

Senhor Superintendente,

Trata-se de dez pedidos de dispensa do cumprimento do disposto no art. 35, inciso III, da Instrução CVM nº 391/03 ("Instrução 391"), formulados por instituições administradoras de 10 fundos de investimento em participações.

Art. 35. É vedado ao administrador, direta ou indiretamente, em nome do fundo:

(...)

III – prestar fiança, aval, aceite, ou coobrigar-se sob qualquer outra forma;

## 1. Sumário

É usual que no âmbito de operações das companhias investidas pelos FIP sejam requeridas garantias a serem prestadas pelo acionista controlador – os fundos. Como é expressamente vedada a dação de ativos dos fundos em garantia, para que determinadas operações das companhias investidas sejam factíveis, faz-se necessária, portanto, que esta Comissão dispense os administradores do cumprimento do dispositivo em tela.

Segue abaixo quadro contendo os FIP para os quais se requer a dispensa do referido requisito, seus patrimônios líquidos ao final de março de 2011, suas instituições administradoras e uma breve descrição das operações relacionadas à prestação de garantia por parte dos fundos.

FIP	PL (R\$ milhões)	Adm.	Operação	Decisão
TRX 1	40,7	BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S/A	Construção de centro de distribuição e <i>call centers</i> – garantia de CCB contratada junto ao Banif Banco de Inv. (Brasil) S/A	AGC, por unanimidade
Banif Real Estate Brasil	52,3	Banif Banco de Inv. (Brasil) S/A	Construção de empreendimentos imobiliários de diversas naturezas – dação de ativos em garantia de financiamentos bancários	AGE, por unanimidade
APX Brazil	1.230,5	Citibank DTVM S/A	Financiamento de valor a ser liquidado resultante de "OPA Unificada", realizada pela Dethalas – – penhor de ações da Tivit.	Comitê de Investimentos e AGE
InfraBrasil	1.176,3	Banco Santander (Brasil) S/A	Investimento em infra-estrutura da CTRENS pelo BNDES– penhor de ações da CTRENS	AGC, por maioria simples
Caixa FIP Cevix	1.110,8	Caixa Econômica Federal	No âmbito da implantação da usina hidrelétrica de Belo Monte, emissão de outorga e assinatura do "Contrato de Energia em Ambiente Regulado" - garantias à ANEEL.	AGC, por unanimidade
Saga Pelican	47,2	BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S/A	Penhor das ações de emissão da Dotcom Group Comércio de Presentes S/A, como garantia de possíveis indenizações decorrentes de contrato de "Share Purchase Agreement", estabelecido com a Águia Participações S/A	AGC, por unanimidade
Squarestone Brasil II (SB2)	98,3	Banco Santander (Brasil) S/A	Alienação fiduciária das ações da investida SBBRAST Participações S/A, garantindo a subscrição e integralização de debêntures emitidas pela investida que visam financiar a construção e exploração de um <i>shopping center</i>	AGC, por unanimidade
Brasil Energia	1.114,7	Banco Bradesco S/A	Garantia pessoal ou real com ações de companhia investida "Geranorte", em benefício dos financiadores de longo prazo da companhia investida	AGC, por maioria simples
Hankoe	957,7	BTG Pactual Serviços Financeiros DTVM S/A	Substituir o BNDES no papel de fiador de companhias investidas	AGC, por unanimidade
GIF II	468,9	BEM DTVM Ltda.	Alienação fiduciária das ações de companhia investida T4F, como garantia a sua primeira emissão de debêntures, cujos recursos destinam-se à quitação de saldo devedor de dívida junto ao Citibank N.A.	AGC, por unanimidade

## 2. Manifestações dos Requerentes

## 2.1 TRX 1 FIP (alienação fiduciária das ações de controladas)

A análise abrange três pleitos de naturezas idênticas, relacionados ao financiamento da construção de centro de distribuição e de dois *call centers* pelas controladas abaixo identificadas.

