

Para: SRE MEMO/SRE/GER-3/Nº 253/2007

De: GER-3 DATA: 21/8/2007

Assunto: Pedido de Dispensa de Requisitos do Registro de Oferta Pública de Distribuição de Cotas de FII – Processo CVM RJ-2007-8644

Senhor Superintendente,

O Banco Opportunity S.A. ("Opportunity"), instituição administradora do Fundo de Investimento Imobiliário Trade Center, no âmbito da oferta pública de distribuição da 3ª emissão de cotas do fundo, com fundamento no disposto no art. 4º da Instrução CVM nº 400/03 ("Instrução 400"), requer a dispensa (i) da elaboração do Prospecto de distribuição; e (ii) da publicação dos Anúncios de Início e de Encerramento, requisitos esses previstos, respectivamente, nos itens 5, 7 e 8 do Anexo II da Instrução 400.

1. O Fundo e a Oferta

O fundo, um condomínio fechado com prazo de duração indeterminado, investe em bens imóveis de natureza comercial, residencial e industrial, em terrenos e shopping centers, ou em direitos a eles relativos, nos termos do Capítulo III de seu Regulamento.

Suas informações periódicas estão devidamente atualizadas. Em 31/7/2007, seu patrimônio líquido era de R\$ 42.312.567,33, dividido entre 42.632 cotas.

TRECHO CONFIDENCIAL

O art. 9º, §2º do Regulamento estabelece quórum de 51% das cotas emitidas para que a assembléia geral de cotistas delibere sobre a emissão de novas cotas. Em AGC realizada em 29/6/2007, cotistas representando 52,11% das cotas emitidas deliberaram pela realização de emissão de 82.000 cotas, com valor nominal unitário de R\$ 1.004,02, em um montante de R\$ 82.329.640,00, as quais serão destinadas exclusivamente aos atuais cotistas.

Segundo a ata da AGC, a emissão das novas cotas tem por objetivo possibilitar ao fundo realizar novos investimentos e "gerar disponibilidades para o fundo honrar suas despesas e pagar rendimentos aos cotistas" (recomposição do caixa).

A distribuição de cotas em tela possui, portanto, valores superiores ao dobro do patrimônio líquido do fundo ao final de junho do corrente.

Já a subscrição dar-se-á mediante o exercício do direito de preferência, previsto no parágrafo único do art. 20 do Regulamento, e na forma e prazos deliberados na assembléia:

- i. as cotas serão suscritas em até 180 dias contados da data do registro de distribuição;
- ii. a integralização das cotas suscritas ocorrerá em 2 dias, quando feitas em dinheiro, e 10 dias, contados da aprovação do laudo de avaliação pelo Opportunity(1), quando feita em bens ou direitos;
- iii. em até 3 dias contados do registro de distribuição, o Opportunity enviará correspondência aos cotistas, cientificando-os da distribuição de cotas e das condições para o exercício do direito de preferência em sua subscrição;
- iv. o direito de preferência deverá ser exercido em até 30 dias contados do registro de distribuição, mediante o envio de correspondência ao Opportunity;
- v. o direito de preferência poderá ser livremente cedido entre os cotistas;
- vi. as eventuais sobras de cotas serão canceladas.

Na correspondência referida no item (iii) supra, os cotistas serão convidados a participar de uma apresentação acerca das oportunidades de investimento que vem sendo estudadas pela instituição administradora e que se concretizarão nos próximos semestres, com destaque para a construção de um prédio comercial destinado à locação, com aproximadamente 15 mil m² de área privativa, bem como sobre os fatores de risco relacionados à presente distribuição.

É oportuno alertar que as cotas da presente emissão serão registradas para negociação em mercado de balcão organizado, assim como já o são as cotas das emissões anteriores, perfeitamente fungíveis.

2. Manifestação do Opportunity

A operação configura hipótese de dispensa de requisitos prevista no art. 4º da Instrução 400, haja vista que o público-alvo da oferta é restrito e previamente delimitado, além do fato de que não será realizado qualquer esforço de venda para a colocação das cotas.

