

DE : SRE/ GER-2 DATA: 08.09.2009

Assunto: Processo Nº RJ-2009-7909. Pedido de dispensa de requisitos de registro. Apresentação de prospecto e publicação de anúncio de início e de encerramento

Senhor Superintendente-Geral,

O Banco UBS Pactual S.A. ("Líder") e a Brookfield Incorporações S.A. ("Companhia" ou "Emissora") requereram, em 18.08.09, em conjunto com pedido de registro de oferta pública de distribuição de 1 (uma) debênture simples ("Oferta") de 1ª. emissão da Companhia, pleito de dispensa de apresentação de prospecto e de publicação dos anúncios de início e encerramento da Oferta ("Pedido de Dispensa").

1. Características da Oferta

Informam os Requerentes:

A Oferta será de uma única debênture, da espécie quirografia, não conversível em ações, com valor nominal unitário de R\$ 100.000.000,00 na data de emissão de 01.09.09. A debênture terá prazo de 48 meses, com vencimento fixado em 1º de setembro de 2013.

A debênture será registrada apenas para distribuição no mercado primário no SDT- Módulo de Distribuição de Títulos, administrado pela CETIP, não sendo admitida à negociação no mercado secundário. O Líder colocará a debênture exclusivamente junto a um único subscritor, o UBS PACTUAL Emissões Primárias Fundo de Investimento Renda Fixa Crédito Privado ("Fundo"), administrado pela UBS PACTUAL Serviços Financeiros S/A, sem esforço de venda, uso de material publicitário ou divulgação junto ao público.

2. Fundamentação do Pedido de Dispensa

Alegam os Requerentes que, como a Oferta será de lote único e indivisível de valor mobiliário, a esta seria aplicável o disposto no Artigo 5º, caput e inciso II, da Instrução CVM 400(1), que prevê dispensa automática de registro a ofertas públicas de distribuição com essa característica.

No entanto, os Requerentes têm interesse na obtenção do registro tendo em vista que o artigo 5º do Regulamento do Fundo estabelece que seus investimentos em crédito privado apenas poderão se dar em valores mobiliários que tenham sido objeto de registro prévio na CVM, ressaltando que o Fundo tem como cotistas apenas entidades fechadas de previdência complementar que, segundo a Resolução CMN nº 3.456/2007, não podem adquirir valores mobiliários que não tenham sido objeto de registro junto à CVM.

Informam os Requerentes que o Fundo (i) estará ciente de que a Oferta será realizada com dispensa de requisitos; (ii) estará ciente que a Oferta será a ele exclusivamente destinada; (iii) terá amplo acesso às informações que julgar necessárias e suficientes para a decisão de investimento na Debênture; e (iv) realizará investigação independente junto à Emissora, de modo a tomar conhecimento de suas atividades e de todos os riscos associados ao investimento que possam afetar de forma adversa os negócios, a situação financeira e/ou os resultados operacionais da Emissora, além de quaisquer outras informações relevantes, para tomar uma decisão fundamentada de investimento, de forma que não haverá prejuízos ao Fundo com a dispensa de requisitos ora pleiteada.

Salientam, ainda, que foram observados, no caso em exame, os elementos norteadores da dispensa de prospecto descritos em recentes decisões do Colegiado(2), da seguinte forma:

"1. Plano de Distribuição voltado exclusivamente para um Investidor Qualificado: Observadas as disposições da regulamentação aplicável, o Banco UBS Pactual S.A., na qualidade de coordenador líder da Oferta, iniciará a colocação da Debênture após o registro da Oferta na CVM, para colocação no mercado primário exclusivamente junto ao Fundo UBS Pactual Emissões Primárias Fundo de Investimento Renda Fixa Crédito Privado, investidor qualificado, nos termos da Instrução CVM nº 409, de 18 de agosto de 2004, sendo, portanto, desnecessários esforços de venda e colocação da Debênture, assim como a elaboração de material publicitário e busca de investidores junto ao público. Ademais, cabe ressaltar que será emitida uma única debênture, no valor de R\$100.000.000,00 (cem milhões de Reais) e que tal valor mobiliário não será admitido à negociação no mercado secundário.

2. Histórico de Negociações de valores mobiliários de emissão da Companhia: A Companhia é o resultado da reestruturação societária ocorrida entre três empresas do setor imobiliário, Brascan Residencial, Company e MB Engenharia. A Companhia tem suas ações negociadas no Novo Mercado da Bovespa sob o código BISA3, desde 23 de outubro de 2006.

3. Disponibilidade de informações junto ao Público Investidor: A Companhia tem registro de companhia aberta desde 2006 e conta com tal registro atualizado.

4. Análise de valores mobiliários de emissão da Companhia: os valores mobiliários da Companhia tem sido objeto de análise por parte da área de análise de risco da UBS Pactual Asset Management S.A. DTVM, gestora do Fundo UBS Pactual Emissões Primárias Fundo de Investimento Renda Fixa Crédito Privado, consistindo em fonte adicional de informações para tomada de decisão de investimento por este fundo.