No primeiro pleito, declara que a controlada Maori 08 Empreendimentos Imobiliários S/A (Maori 08), da qual detém aproximadamente 99,97% do capital social votante, planeja realizar a construção de um centro de distribuição com área total a ser construída de 16.105,20 m<sup>2</sup> para a Companhia de Bebidas das Américas – AmBev.

O direito de propriedade do imóvel onde o centro de distribuição será erguido é de titularidade da outra controlada, da qual detém aproximadamente 99,97% do capital social votante – Maori 07 Empreendimentos Imobiliários S.A. (Maori 07) – e direito real de superfície é de titularidade da Maori 08.

Afirma também que o fundo é titular de debêntures de emissão de ambas controladas.

A Maori 08 negociou com o Banif Banco de Investimento (Brasil) S/A a emissão de uma cédula de crédito bancário no valor de aproximadamente R\$ 17,5 milhões.

No segundo pleito, declara que a controlada Kosmus 18 Empreendimentos Imobiliários S/A (Kosmus 18), da qual detém aproximadamente 99,97% do capital social votante, planeja realizar a construção de um *call center* com área total a ser construída de 10.000 m<sup>2</sup> para a Atento do Brasil S/A

O direito de propriedade do imóvel onde o *call center* será erguido é de titularidade da outra controlada, da qual detém aproximadamente 99,97% do capital social votante – Kosmus 17 Empreendimentos Imobiliários S.A. (Kosmus 17) – e direito real de superfície é de titularidade da Kosmus 18.

Afirma também que o fundo é titular de debêntures de emissão de ambas controladas.

A Kosmus 18 negociou com o Banif Banco de Investimento (Brasil) S/A a emissão de uma cédula de crédito bancário no valor de R\$ 23,2 milhões.

No terceiro pleito, declara que a controlada Maui 10 Empreendimentos Imobiliários S/A (Maui 10), da qual detém aproximadamente 99,97% do capital social votante, planeja realizar a construção de um *call center* com área total a ser construída de 8.500 m<sup>2</sup> para a Atento Brasil S/A.

O direito de propriedade do imóvel onde o *call center* será erguido é de titularidade da outra controlada, da qual detém aproximadamente 99,97% do capital social votante – Maui 09 Empreendimentos Imobiliários S.A. (Maui 09) – e direito real de superfície é de titularidade da Maui 10.

Afirma também que o fundo é titular de debêntures de emissão de ambas controladas.

A Maui 10 negociou com o Banif Banco de Investimento (Brasil) S/A a emissão de uma cédula de crédito bancário no valor de R\$ 20.369.115,00.

Para que seja possível celebrar a operação de crédito com o Banif Banco de Investimento S.A. todas as ações das seis companhias controladas (Maori 07, Maori 08, Kosmus 17, Kosmus 18, Maui 09 e Maui 10) devem ser alienadas fiduciariamente ao Banif Banco de Investimentos S/A. Ademais, todas as debêntures de emissão da Maori 07 e da Maori 08 integralizadas pelo fundo, bem como aquelas que venham a ser integralizadas até o vencimento do pagamento da operação de crédito, também devem ser alienadas fiduciariamente ao banco.

O pleito está acompanhado por referências à assembléia geral de cotistas, na qual o único cotista do fundo (Orbe TRX Realty I FICFIM) aprovou a constituição da garantia real acima mencionada. Não se faz menção à ciência das garantias outorgadas pelo FIP aos cessionários, no caso de transferência de cotas.

## 2.2 FIP Banif Real Estate Brasil (dação de ativos em garantia de financiamentos bancários)

Investe nas companhias Performance Madureira Empreendimentos Imobiliários S.A., Performance Três Rios Empreendimentos Imobiliários S.A., Performance CG Empreendimentos Imobiliários S.A. e Taboão Empreendimentos Imobiliários SPE S.A.