3. Nossas Considerações

Apresentação do Prospecto de Distribuição e Publicação dos Anúncios de Início e de Encerramento

Nas reuniões realizadas em 16/12/2003 (Reg. COL nº 4.264/03) e 26/4/2005 (Reg. COL nº 4.704/05), apreciando pedidos de dispensa de apresentação do Prospecto de distribuição das 2ª e 3ª emissões de cotas do Pátria FII, o Colegiado decidiu acolher os pleitos, considerando que não haveria negociação das cotas sem a obtenção de prévio registro de distribuição secundária ou de autorização específica desta CVM.

As cotas de emissão do fundo já são negociadas em mercado de balcão organizado. A "autorização específica", já regulamentada, seria o registro de negociação de que trata o art. 2º, §2º, da Instrução 400, o qual requer a apresentação de um Prospecto:

"Podem, ainda, ser negociados em bolsa de valores ou mercado de balcão valores mobiliários que não se enquadrem nas hipóteses do § 1º, desde que sejam previamente submetidos a registro de negociação ou a sua dispensa, nos termos do art. 21, incisos I e II, da Lei nº 6.385/76, mediante apresentação de prospecto nos termos desta Instrução".

Em 28/6/2005, apreciando pedido de dispensa de apresentação e publicação dos Anúncios de Início e Encerramento de distribuição e de apresentação de Prospecto de distribuição de cotas de emissão do FII Centro Têxtil Internacional (Reg. COL nº 4.764/05), o Colegiado decidiu conceder as dispensas pleiteadas, salientando que, alternativamente à publicação do Anúncio de Início, o subscritor deveria assinar documento atestando a suficiência das informações prestadas pelo emissor.

Na referida decisão, o Colegiado considerou inexistir necessidade de restringir a circulação de cotas, conforme dispositivo constante no art. 4º, §4º, inciso III, da Instrução 400(2), dentre outros motivos, devido à pouca expressividade da emissão em relação ao patrimônio do fundo. Não é o caso da presente operação, mediante a qual serão ofertadas cotas em montante superior ao dobro do patrimônio líquido do fundo, conforme apurado ao final do 1º semestre.

Em 7/11/2006, o Colegiado concedeu dispensa de idêntico teor à ora pleiteada (Reg. COL nº 5.312/06), no âmbito da constituição de quatro FIP.

Na oportunidade, o Colegiado autorizou esta SRE a dispensar a apresentação do Prospecto e a publicação dos Anúncios de Início e de Encerramento de distribuição em operações análogas, desde que (i) as cotas não fossem admitidas à negociação em bolsa ou mercado de balcão organizado; (ii) o fundo possuísse número limitado de investidores participantes; e (iii) o valor mínimo de subscrição das cotas fosse de R\$ 1 milhão.

Na presente operação, as cotas serão admitidas à negociação em mercado de balcão organizado, o fundo não possui número limitado de investidores (a oferta sim) e o valor mínimo de subscrição será de R\$ 1.004,02.

4. Conclusão

A oferta em tela, dirigida a cotistas do fundo, se não fosse o disposto no art. 1º da Lei nº 8.668/93 (3), poderia ser tida como uma oferta privada, na medida que seus destinatários são investidores que já possuem prévia relação com o fundo(4).

Tal relação pode ser considerada estreita e habitual, haja vista que, na qualidade de cotistas, devem estar sempre acompanhando a performance do fundo, de forma que, ao menos em tese, estão aptos a avaliar os riscos inerentes à presente distribuição.

Quanto à Apresentação do Prospecto de Distribuição

Nos casos precedentes, a concessão da dispensa sempre teve em consideração determinados aspectos que não se fazem presentes na oferta pública em tela. Segue breve análise das duas últimas ocasiões em que o Colegiado dispensou a apresentação do Prospecto em distribuição de cotas de fundos de investimento imobiliário:

- i. Em 28/6/2005, no âmbito de distribuição de cotas do FII Centro Têxtil Internacional (Reg. COL nº 4.764/05), o Colegiado teve em consideração que o montante arrecadado com a emissão seria destinado exclusivamente à satisfação das necessidades de caixa do fundo, para o pagamento de despesas do mesmo; e
- ii. Em 17/10/2006, no âmbito de distribuição de cotas do FII FCM (Reg. COL nº 4.764/05), o Colegiado condicionou a dispensa em tela ao enquadramento da distribuição ao disposto no inciso VII do art. 4º da Instrução CVM 400, qual seja, a oferta ser destinada exclusivamente a investidores qualificados.