5. Descrição do plano de distribuição da Oferta nos documentos da Oferta: o plano de distribuição da Debênture, descrito nos documentos da Oferta, dentre os quais os Anúncios de Início e Encerramento, descrevem o público alvo como um único investidor, conforme mencionado no item 1 acima. Ademais, será vedada a negociação da Debênture em mercado secundário, suprimindo o disposto no artigo 4º, § 4º, inciso III, da Instrução CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada. Tal restrição à negociação será informada nos Anúncios de Início e Encerramento".

Por fim, os Requerentes ponderam que a preparação de prospecto para um único investidor seria impor um ônus desnecessário e desproporcional à Emissora, ainda mais quando o único investidor não o requer e tem amplas e comprovadas condições de analisar o investimento na debênture, além de implicar relevante e adverso lapso temporal adicional para a conclusão da operação.

3. Considerações da Área Técnica acerca do Pedido de Dispensa

Entendemos que a emissão de debênture em análise estaria automaticamente dispensada de registro, com fundamento no inciso II do art. 5º da Instrução CVM 400, o que nos remete à decisão relativa ao Processo CVM RJ 2009/1676, proferida em 02.06.09, em que o Colegiado ressaltou que deve reavaliar, num futuro próximo, a prática de conceder dispensa de requisitos para ofertas que se enquadram nas hipóteses de dispensa automática de registro previstas na regulamentação.

Reconhecemos, outrossim, que no presente caso a dispensa de registro prejudicaria a aceitação da Oferta por parte das entidades fechadas de previdência complementar, nos termos da Resolução CMN 3456/2007.

Num outro aspecto, nota-se que a Resolução CMN 3456/2007 é posterior à Instrução CVM 400/2003, ou seja, foi editada quando já vigia a regra, prevista no art. 4º da Instrução 400, em que a CVM admite conceder registro de oferta com dispensa de requisitos.

Assim, seria possível presumir que a Resolução CMN 3456/2007 não veda às entidades que regula o investimento em ofertas que tenham sido registradas na CVM com dispensa de requisitos, não sendo de se considerar o Pedido de Dispensa, portanto, como uma forma de desvio da finalidade da norma contida na citada Resolução.

Examinando o Pedido de Dispensa, entendemos que os elementos norteadores da dispensa do prospecto, descritos nas decisões do Colegiado citadas pelos Requerentes, foram satisfatoriamente observados no caso em tela.

Quanto à dispensa da publicação de Anúncio de Início e de Encerramento, parece-nos que esta poderia ser deferida, mediante a divulgação do Anúncio nas páginas da CVM, da Emissora e do Líder na internet, de forma semelhante à decidida pelo Colegiado em casos recentes⁽³⁾.

Salientamos, por fim, que os Requerentes apresentaram, em conjunto com o Pedido de Dispensa, minuta da declaração exigida quando a dispensa se deve ao fato de que a Oferta é dirigida exclusivamente a investidores qualificados⁽⁴⁾.

Consideramos, no entanto, que a dispensa pode ser concedida com fundamento em quatro dos incisos do § 1º do art. 4º da Instrução CVM 400, quais sejam: *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); VI - o público destinatário da oferta, inclusive quanto à sua localidade geográfica ou quantidade; ou VII - ser dirigida exclusivamente a investidores qualificados.*⁽⁵⁾

4. Conclusão

Solicitamos a essa SGE submeter o Pedido de Dispensa à superior consideração do Colegiado, comunicando, em consequência do exposto, o posicionamento desta GER-2, contido nas considerações acima.

Atenciosamente,

Original assinado por

Paulo Ferreira Dias da Silva

Gerente de Registro - 2

Ao SGE,

De acordo com a manifestação da GER-2, solicito que esta área técnica possa relatar a matéria.

Original assinado por

Felipe Claret da Mota

Superintendente de Registro de Valores Mobiliários

⁽¹⁾ Diz o dispositivo mencionado: "Art. 5º Sem prejuízo de outras hipóteses que serão apreciadas especificamente pela CVM, será automaticamente dispensada de registro, sem a necessidade de formulação do pedido previsto no art. 4º, a oferta pública de distribuição: (...); II - de lote único e indivisível de valores mobiliários; (...)"

⁽²⁾ Trata-se das decisões proferidas nos Processos CVM RJ 2004/1690 – Companhia Brasileira de Distribuição, em 23.03.04; RJ 2004/3443 – Tupy S.A., em 23 e 24.06.04, e RJ 2008/3696- Paranapanema S.A., em 13.05.08.

⁽³⁾ Citamos como exemplo os seguintes processos, o mais recente julgado em 17.02.09, onde o Colegiado dispensou a publicação de Anúncio de Início e de Encerramento, mediante a divulgação de tais anúncios nas páginas na internet do intermediário, do ofertante e da CVM, Processo CVM RJ–2006/4383, Processo CVM RJ/2008/8432, Processos CVM RJ/2008/11131 e 2008/11133, Processo CVM RJ/2009/368 (oferta de cotas de FIP) e Processo CVM RJ/2007/8644 (oferta de cotas de FII).

⁽⁴⁾ Diz o inciso I do § 4º do art. 4º da Instrução CVM 400: "Art. 4º (...) §4º Na hipótese de dispensa de requisitos de registro com base no inciso VII do § 1º (ser dirigida exclusivamente a investidores qualificados), 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".

⁽⁵⁾ Diz o dispositivo mencionado: "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: 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.** (...)" - grifamos.