A Performance Madureira, é responsável pelo empreendimento imobiliário comercial "Connection Madureira" onde será construída 1 torre comercial, com custo de construção orçado em R\$ 17,5 milhões. Para tal realização, pretende tomar crédito junto a instituição financeira no valor R\$ 14 milhões (80%).

A Performance Três Rios, visando a construção do empreendimento imobiliário "Connection Freguesia", orçado em R\$ 10,5 milhões, pretende tomar crédito junto a instituição financeira no montante de R\$ 8,4 milhões (80%).

A Performance CG, visando a construção do empreendimento imobiliário "Be Happy", orçado em R\$ 111,1 milhões, pretende tomar crédito junto a instituição financeira no montante de R\$ 88,8 milhões (80%).

A Taboão Empreendimento Imobiliário SPE S.A., visando construção de empreendimento imobiliário inominado de uso misto, localizado no Município de Taboão da Serra, na "Grande São Paulo", Estado de São Paulo, onde serão construídas sete torres residenciais e 1 comercial, orçado em R\$ 111,1 milhões, pretende tomar crédito junto a instituição financeira no montante de R\$ 88,8 milhões (80%).

Foi informado que para que as companhias investidas consigam os financiamentos necessários, poderão ser exigidas garantias, dentre outras, que tenham por objeto a oneração e a gravação das ações detidas pelo fundo. Ademais, pode ocorrer também o investimento em aplicações financeiras junto a instituições bancárias, aplicações estas que serão oneradas como contra-garantia em benefício das referidas instituições que prestarão garantia em favor do fundo, direta ou indiretamente (*cash-collateral*).

O requerente esclarece que o objetivo da operação é do interesse dos cotistas do FIP e das companhias investidas pelo fundo, não sendo destinado ao benefício da instituição administradora ou de suas contratadas.

Assembléia geral de cotistas, por unanimidade, aprovou tal pedido de dispensa perante esta CVM, não somente para os casos concretos, como também para possíveis casos análogos.

## 2.3 APX Brasil FIP (penhor de ações de controlada)

Controlador e titular de quase a totalidade das ações de emissão da Dethalas Empreendimentos e Participações S.A. ("Dethalas") e que a mesma detém 54,25% do capital social da Tivit Terceirização de Processos, Serviços e Tecnologia S.A. ("Tivit"). Dessa forma, seria controladora também da Tivit.

Decidiu unificar, com a oferta pública para aquisição das ações em circulação da Tivit, nos termos do artigo 254-A da Lei nº 6.404/76, as ofertas públicas destinadas à saída do segmento do Novo Mercado e ao cancelamento do registro de companhia aberta (em conjunto, "OPA Unificada").

Para financiar o valor a ser liquidado em decorrência da OPA Unificada, nos termos do "Instrumento Particular de Escritura de Emissão Pública de

Debêntures Não Conversíveis em Ações, da Espécie com Garantia Real, da Primeira Emissão de Dethalas Empreendimentos e Participações S.A.", celebrado entre a Dethalas e a SLW Corretora de Valores e Câmbio Ltda. (agente fiduciário), a Dethalas emitiu debêntures não conversíveis em ações, de espécie com garantia real, que foram objeto de distribuição pública com esforços restritos, nos termos da Instrução CVM nº 476/09 ("Emissão").

As debêntures têm como garantia real o penhor de ações de emissão da Tivit de titularidade da Dethalas, nos termos do "Instrumento Particular de Constituição de Penhor de Ações de Emissão de Tivit Terceirização de Processos, Serviços e Tecnologia S.A.", celebrado em 18/11/2010 e aditado em 23/11/2010, entre a Dethalas, o Banco Bradesco BBI S.A., o Banco Santander (Brasil) S.A., o agente fiduciário e, na qualidade de intervenientes, Bradesco S.A. CTVM e o fundo.

