

Para: SGE MEMO/CVM/SRE/nº221/2008

De: SRE/ GER-2 Em 29.09.2008

Assunto: Processo nº: RJ/2008/8432 - Pedido de Dispensa de Requisitos de Registro - OCH-ZIFF Brazil Realty Fundo de Investimento em Participações ("Fundo").

Senhor Superintendente-Geral,

A Votorantim Asset Management DTVM Ltda. ("Administradora" ou "Requerente") protocolou em 04.09.2008 pedido de registro automático de funcionamento (já concedido) e de distribuição pública de quotas de 1ª emissão do Fundo, acompanhado de pedido de dispensa de apresentação de prospecto, anúncios de início e de encerramento da distribuição, nos termos do disposto no art. 4º da Instrução CVM 400.

1. Características da Oferta

Conforme o pedido de registro, essa 1ª emissão será de até 320.000 (trezentas e vinte mil) quotas, com preço de R\$ 1.000,00 (mil reais) por quota de classe única, totalizando o montante de até R\$ 320.000.000,00 (trezentos e vinte milhões de reais). Como todo FIP, seu público alvo é composto somente por investidores qualificados e a aplicação inicial no Fundo será de, no mínimo, R\$ 100.000,00 (cem mil reais) [\(1\)](#).

2. Fundamentos do Pedido de Dispensa

Informa a Requerente que a distribuição se destina exclusivamente a 6 investidores qualificados: SLP Brazilian Real Estate Investors, LLC; MDP Brazilian Real Estate Investors, LLC; SIIF Brazil Realty, LLC; MDP2 Brazil Realty, LLC; IMOF Brazil LLC e IMF2 Brazil Realty, LLC.

Também informa a Requerente que *"os investidores participaram da estruturação do Fundo, possuindo o conhecimento de todas as estruturas da operação necessárias à tomada de decisão de investimento"* e que *"todas as decisões relacionadas à aquisição dos ativos que comporão a carteira do Fundo, bem como a decisão de venda dos mesmos, sempre depende de aprovação da maioria dos cotistas do Fundo"*.

A requerente atende aos termos do § 4º do art. 4º da Instrução CVM 400 [\(2\)](#), que estabelece requisitos para dispensa quando a distribuição é dirigida exclusivamente a investidores qualificados, na medida em que (i) apresenta o modelo de declaração previsto no inciso I daquele parágrafo - sendo que o modelo apresentado prevê também a declaração de que o subscritor está *"ciente de que todas as quotas do Fundo não poderão ser vendidas ao público em geral e serão vendidas somente aos Investidores Qualificados pré-definidos, conforme definido no Regulamento"*, mas desde que (ii) tal declaração seja inserida nos boletins de subscrição ou recibos de aquisição, nos termos do inciso II do mesmo parágrafo.

A Requerente cita duas decisões do Colegiado, relativas a dispensas anteriormente concedidas, que ora resumimos:

Processo CVM RJ-2006/4383:

Em 11.07.2006, apreciando pedido de dispensa de prospecto, anúncio de início e de encerramento da distribuição de cotas do Logística Brasil – FIP, o Colegiado decidiu acolhê-lo, considerando que a apresentação de prospecto de distribuição no âmbito de ofertas públicas de cotas de emissão de fundos de investimento em participações, com base no disposto no art. 4º, inciso V, da Instrução CVM 391 é facultativa. Ademais, concedeu a dispensa de publicação dos anúncios de início e encerramento, fundamentado no art. 4º da Instrução CVM 400, tendo em vista que a oferta se destinava exclusivamente a 7 investidores qualificados que participaram da estruturação do fundo, ressaltando, no entanto, que a referida dispensa não prejudicava o encaminhamento dos anúncios para a análise da CVM e posterior disponibilização ao público, a ser feita, ao menos, na página da CVM na internet.

Processo CVM RJ/2007/8644:

Em 28.08.2007, apreciando pedido de dispensa de prospecto, anúncio de início e de encerramento da 3ª emissão de cotas do FII Trade Center, o Colegiado decidiu concedê-la, tendo em vista (i) que o Administrador faria reunião com os cotistas apresentando a destinação de recursos e os fatores de risco que envolviam a distribuição das novas quotas; (ii) o perfil dos destinatários da oferta, exclusivamente os quotistas do fundo; (iii) que as quotas já eram negociadas em mercado de balcão organizado; e (iv) a inexistência de reclamação de quotista; mas desde que os investidores atestassem, no boletim de subscrição, a suficiência das informações prestadas pela instituição administradora. Adicionalmente, o Colegiado estabeleceu que os anúncios de início e de encerramento e a apresentação mencionada em (i) fossem disponibilizados nas páginas na internet da CVM e do Administrador.

