

Para: SGE MEMO/CVM/SRE/GER-2/Nº 100/2011

De: SRE/GER-2 Em 22.06.2011

Assunto: Pedido de dispensa de requisitos de registro - Publicação de anúncios de início e encerramento e impressão de prospecto definitivo - Processo RJ/2011/5782.

Senhor Superintendente-Geral,

A Gradual CCTVM S/A ("Requerente ou Coordenador Líder"), protocolou em 13.05.2011 pedido de registro de oferta pública de distribuição de cotas da 2ª emissão do TRX Realty Logística Renda I Fundo de Investimento Imobiliário - FII ("Oferta" e "Fundo", respectivamente), acompanhado de pedido de dispensa dos seguintes requisitos, nos termos do disposto no art. 4º da Instrução CVM 400[1]:

- i. Publicação dos anúncios de início e de encerramento da Oferta em jornal, de modo a apenas divulgá-los nos *websites* do Oliveira Trust DTVM S.A. ("Administrador") e do Coordenador Líder; e
- ii. Impressão do prospecto definitivo da Oferta, de modo a apenas divulgá-lo nos *websites* do Administrador, do Coordenador Líder, da CVM e da BM&FBovespa.

1. Características da Oferta

Conforme o pedido de registro, a Oferta será de até 20.725 (vinte mil, setecentas e vinte e cinco) cotas, sem considerar os lotes suplementar a adicional, com preço, na data de emissão, de R\$ 96,50 por cota, que totalizarão o montante de até R\$ 1.999.962,50 (um milhão, novecentos e noventa e nove mil, novecentos e sessenta e dois reais e cinquenta centavos).

Os recursos destinam-se única e exclusivamente à ampliação de um dos imóveis que compõem a carteira do Fundo, em razão da solicitação de expansão feita pelo locatário do referido imóvel, a fim de priorizar as suas necessidades de utilização. A expansão, conforme descrito no prospecto preliminar da Oferta, consistirá "*no incremento de 2.785,41 m2 de área bruta locável do empreendimento, dos quais 1.788,28 m2 serão de galpão e o restante da área contemplará um depósito de materiais e estruturas de apoio e marquise*".

Ademais, a Oferta será prioritariamente destinada aos atuais cotistas, que conforme posição de 21.06.2011, informada pela Administradora, totalizavam 849 cotistas, os quais poderão exercer o seu direito de preferência de forma proporcional à sua participação. Somente as cotas não subscritas por meio do exercício do direito de preferência serão distribuídas ao público em geral.

Ressalte-se, ainda, que as cotas do Fundo já são negociadas da BM&FBovespa sob o código TRXL11.

2. Fundamentos do Pedido de Dispensa

Transcrevemos, abaixo, os argumentos apresentados pela Requerente:

- i. "*O montante total da Oferta será de apenas R\$ 1.999.962,50 (um milhão, novecentos e noventa e nove mil, novecentos e sessenta e dois reais e cinquenta centavos), valor pouco expressivo se comparado ao da oferta de distribuição de quotas da primeira emissão do Fundo [230 milhões registrados e 89,17 milhões efetivamente distribuídos[2]] e aos valores das Ofertas usualmente registradas perante esta D. CVM;*
- ii. "*A Oferta será destinada inicialmente apenas aos atuais quotistas do Fundo, em razão da possibilidade de exercício de seu Direito de Preferência na subscrição da Quotas da Segunda Emissão do Fundo e, portanto, existe a possibilidade de subscrição do montante total da Oferta unicamente pelos atuais Quotistas do Fundo;*
- iii. "*A publicação dos Anúncios de Início e Encerramento da Oferta em jornal representará um elevado custo para o Administrador, desproporcional ao valor total da Oferta, bem como possivelmente se demonstrará desnecessária em razão da possibilidade do exercício do Direito de Preferência pelos atuais Quotistas do Fundo, os quais terão acesso às informações constantes nestes documentos na ocasião da reabertura da Assembléia Geral dos Quotistas de 29 de março de 2011, bem como por meio dos sites do Administrador e do Coordenador Líder;*
- iv. "*A impressão do Prospecto Definitivo da Oferta para distribuição aos investidores também representará um elevado custo para o Administrador, bem como possivelmente se demonstrará desnecessária em razão da possibilidade do exercício do Direito da Preferência pelos atuais Quotistas do Fundo e não necessidade de distribuição das Quotas ao público em geral.*"

3. Considerações da Área Técnica sobre o Pedido de Dispensa de Requisitos em Exame

Quando ao pedido de dispensa de impressão do prospecto definitivo, a SRE entende não haver necessidade do pleito da referida dispensa, tendo em vista que o art. 42[3] da Instrução CVM 400 não prevê a obrigatoriedade de impressão, facultando a obtenção dos prospectos definitivo e preliminar por meio eletrônico. A Instrução CVM 472 também não exige a impressão do prospecto definitivo, mas apenas a sua disponibilização aos cotistas, conforme previsto no seu art. 41, III[4].

Em relação ao pedido de dispensa de publicação de anúncio de início e de encerramento, notamos que a Instrução CVM 472 possui regulamentação específica, conforme disposto no seu art. 55[5], inciso III. Todavia tal dispensa não poderia ser concedida no âmbito da presente Oferta, uma vez que não é destinada exclusivamente a investidores qualificados.

Em que pese o disposto no art. 60 [6], parágrafo único, inciso V, da Instrução CVM 400, entendemos, s.m.j., que a previsão, na Instrução CVM 472, de dispensa da publicação dos referidos anúncios, condicionada à sua destinação a investidores qualificados, não impede a apreciação do pedido de dispensa requerido. Isso porque a Instrução CVM 472 não poderia prever todas as situações excepcionais que pudessem ensejar o referido pedido de dispensa, tais como as que pautam o presente pleito.