Além das debêntures, o penhor também garantirá o integral e pontual pagamento das obrigações decorrentes (i) de CCB emitidas pela Tivit; e (ii) do "Instrumento Particular do Contrato de Intermediação de Oferta Pública de Aquisição de Ações Ordinárias de Emissão da Tivit Terceirização de Processos, Serviços e Tecnologia S.A.", celebrado em 3 /9/2010 entre a Companhia, o Bradesco BBI e a Bradesco S.A. CTVM.

O contrato de penhor prevê uma relação mínima entre o valor das obrigações garantidas pelo penhor e as ações empenhadas, o que exigirá a constituição do penhor sobre ações adicionais de emissão da Tivit pela Dethalas, ou, após a incorporação, pelo fundo.

A escritura de emissão prevê que a garantia representada pelo penhor deverá ser substituída por alienação fiduciária das ações de emissão da Tivit, a ser outorgada pelo fundo.

Em 18/11/2010, foi realizada a "Emissão Pública de Debêntures Não Conversíveis em Ações, da Espécie com Garantia Real, da Primeira Emissão de Dethalas Empreendimentos e Participações S.A.", as quais foram totalmente subscritas e integralizadas sob a égide da Instrução CVM 476/09.

Com o cumprimento de todas as disposições legais e regulamentares aplicáveis, foi concluída com sucesso a oferta pública unificada para (i) aquisição das ações dos em circulação da Tivit Terceirização de Processos, Serviços e Tecnologia S.A.; (ii) saída da companhia do segmento do Novo Mercado da BM&FBovespa; e (iii) cancelamento de seu registro de companhia aberta.

Posteriormente, por meio do Ofício/CVM/SEP/GEA-2/nº 013/2011, esta Comissão aprovou o cancelamento do registro de companhia aberta da Tivit. Assim, o processo de incorporação da Dethalas pela Tivit encontra-se, atualmente, em andamento, devendo ocorrer nos próximos meses

Tendo em vista que, após a incorporação, o FIP pode vir a ter que outorgar garantias reais para o adimplemento das obrigações referidas no contrato de penhor, solicita-se a dispensa do requisito para que o administrador, em nome do fundo (i) celebre qualquer aditamento ao contrato de penhor, inclusive para constituir o penhor sobre ações adicionais de emissão da Tivit; e (ii) celebre, em substituição ao contrato de penhor, instrumento particular de constituição de alienação fiduciária de ações de emissão da Tivit.

Ressalta-se que, em 16 de novembro de 2010, os cotistas do Fundo em AGE autorizaram a administradora a celebrar, em nome do fundo, o Contrato de Penhor e no caso d e se tornar acionista direto da Tivit, outorgar ações de emissão da Tivit para reforçar o penhor e/ou outorgar a alienação fiduciária de ações de emissão da Tivit.

Ademais, no dia 17 de novembro de 2010, o Comitê de Investimentos do Fundo aprovou o voto favorável à Emissão, anuindo como todos os seus termos e condições.

#### 2.4 InfraBrasil FIP (penhor de ações de companhia investida)

Participa de um processo que envolve escolha, pelos acionistas da CTRENS – Companhia de Manutenção ("CTRENS"), de novos investidores para participarem um investimento em ações e debêntures na companhia, no âmbito do projeto relativo à concessão emitida pela Companhia Paulista de Trens Metropolitanos ("CPTM").

Afirma que dentre outros contratos atualmente vigentes, a CTRENS é parte de contrato de financiamento junto ao BNDES. Como condição do referido contrato, o BNDES exige o penhor da totalidade de ações de emissão da CTRENS.

Dessa forma, com a efetivação do investimento em ações e, conseqüentemente, com o *status* do fundo de acionista da CTRENS, observar-se-ia o penhor de ações sob titularidade do fundo, que assim requer a dispensa do requisito da Instrução 391.

O administrador ressalta que levará o tema à assembléia geral de cotistas para aprovação, por maioria simples, como condição para sua concretização.

