

Para: SRE MEMO/SRE/GER-1/Nº 96/2009

De: GER-1 Data: 7/5/2009

Assunto: Registro com Dispensa de Requisitos da Oferta Pública de Distribuição da 21ª série da 1ª emissão de CRI da RB Capital Securitizadora S.A.

Processo CVM RJ-2009-1676

Senhora Superintendente,

Trata-se de pedido de registro definitivo, cumulado com dispensa de requisitos, da oferta pública de distribuição da 21ª série da 1ª emissão de certificados de recebíveis imobiliários, apresentado por RB Capital Securitizadora 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\$ 25.607.295,69, o qual será subscrito por um único investidor qualificado, a Fundação Petrobrás de Seguridade Social - PETROS.

Os créditos imobiliários securitizados são oriundos de Instrumento Particular de Contrato de Locação Atípica e Outras Avenças, firmado entre o Fundo de Investimento Imobiliário Patrimonial I (originador), na condição de locador, a Ares Empreendimentos Imobiliários Ltda (SPE), e a União de Lojas Leader S.A. (devedora), na condição de locatária.

Nos termos do contrato, a SPE concede o direito real de superfície de um terreno localizado na Cidade do Rio de Janeiro para o FII Patrimonial I, que deverá construir um imóvel a ser alugado pelas Lojas Leader.

Dessa forma, os créditos imobiliários foram originalmente cedidos pelo FII Patrimonial I à securitizadora, que emitiu 48 cédulas de crédito imobiliário sobre os mesmos, na forma da Lei nº 10.931/2004.

Posteriormente, as referidas CCI foram cedidas aos RB Capital I Fundo de Investimento Multimercado Crédito Privado e RB Capital Moderado Fundo de Investimento Renda Fixa Crédito Privado (Fundos Cedentes).

Com fins de lastrear essa 21ª série de CRI, os Fundos Cedentes firmaram novo contrato de cessão das CCI para a securitizadora.

A operação tem prazo de 182 meses, com vencimento previsto para 8/3/2024. A amortização e os juros ocorrerão em 180 parcelas mensais, a uma remuneração efetiva de 11,00% ao ano, com carência de dois meses a partir de 8/3/2009, data da emissão do CRI.

Uma vez que a oferta caracteriza-se pela emissão de um único CRI com valor unitário superior a R\$ 1.000.000,00, o qual é objeto de oferta pública destinada à subscrição por um único investidor, e 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; e
- ii. intermediação de instituição do sistema de distribuição de valores mobiliários, nos termos do art. 9º da Instrução CVM 414.

Embora o § 6º do art. 7º da Instrução CVM 414 preveja a dispensa de relatório de agência classificadora de risco atribuído ao CRI da presente oferta, uma vez que seu valor nominal unitário é superior a R\$ 300.000,00, esta conta com classificação "br AA-", emitida pela SR Rating.

#### HISTÓRICO DA ANÁLISE

Em 17/2/2009, a securitizadora protocolou na CVM o pedido de registro em tela, gerando o presente Processo.

Em 20/3/2009, a SRE/GER-1 e a SEP/GEA-1 encaminharam o OFÍCIO/CVM/SRE/SEP/Nº 6/2009, nos termos do § 1º do art. 9º da Instrução CVM 400, com exigências a serem cumpridas no âmbito da oferta pública de distribuição dos CRI, bem como em relação ao registro da securitizadora.

Em 31/3/2009, a securitizadora protocolou na CVM documentação em resposta ao Ofício nº 6.

Em 16/4/2009, a SRE/GER-1 e a SEP/GEA-1 encaminharam o OFÍCIO/CVM/SRE/SEP/Nº 11/2009, como oportunidade para suprir vícios sanáveis, nos termos do § 1º do art. 16 da Instrução CVM 400, uma vez que as exigências supramencionadas não haviam sido plenamente satisfeitas.

Em 22/4 e 5/5/2009, a securitizadora protocolou documentação na CVM, mediante à qual atendeu as exigências constantes do Ofício nº 11.

Em 5/5/2009, a SEP comunicou a esta SRE/GER-1 que o registro de companhia aberta da securitizadora se encontrava devidamente atualizado.

#### ALEGAÇÕES DA SECURITIZADORA

Argumenta a securitizadora 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 CVM 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) composta por um único CRI emitido em valor acima de R\$ 1.000.000,00; e

b) direcionada a um único investidor qualificado, nos termos do art. 109 da Instrução CVM 409, caracterizando a ausência de distribuição ao público em geral, em contraste com o uso do termo "público" na Instrução CVM 400, que indica caráter indiscriminado.

#### NOSSAS CONSIDERAÇÕES

Preliminarmente, ressaltamos que a presente oferta pública de distribuição poderia ser passível da dispensa automática de que trata o art. 5º da Instrução CVM 400.

Poderia, ainda, ser dispensada de registro, nos termos da Instrução CVM nº 476/09, desde que a securitizadora contratasse uma instituição intermediária, conforme previsto no seu art. 2º, que dispõe:

*"As ofertas públicas distribuídas com esforços restritos deverão ser destinadas exclusivamente a investidores qualificados e intermediadas por integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários."*

Em ambos os casos de dispensas acima mencionados, não seriam exigidas da securitizadora a apresentação de prospecto e a publicação dos anúncios de início e de encerramento.

Entretanto, a securitizadora ratifica o interesse da PETROS em registrar a presente oferta, ainda que com a dispensa dos requisitos em tela, observada a necessidade de cumprimento, pela fundação, das disposições constantes da Resolução CMN nº 3.456/07.