Proposta de alteração da Instrução CVM nº 205/94, ora tramitando, prevê expressamente que o Prospecto de distribuição é um dos documentos que deve instruir os pedidos de registro de ofertas públicas de distribuição de cotas de FII. Vale destacar que na referida proposta inexistente dispositivo concedendo tratamento diferenciado às ofertas destinadas exclusivamente aos cotistas.

Ademais, ainda que a distribuição possa ser tida como materialmente privada, a listagem das cotas à negociação em mercado de balcão organizado possibilita que, em um segundo momento, qualquer investidor adquira as cotas do fundo.

Entretanto, tendo em vista (i) que o Opportunity fará reunião com os cotistas, apresentando-os a destinação de recursos e os fatores de risco relacionados à distribuição de novas cotas; (ii) o perfil dos investidores que são cotistas do fundo, (iii) o fato das cotas já serem negociadas em mercado de balcão organizado; e (iv) a inexistência de reclamação de cotista, propomos que a dispensa seja concedida, desde que os investidores atestem, no boletim de suscrição, a suficiência das informações prestadas pela instituição administradora.

Quanto à Publicação dos Anúncios de Início e de Encerramento

A disponibilização dos Anúncios na página eletrônica desta CVM permitiria ao mercado tomar ciência das informações pertinentes ao início e encerramento da distribuição.

Não se tratam de matérias de interesse exclusivo dos próprios cotistas: o Anúncio de Início divulga ao mercado a existência de uma nova operação e o Anúncio de Encerramento, embora não se destine a divulgar a oferta, até mesmo por ela já estar encerrada, científica o mercado do volume de valores mobiliários que foi efetivamente colocado e do perfil dos subscritores.

Todavia, tendo em vista que os cotistas, únicos destinatários da oferta, serão devidamente cientificados dos prazos e procedimentos para efetuar a subscrição e integralização das cotas da nova emissão, defendemos, com fundamento no art. 4º da Instrução 400, que seja concedida a dispensa de publicação dos Anúncios de Início e de Encerramento, observado que não restaria prejudicado o encaminhamento dos Anúncios para análise desta CVM, e posterior disponibilização ao público, a ser feita, ao menos, na página eletrônica desta Autarquia.

Finalmente, dado o exíguo prazo para a análise do pleito, propomos que esta SRE/GER-3 seja a relatora da matéria na Reunião do Colegiado.

Atenciosamente,

original assinado por

Claudio Gonçalves Maes

Gerente de Registros - 3

De acordo.

original assinado por

Flavia Mouta Fernandes

Superintendente de Registro de Valores Mobiliários

em exercício

[\(1\)](#) Instrução CVM nº 205/94, art. 5º, § 1º: " *A integralização em bens e direitos deverá ser feita com base em laudo de avaliação elaborado por 3 (três) peritos ou por empresa especializada independente, devidamente fundamentado com a indicação dos critérios de avaliação e elementos de comparação adotados, e aprovado pela instituição administradora do Fundo*".

[\(2\)](#) Aplicável às ofertas destinadas exclusivamente a investidores qualificados.

[\(3\)](#) " *Ficam instituídos Fundos de Investimento Imobiliário, sem personalidade jurídica, caracterizados pela comunhão de recursos captados por meio do Sistema de Distribuição de Valores Mobiliários, na forma da Lei nº 6.385/76, destinados a aplicação em empreendimentos imobiliários*".

[\(4\)](#) Instrução 400, art. 3º, §1º: " *Para efeito desta Instrução, considera-se como público em geral uma classe, categoria ou grupo de pessoas, ainda que individualizadas nesta qualidade, ressalvados aqueles que tenham prévia relação comercial, creditícia, societária ou trabalhista, estreita e habitual, com a emissora*".