#### 2.5 Caixa FIP Cevix (garantia de obrigações de companhia investida)

Detém 5% das ações do capital social da "Norte Energia S.A.", SPE constituída com o propósito específico de conduzir todas as atividades necessárias à implantação, operação, manutenção e exploração da Usina Hidrelétrica de Belo Monte (UHE Belo Monte) e das instalações de "Transmissão de Interesse Restrito à Central Geradora", assim como a condução de todas as demais atividades necessárias à consecução do mencionado objeto.

A ANEEL, para emitir a outorga e assinatura do "Contrato de Comercialização de Energia em Ambiente Regulado – CCEAR", exigiu garantias, que poderiam ser prestadas nas modalidades de caução, seguro-garantia, fiança bancária ou títulos da dívida pública.

Tal condicionamento consubstancia-se no Processo nº 48500.005668/2009-85 – Leilão nº 0006/2009, no qual a ANEEL estabelece os procedimentos a serem observados na realização de licitação na modalidade de leilão para contratação de energia elétrica proveniente da Usina Hidrelétrica de Belo Monte.

O BNDES, que por sua vez pretende financiar o projeto, exigiu como garantia o penhor de ações, cessão fiduciária dos direitos emergentes da concessão, fiança bancária e/ou corporativa, constituição de contrato de suporte dos acionistas para fins de capitalização da SPE e constituição de "pacote de garantias e seguros", incluindo, dentre outros, *performance bond* e *completion bond*.

Assembléia geral de cotistas deliberou, por unanimidade, a possibilidade de o fundo outorgar as garantias reais exigidas pelo BNDES e pela ANEEL, além de outros financiadores que possam vir a exigí-las

Tomará as devidas providências para cientificar os possíveis cessionários em caso de transferência de cotas.

#### 2.6 Saga Pelican (penhor de ações de companhia investida)

Afirma que inicialmente detinha 40.000 ações ordinárias de emissão da Dotcom Group Comércio de Presentes S.A. ("Dotcom") e que posteriormente alienou 28.000 dessas mesmas ações, mediante celebração de *Share Purchase Agreement* (SPA), para a Águia Participações S.A. ("Compradora").

O referido SPA estabeleceu determinadas indenizações a serem pagas à Compradora na hipótese de serem materializadas determinadas contingências na Dotcom, relativas a eventos ocorridos anteriormente à efetiva transferência das ações para a Compradora Águia Participações S.A., como seria usual

nesse tipo de operação.

Com a finalidade de fazer frente a tais indenizações, o SPA prevê a constituição de penhor das ações remanescentes da Dotcom de titularidade do fundo em favor da Compradora.

Lembra ainda que a constituição do penhor foi aprovada em assembléia geral pelo seu único cotista, o Saga Eagle FICFIM, e também por unanimidade pelos cotistas do próprio Saga Eagle FICFIM, além de ressaltar que tomará as devidas providências para identificar possíveis cessionários em caso de transferência de penhor.

#### 2.7 Squarestone Brasil II (SB2) (alienação fiduciária da companhia investida)

Afirma que o fundo detém todas, exceto uma, as ações da SBBRAST Participações S/A ("SBBRAST"), a qual possui como objeto social a administração de shopping centers.

A companhia investida adquiriu 50% de determinados imóveis em São Bernardo do Campo e pretende adquirir os 50% restantes dos mesmos imóveis, com o objetivo de neles construir e explorar um *shopping center*.

No intuito de obter os recursos necessários para tal empreendimento, a companhia investida estruturou duas operações de emissão privada de debêntures conversíveis em ações. O debenturista, para a subscrição e integralização das debêntures, exigiu a alienação fiduciária das ações da SBBRAST detidas pelo fundo.

Na assembléia geral de cotistas realizada em 18/3/2011 foi aprovada unanimemente a concessão das garantias, a não negociabilidade das cotas no mercado secundário, e, em caso de transferência das cotas, que os adquirentes deverão aderir aos termos e condições do fundo por meio da assinatura e entrega à administradora dos documentos por esta exigidos, conforme o Regulamento do FIP.