Especificamente, o inciso V do art. 9º do regulamento anexo à referida Resolução prevê que entidades fechadas de previdência complementar somente poderão adquirir "valores mobiliários de renda fixa de emissão de sociedades anônimas, inclusive as de objeto exclusivo, cuja distribuição tenha sido registrada na Comissão de Valores Mobiliários (...)".

Dessa forma, embora entendamos que ofertas destinadas a um único investidor devam seguir a faculdade prevista no art. 5º da Instrução CVM 400 ou as disposições constantes da Instrução CVM 476, no caso concreto somos favoráveis ao registro da oferta com a dispensa dos requisitos mencionados, por se tratar de investidor sujeito às regras da Resolução CMN nº 3.456/07.

Ademais, em atendimento ao que preceitua o inciso I do § 4º do art. 4º da Instrução CVM 400, a securitizadora apresentou à CVM modelo de declaração a ser firmado pela PETROS, no qual esta 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.

Ressaltamos, ainda, que o item 3.3 do Termo prevê que "o CRI será registrado para negociação na CETIP", enquanto o item 3.5 prevê que, "caso o Investidor pretenda alienar o CRI a investidor não qualificado antes de completados 18 meses do encerramento da distribuição, somente poderá fazê-lo se for previamente obtido o registro de negociação em mercado, a que se refere o artigo 21, § 1º, da Lei 6.385/76, e do artigo 7º da Instrução Normativa nº 414/04 da CVM".

Ressaltamos que, no caso do pedido de registro de negociação acima referido, o qual deverá atender ao disposto no art. 2º da Instrução CVM 400, a securitizadora deverá apresentar o prospecto ora dispensado.

Por outro lado, o Termo de Securitização não apresenta qualquer vedação a que, passados os 18 meses do encerramento da distribuição do CRI, este possa ser negociado junto a investidor não qualificado sem a necessidade da obtenção do registro de negociação em mercado de que trata o § 1º do art. 21 da Lei nº 6.385/76.

Seguem precedentes, em que o Colegiado da CVM deliberou conceder as mesmas dispensas de requisitos ora solicitadas, em condições análogas:

(i) em reunião datada de 12/8/2008, no âmbito da oferta pública de distribuição da 54ª série da 1ª emissão de CRI da Rio Bravo Securitizadora S.A (Processo CVM RJ-2008-6136), nos seguintes termos:

*"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 414/04 e do art. 4º da Instrução 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.*

*O Colegiado, com base na manifestação da área técnica, consubstanciada no Memo/SRE/GER-1/181/08, 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 a dar a devida publicidade às ofertas em tela".*

(ii) 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."

(iii) 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."

Adicionalmente, apresentamos precedente, em que o Colegiado da CVM deliberou favoravelmente à dispensa de elaboração de prospecto em oferta pública de distribuição de cotas de FIDC, desde que, caso seja submetido à CVM pedido de registro de negociação das referidas cotas, nos termos do § 2º do art. 2º da Instrução CVM 400, o prospecto seja devidamente elaborado:

(iv) em reunião datada de 4/10/2008, no âmbito da oferta pública de distribuição da 1ª série de cotas seniores de emissão do FIDC Multisetorial Macro Fund LP (Processo CVM RJ-2008-7014), nos seguintes termos

"Trata-se de requerimento da PETRA – Personal Trader CTVM S.A. dos registros de funcionamento do FIDC Multisetorial Macro Fund LP e de oferta pública de distribuição da 1ª série de cotas seniores de sua emissão, com dispensa dos seguintes requisitos: elaboração de prospecto, apresentação de relatório de rating e publicação dos anúncios de início e de encerramento da distribuição.

O Colegiado, com base na manifestação da área técnica, consubstanciada no Memo/SRE/GER-1/226/08, deliberou conceder as dispensas pleiteadas, desde que: (i) os anúncios de início e de encerramento da distribuição sejam disponibilizados nas páginas da Internet da CVM e da Administradora; e (ii) o prospecto e o relatório de classificação de risco sejam apresentados, caso venha a ser submetido à CVM pedido de registro de negociação das cotas do Fundo, nos termos do § 2º do art. 2º da Instrução 400/03."

Pelo exposto, consideramos não haver óbices à concessão do registro de oferta pública de distribuição da 21ª série da 1ª emissão de CRI da RB Capital Securitizadora Residencial S.A, com a dispensa dos requisitos requerida pela securitizadora, desde que o Termo de Securitização seja alterado no prazo de 10 dias úteis, contados de 12/5/2009, a fim de vedar a negociação do CRI no mercado de bolsa ou balcão organizado, sem que este seja submetido a registro de negociação ou a sua dispensa, nos termos do art. 21, incisos I e II, da Lei nº 6385/76 e do § 2º do 2º da Instrução CVM 400, mediante apresentação de prospecto nos termos da mesma Instrução CVM 400, em linha com a decisão do Colegiado da CVM supracitada, datada de 4/10/2008.

Por fim, salientamos que, conforme as decisões do Colegiado da CVM supracitadas, datadas de 11/3/2008 e de 12/8/2008, 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 à oferta em tela.

## CONCLUSÃO

Isto posto, propomos o envio do presente Processo ao Superintendente Geral, para que o pedido de dispensa de requisitos da oferta pública de distribuição da 21ª série da 1ª emissão de CRI da RB Capital Securitizadora S.A, seja apreciado pelo Colegiado da CVM, tendo como relatora esta SRE/GER-1.

Atenciosamente,

(Original assinado por)

Ricardo Maia da Silva

Gerente de Registros 1

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

(Original assinado por)

Maria Luisa Azevedo Wernesbach

Superintendente de Registro de Valores Mobiliários

(Em exercício)