3. Considerações da área técnica sobre o pedido de dispensa em exame

O art. 4º da Instrução CVM 400 autoriza dispensas de requisitos de registro, desde que consideradas as características da oferta pública de distribuição de valores mobiliários e preservados o interesse público, a adequada informação e a proteção ao investidor [\(3\)](#).

Já a Instrução CVM 391, que rege os FIP, não traz nenhuma hipótese de dispensa específica, possibilitando a aplicação subsidiária da Instrução CVM 400 às dispensas requeridas, tendo em vista o disposto no § único e incisos I e V de seu art. 60 [\(4\)](#).

Quanto às dispensas anteriormente concedidas pelo Colegiado que a Requerente cita, nota-se que a primeira teve como justificativa a distribuição ser dirigida a um grupo restrito de investidores que, ademais, participaram da estruturação do Fundo, como ocorre no presente caso.

4. Conclusão

Tendo em vista a previsão regulamentar e a existência de precedente julgado pelo Colegiado, entendemos que a dispensa pleiteada poderá ser concedida de forma parcial, ou melhor, de forma análoga às deliberadas pelo Colegiado nos casos citados pela Requerente, isto é, mediante a publicação do anúncio de início e de encerramento, previamente aprovados pela CVM, nas páginas na internet da Autarquia e do Administrador, dispensada a apresentação de prospecto e desde que a declaração prevista no inciso I do § 4º do art. 4º da Instrução CVM 400 seja inserida nos boletins de subscrição ou recibos de aquisição, nos termos do inciso II do mesmo parágrafo.

Ao fim, pelo exíguo prazo de exame do pedido de registro, solicitamos relatar a matéria para os membros do Colegiado na oportunidade de sua apreciação.

Atenciosamente,
Paulo Ferreira Dias da Silva
Gerente de Registros – 2

De Acordo:

Felipe Claret da Mota

Superintendente de Registro de Valores Mobiliários

(1) Nos termos do art. 5º da Instrução CVM 391, "somente poderão investir no fundo investidores qualificados, nos termos da regulamentação editada pela CVM relativamente aos fundos de investimento em títulos e valores mobiliários, com valor mínimo de subscrição de R\$ 100.000,00 (cem mil reais)".

(2) Diz o dispositivo citado: "Art. 4º (...) §4º Na hipótese de dispensa de requisitos de registro com base no inciso VII do § 1º, deverá ser, adicionalmente, observado o seguinte: I - o ofertante apresentará à CVM, juntamente com o pedido fundamentado mencionado no § 2º deste artigo, modelo de declaração a ser firmado pelos subscritores ou adquirentes, conforme o caso, da qual deverá constar, obrigatoriamente, que: a) 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; b) tiveram amplo acesso às informações que julgaram necessárias e suficientes para a decisão de investimento, notadamente aquelas normalmente fornecidas no Prospecto; e c) 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 deste parágrafo. II - todos os subscritores ou adquirentes dos valores mobiliários ofertados firmarão as declarações indicadas no inciso I deste parágrafo, as quais deverão ser inseridas nos boletins de subscrição ou recibos de aquisição; III - 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; IV - os prazos de análise previstos no § 3º do art. 13".

(3) Diz o dispositivo citado: "Art. 4º 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 ou alguns dos requisitos, inclusive publicações, prazos e procedimentos previstos nesta Instrução. § 1º Na dispensa mencionada no caput, a CVM considerará, cumulativa ou isoladamente, as seguintes condições especiais da operação pretendida : (...) VI - o público destinatário da oferta, inclusive quanto à sua localidade geográfica ou quantidade; ou VII - ser dirigida exclusivamente a investidores qualificados."

(4) Diz o dispositivo citado: "Art. 60 (...) Parágrafo único. A presente Instrução aplica-se a toda e qualquer oferta pública de distribuição de valores mobiliários, salvo, quando houver regulação específica, nas disposições relativas a: I - Prospecto e seu conteúdo; (...); e V – hipóteses de dispensas específicas".