#### 2.8 FIP Brasil Energia (garantia pessoal ou real com ações de companhia investida)

Declara possuir 25% do capital social total da Geradora de Energia do Norte S/A ("Geranorte").

Descreve a operação de financiamento que pretende realizar de longo prazo no valor total de R\$ 417,5 milhões, sendo R\$ 83,5 milhões concedidos pelo Fundo Constitucional de Financiamento do Nordeste (FNE), operado pelo Banco do Nordeste do Brasil (BNB), pelo prazo total de 12 anos, e R\$ 334 milhões pelo Fundo de Desenvolvimento da Amazônia (FDA) operado pelo Banco da Amazônia S/A (BASA), pelo prazo total de 15 anos. O objetivo é construir duas usinas termoelétricas com total de 330 MW de capacidade instalada, no Maranhão.

Dessa forma precisaria prestar as garantias exigidas pelos financiadores de longo prazo, inclusive podendo aceitar, anuir e oferecer o penhor das ações do FIP Brasil Energia na Geranorte em garantia desses contratos e do financiamento do FNE e do FDA, através dos seguintes instrumentos:

- i. Contrato de Financiamento com o BNB;
- ii. Primeiro Aditamento ao Contrato Particular de Cessão e Vinculação dos Direitos Creditórios e de Administração de Contas Bancárias firmado com o BASA;
- iii. Primeiro Aditamento ao Contrato de Penhor de Primeiro Grau de Ações, firmado com o BASA;
- iv. Primeiro Aditamento ao Contrato de Penhor de Primeiro Grau de Direitos Emergentes firmado com o BASA;
- v. Contrato de Compartilhamento de Garantias com o BASA e o BNB, inclusive podendo aceitar, anuir e oferecer o penhor de direitos emergentes e das ações do FIP.

Esclarece que tal contrato de prestação de garantias só ocorrerá após aprovação da assembleia geral de cotistas, por maioria simples.

#### 2.9 Hankoe FIP (assumir papel de fiadora no lugar de companhias investidas)

O FIP, possui como único quotista o Lofoten FICFIP, detém o controle da Lorentzen Empreendimentos S.A. e da Aflopar Participações S.A., possuindo ações representativas de 99,99% e 64,55%, respectivamente, dos capitais votantes e sociais das companhias.

A Lorentzen é acionista da Companhia de Navegação Norsul, detendo aproximadamente 70% de seu capital votante e social.

A Aflopar é cotista da Norflor Empreendimentos Agrícolas Ltda., da Scflor Empreendimentos Agrícolas Ltda., da Diflor Empreendimentos agrícolas Ltda. e da São Lourenço Empreendimentos Florestais Ltda., detentora a quase a totalidade das cotas de cada uma delas.

A Norsul é signatária de contratos de financiamento concedidos pelo BNDES, cujos fiadores são os atuais acionistas, dentre os quais a Lorentzen é uma das fiadoras.

A Norflor e a Scflor também contraíram empréstimos junto ao BNDES cujo fiador é o Sr. Hakoon Lorentzen, cotista do Lofoten.

De acordo com as informações do administrador, a Scflor, a Diflor e a São Lourenço irão celebrar em breve novos contratos de financiamento junto ao BNDES, tendo o Sr. Hakoon Lorentzen como fiador.

O fundo tenciona pretende substituir junto ao BNDES os fiadores (i) Lorentzen; (ii) as pessoas físicas que são cotistas do Lofoten, e portanto, beneficiários indiretos do Hankoe – Erling Sven Lorentzen, Hakoon Lorentzen, Martha Freitas Lorentzen, Ingeborg Lorentzen Ribeiro e Ragnhild Lorentzen –; (iii) Paulo Cesar Ribeiro Filho, casado pelo regime de separação total de bens com a Sra. Ingeborg Lorentzen Ribeiro; e (iv) Norbrasa S.A., que tem como controladora a Lorentzen.

