

PARA: Colegiado MEMO/SRE/Nº245/2006

DE: SRE DATA: 1/11/2006

Assunto: Análise Preliminar Confidencial – Pedido de Registro de Oferta Pública de Distribuição de Ações Ordinárias de Gafisa S.A. – Processo CVM Nº RJ2006/8269

Senhores Membros do Colegiado,

A Gafisa S.A. e o Banco Merrill Lynch de Investimentos (Brasil) S.A., este na qualidade de instituição líder da distribuição em referência, requerem à CVM a observação do procedimento confidencial na análise do pedido de registro, nos termos do art. 57 da Instrução CVM nº 400.

Art. 57. Na hipótese de serem realizadas ofertas simultâneas no Brasil e no exterior que demandem a solicitação de registro de autoridade reguladora do mercado de capitais no exterior, a pedido do ofertante, a CVM poderá observar o procedimento de análise preliminar confidencial.

§1º O procedimento de análise preliminar confidencial somente poderá ser utilizado nos casos em que o registro no exterior deva ser deferido por autoridade reguladora com a qual a CVM tenha celebrado memorando de entendimento ou de troca de informações e tal autoridade tenha assegurado o mesmo tratamento confidencial.

§2º Para obter o tratamento previsto no caput, o ofertante deverá solicitar o tratamento confidencial para o pedido e comprometer-se a submeter à CVM o pedido de registro definitivo imediatamente após concluída a análise preliminar, aplicando-se na sua análise os prazos dos arts. 8º a 9º.

§3º O pedido de registro definitivo será automaticamente concedido e não poderá inovar em relação ao pedido de análise preliminar confidencial e respectiva documentação, e deverá ser apresentado em estrita conformidade com os termos do parecer proferido pela CVM na etapa preliminar.

§4º Caso haja inovação no pedido de registro ou na sua documentação, a CVM adotará o procedimento regular de análise previsto nesta Instrução.

§5º O ofertante deverá anexar ao requerimento de análise preliminar confidencial o comprovante de pagamento da taxa de fiscalização a que se refere a Lei nº 7.940, de 20 de dezembro de 1989, no montante devido para o pedido de registro definitivo, nas hipóteses em que a mesma for devida.

§6º O procedimento de análise preliminar confidencial poderá também ser utilizado nos casos em que for necessário para compatibilização dos procedimentos da CVM com procedimentos conexos, em trâmite perante autoridades reguladoras estrangeiras, observado o disposto no § 1º.

§7º O tratamento confidencial previsto neste artigo deverá cessar de imediato caso a operação se torne pública nos outros mercados ou ocorra o vazamento de informações sobre a oferta no País.

A companhia emissora, que somente possui ações ordinárias, apresenta seu capital distribuído da seguinte maneira, de acordo com o formulário IAN, arquivado em 28/09/2006:

EIP BRAZIL HOLDINGS LLC	24,22%	SEM ACORDO DE CONTROLE
BRAZIL DEVELOPMENT EQUITY INVESTMENTS	15,03%	SEM ACORDO DE CONTROLE
EMERGING MARKETS CAPITAL INVESTMENTS	5,13%	SEM ACORDO DE CONTROLE
AÇÕES EM TESOURARIA	7,30%	
OUTROS	48,32%	

O Brazil Development Equity Investments venderá toda sua participação na oferta. Haverá ainda oferta primária de ações, em valor aproximado superior a R\$ 500 milhões, que pode representar uma diluição de 22% para os atuais acionistas.

Havendo sucesso na oferta a posição de outros acionistas pode atingir 70% das ações do capital social da companhia.

Em contato telefônico com representante da instituição líder da distribuição ponderamos sobre a relevância para os acionistas da companhia e investidores em geral dos seguintes fatos:

- i. montante de recursos a serem levantados pela empresa com a oferta, comparado com o seu valor de patrimônio líquido, que em 30/06/2006, montava a R\$ 807 milhões;
- ii. a companhia, após a oferta, passará a ser de fato uma companhia com controle pulverizado, embora formalmente ela já exiba tal condição, haja vista que não há acordo entre seus principais acionistas;
- iii. pedido de registro para negociar suas ações nos EUA, sob a forma de ADR.

Foi colocado pelo intermediário que por se tratar da primeira empresa brasileira do setor a se registrar na SEC, poderia haver uma demora da análise do pedido no regulador americano, o que poderia acarretar desconfianças no mercado daquele país, com reflexos no resultado da oferta.

Registramos também não termos recebido o comprovante em que a SEC dos EUA assegura o tratamento confidencial para o pedido de registro da oferta de ADR.

O representante do intermediário respondeu que iria tratar as questões com a companhia e buscar junto aos consultores no exterior o comprovante da SEC.

Assim sendo, embora ainda não tenhamos tido um retorno do intermediário, manifestamos desde já nossa opinião de que os custos para o mercado de capitais brasileiro da não-divulgação do fato relevante excedem os benefícios que a empresa pode auferir pela condução de seu processo junto à SEC em regime confidencial.

Em resumo, não deve o Colegiado dar provimento ao pedido de observância do procedimento de análise confidencial para o processo de registro da oferta.

Ademais, esta área técnica entende deva ser determinado à companhia a divulgação das informações, nos termos previstos no § 2º do art. 7º, da Instrução CVM nº 358.

Atenciosamente,

Original assinado por

Carlos Alberto Rebello Sobrinho

Superintendente de Registro de Valores Mobiliários