

Para: SRE MEMO/SRE/GER-1/Nº 181/2008

De: GER-1 Data: 7/7/2008

Assunto: Registro com Dispensa de Requisitos da Oferta Pública de Distribuição da 54ª série da 1ª emissão de CRI da RB Capital Securitizadora Residencial S.A. – Processo CVM RJ-2008-6136

Senhor Superintendente,

Trata-se de pedido de registro definitivo, cumulado com dispensa de requisito, da oferta pública de distribuição da 54ª série da 1ª emissão de certificados de recebíveis imobiliários, apresentado por RB Capital Securitizadora Residencial 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: (i) elaboração de prospecto; e (ii) publicação dos anúncios de início e encerramento da distribuição.

CARACTERÍSTICAS DA OPERAÇÃO

A oferta prevê a distribuição de 1 CRI, emitido sob o regime fiduciário, com valor nominal de R\$ 1.540.382,10, o qual será subscrito por um único investidor qualificado, a Caixa Econômica Federal, na condição de agente operador do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço.

A operação tem prazo de 77 meses, com vencimento previsto para janeiro de 2015. A amortização e os juros ocorrerão em 77 parcelas mensais, a uma remuneração efetiva de 6,8% a.a.

Os créditos imobiliários securitizados são oriundos de contratos de compra e venda de imóveis, todos 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 foram celebrados entre a cedente Itajubá Empreendimentos Imobiliários Ltda e diferentes compradores de imóveis integrantes do empreendimento imobiliário denominado "Condomínio Vida & Lazer", na Cidade 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, 23/7/2008, esta SRE/GER-1 encaminhou o OFÍCIO/CVM/SRE/GER-1/Nº 1258/2008, com exigências a serem atendidas até 20/8/2008, no âmbito da presente oferta, nos termos do § 1º do art. 9º da Instrução CVM 400.

Em 6/8/2008, a securitizadora protocolou expediente na CVM, em resposta ao Ofício 1258/2008, que se encontra em análise nesta GER-1.

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 a distribuição da presente série de CRI pode ser emoldurada em três dessas hipóteses, conforme as indicações abaixo:

- a) CRI emitido em valor acima de R\$ 1.000.000,00;
- b) é direcionada a um único investidor, considerando que o uso do termo "público" na Instrução CVM 400 indica caráter indiscriminado, o que não é verificável no presente pedido; e
- c) é destinada exclusivamente a investidores qualificados, nos termos do art. 109 da Instrução CVM 409.

NOSSAS CONSIDERAÇÕES

Entendemos que a concessão das dispensas pleiteadas é razoável, na medida em que a operação poderia ser passível 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, a securitizadora ratificou o interesse da CEF em registrar a oferta junto à CVM, ainda que com a dispensa dos requisitos em tela.

Ademais, o item 3.3 do Termo de Securitização desta 54ª série prevê que *"caso o Subscritor pretenda vender o CRI 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, §1º da Lei nº 6.385 de 1976 e Art. 7º da Instrução CVM 414/04"*.

O item 3.4 do Termo de Securitização, por sua vez, prevê que *"o adquirente deverá assinar duas declarações, nos termos do inciso VII do §1º e do inciso I do § 4º, ambos do art. 4º da Instrução CVM 400/2003"*.

Na referida declaração o subscritor do CRI afirma que: (i) tem conhecimento e experiência em finanças e negócios suficientes para avaliar os riscos e o conteúdo da oferta e que é capaz de assumir tais riscos; (ii) teve amplo acesso às informações que julgou necessárias e suficientes para a decisão de investimento, notadamente àquelas normalmente fornecidas no prospecto; (iii) tem conhecimento de que se trata de hipótese de dispensa de requisitos de registro de oferta pública do CRI; e (iv) tem conhecimento de que o CRI objeto da presente oferta somente poderá ser negociado pelo titular antes de completados 18 meses do encerramento da distribuição, caso a negociação se dê entre os titulares dos CRI, ou caso o titular aliene o CRI subscrito para um único investidor.

Por outro lado, o item 13.1 do Termo prevê 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.

Seguem precedentes em que o Colegiado da CVM deliberou conceder tais dispensas:

(i) em reunião datada de 11/3/2008, no âmbito 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), nos seguintes termos:

"Trata-se de pedidos de registros definitivos cumulados com dispensa de requisitos das ofertas públicas de distribuição da 50ª e 53ª séries da 1ª emissão de certificados de recebíveis imobiliários, apresentados por Rio Bravo Securitizadora S.A., nos termos do art. 7º da Instrução 414/04 e do art. 4º da Instrução 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.

O Colegiado, com base na manifestação da área técnica, consubstanciada no Memo/SRE/GER-1/55/08, deliberou conceder as dispensas pleiteadas, desde que os Anúncios de Início e de Encerramento sejam disponibilizados no site da securitizadora e no sistema IPE da CVM, de modo que as ofertas em tela sejam divulgadas."

(ii) em reunião datada de 7/8/2007, no âmbito da oferta pública de distribuição da 5ª série da 1ª emissão de CRI da 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 não haver óbices à concessão do registro definitivo da 54ª série da 1ª emissão de CRI da RB Capital Securitizadora Residencial S.A, com dispensa de requisitos, nos termos propostos pela securitizadora.

Por fim, salientamos que, em linha com a decisão do Colegiado da CVM supracitada, datada de 11/3/2008, a concessão de dispensa em tela deve ser condicionada 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.

CONCLUSÃO

Isto posto, propomos o envio do referido Processo ao Superintendente Geral, para que o pedido de dispensa de requisitos da oferta pública de distribuição da 54ª série da 1ª emissão de CRI da RB Capital Securitizadora Residencial S.A, seja apreciado pelo Colegiado da CVM, tendo como relatora o SRE/GER-1.

Atenciosamente,

(Original assinado por)

Ricardo Maia da Silva

Gerente de Registros 1

(Em exercício)

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

(Original assinado por)

Felipe Claret da Mota