Feitos esses apontamentos preliminares, passamos à análise de mérito do pedido de dispensa apresentado pela Requerente.

Segundo o *caput* do 4º da Instrução CVM 400, é possível a concessão de 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.

Conforme descrito acima, a realização da Oferta tem um propósito específico, qual seja, captar recursos para atender a uma necessidade específica do locatário de um dos imóveis da carteira do Fundo. Por essa razão seu montante é pequeno, se comparado às ofertas comumente analisadas por esta GER-2, o que acaba por tornar os custos fixos da Oferta desproporcionais ao seu montante.

Adicionalmente, por força do art. 14, item b, do Regulamento do Fundo, a Oferta será alocada prioritariamente aos seus atuais cotistas. Assim, somente haverá esforços de venda ao público em geral caso a totalidade das cotas ofertadas não seja subscrita pelos seus atuais cotistas.

Assim, com base nas razões acima apresentadas e no disposto no § 1º, incisos II, III e VI, do art. 4º da Instrução CVM 400, que dispõe que a CVM considerará, na análise das dispensas pleiteadas, dentre outros, o valor total da oferta, o plano de distribuição dos valores mobiliários e o público destinatário da oferta, nada temos a obstar ao deferimento da dispensa de requisito pleiteada.

Além do acima exposto, entendemos que a divulgação do prospecto definitivo e dos anúncios de início e de encerramento da Oferta nos *websites* descritos no pedido atende satisfatoriamente à adequada divulgação da Oferta, conforme exigido pelo *caput* do art. 4º da Instrução CVM 400.

Por oportuno, citamos decisão do Colegiado, proferida em 28.08.2007 [7], que concede dispensas semelhantes à do pedido em exame, resumida abaixo:

Processo CVM RJ/2007/8644:

Em 28.08.2007, apreciando pedido de dispensa de (i) elaboração de prospecto e de (ii) publicação de anúncios de início e de encerramento da 3ª emissão de cotas do FII Trade Center, o Colegiado decidiu concedê-las, 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 cotas; (ii) o perfil dos destinatários da oferta, exclusivamente quotistas do fundo; (iii) que as cotas já eram negociadas em mercado de balcão organizado; e (iv) a inexistência de reclamação de quotistas, mas desde que os investidores atestassem, no boletim de subscrição, a suficiência das informações prestadas pela instituição administradora". Adicionalmente, o Colegiado determinou que "os Anúncios de Início e de Encerramento e a apresentação (...) feita aos cotistas do fundo [fossem] disponibilizados no site da CVM e do administrador" – grifamos.

Lembramos que, no presente caso, as cotas são destinadas, preferencialmente, aos atuais cotistas do Fundo, de modo que as cotas poderão vir a ser distribuídas ao público em geral, diferentemente do precedente acima, no qual a oferta era direcionada exclusivamente aos cotistas do fundo.

Todavia a Requerente não pleiteia a dispensa de elaboração de prospecto, tal como pleiteado e deferido no precedente acima, mas, tão somente, a dispensa de impressão do prospecto definitivo e da publicação dos anúncios de início e encerramento, esta última, também deferida no precedente acima.

4. Conclusão

Tendo em vista as razões apresentadas pela Requerente e as considerações desta área técnica acima expostas, nada temos a opor, nesta situação específica, ao deferimento da dispensa de publicação em jornal dos anúncios de início e encerramento da Oferta. No que tange à impressão do prospecto definitivo, entendemos que não há previsão da sua obrigatoriedade nas Instruções CVM 400 e 472, razão pela qual entendemos desnecessário o pedido da sua dispensa.

Por fim, solicitamos ao SGE submeter o pleito da Requetente à superior consideração do Colegiado, sendo a SRE apta a relatar a matéria na oportunidade de sua apreciação.

Atenciosamente, Original assinado por

Alexandre Pinheiro Machado

Gerente de Registros – 2

(em exercício)

De Acordo: ginal assinado por

Felipe Claret da Mota

Superintendente de Registro de Valores Mobiliários

[1] 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: (...) 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" – grifamos.

[2] Conforme Anúncio de Encerramento da Oferta, disponível em: http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/mercados/download/TRX_AnuncioEncerramento.pdf. Acesso em: 15.06.2011

[3] Segue a transcrição do mencionado dispositivo: "Art. 42. É obrigatória a entrega de exemplar do Prospecto Definitivo ou Preliminar ao investidor, admitindo-se seu envio ou **obtenção por meio eletrônico**" – grifamos.

[4] Assim prevê o citado dispositivo: "Art. 41. O administrador **deve disponibilizar** aos cotistas os seguintes documentos, relativos a informações eventuais sobre o fundo: (...) III – **prospecto**, material publicitário e anúncios de início e de encerramento de oferta pública de distribuição de cotas, nos prazos estabelecidos na Instrução CVM nº 400" – grifamos;

[5] Assim está previsto no citado dispositivo: "Art. 55. O fundo destinado exclusivamente a investidores qualificados, desde que previsto em seu regulamento, pode: (...) II - dispensar a elaboração de prospecto; III - dispensar a publicação de anúncio de início e de encerramento de distribuição;

[6] 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: (...) V – hipóteses de dispensas específicas".

[7] Conforme ata da reunião de colegiado nº 34 de 28.08.2007. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/port/descol/resp.asp?File=2007-034D28082007.htm>. Acesso em: 16.06.2011