ao montante da oferta de R\$ 46.971,00, chega-se ao valor de R\$140,91.

<sup>(2)</sup> Desde o direito Romano temos que age em fraude à lei quem, respeitadas as suas palavras, contorna o seu sentido ( *contra legem facit, qui id facit quod lex prohibet in fraudem vero, qui salvis verbis legis sententiam riu circumveni*).

<sup>(3)</sup> Vide Nota 2.