O principal motivo para a substituição dos fiadores é que a prestação de fiança pelo Hankoe FIP ao BNDES viabilizará, de forma mais eficiente e objetiva, as operações de interesse das empresas investidas, com reflexos diretos no bom cumprimento de seu objeto social e nas metas estabelecidas, o que implicaria em uma melhor gestão dos ativos do Hankoe.

Além disso, tal substituição tornaria a estrutura atual mais simplificada e eficiente, visto que no momento a fiança se encontra pulverizada e distribuída entre pessoas físicas. O Hankoe FIP seria, enquanto principal controlador indireto das companhias, o substituto natural dessa relação.

Em 3/11/2010 o único cotista do fundo e os cotistas do Lofoten FICFIP, (beneficiários indiretos do Hankoe) aprovaram em assembléias gerais de cotistas, por unanimidade de votos, a concessão de fiança pelo Hankoe ao BNDES, nos empréstimos contraídos por Norsul, Scflor e Norflor e nos empréstimos a serem contraídos pela Scflor, Diflor, e São Lourenço, de forma que sejam efetuadas as substituições dos atuais fiadores, onde couber, pelo Hankoe FIP, sendo certo que os demais fiadores não mencionados permanecerão os mesmos.

O administrador se comprometeu a tomar as providências no sentido de assegurar que o eventual adquirente das quotas no mercado secundário esteja ciente do gravame que incide sobre o patrimônio do fundo.

Afirma que seria oportuno se a CVM pudesse deferir a fiança pelo Hankoe não só para os atuais contratos de financiamento entre o BNDES e as empresas por ele investidas, mas também para os futuros contratos de financiamento que serão firmados entre as mesmas partes.

## 2.10 GIF II FIP (alienação fiduciária das ações da companhia investida T4F)

O FIP é detentor de 20% do capital social da T4F Entretenimento S/A. As cotas do fundo não estão admitidas à negociação em bolsa de valores ou mercado de balcão e são destinadas a apenas seis investidores específicos – GIF2 PE A-2 LLC, GIF2 PE B-2 LLC, GIF2 PE C-2 LLC, GIF2 PE D-2 LLC, GIF2 PE E-2 LLC e Banco Bradesco S/A.

Foi emitida cédula de crédito bancário de nº 74.954, decorrente de operação de empréstimo e financiamento realizada junto ao Banco Citibank S/A.

Para quitação do saldo devedor da referida dívida contraída com o Citibank, os acionistas da companhia aprovaram, por unanimidade, a realização da 1ª emissão de debêntures simples, da espécie com garantia flutuante, para distribuição pública com esforços restritos, bem como a outorga de determinadas garantias aos debenturistas.

Nos termos da escritura de emissão de debêntures, o pagamento integral das obrigações decorrentes dos títulos deverá ser garantido pela alienação fiduciária da totalidade das ações ordinárias de emissão da companhia.

Os cotistas realizaram assembléia geral para aprovar a constituição da alienação fiduciária, deliberação essa tomada por unanimidade.

## 3. Nossas Considerações

### Jurisprudência

Existe farta jurisprudência administrativa sobre a matéria, haja vista que o Colegiado já dispensou o cumprimento do disposto no art. 35, inciso III, da Instrução 391 em operações análogas, permitindo que ativos da carteira de FIP fossem dados em garantia de operações envolvendo companhias investidas, em diversas oportunidades, *exempli gratia*, Brasoil FIP (RJ-2007-1366), FIP Mag (RJ-2007-14899), FIP Banif Primus Infra-Estrutura (RJ-2007-14146), Dibra FIP (RJ-2008-8253), Rio Branco Real Estate FIP (RJ-2008-11489), GBP I FIP (RJ-2008-12400), Global Equity Properties FIP (RJ-2009-13070), FIP Amazônia Energia (RJ-2009-1293) e pelos ora requerentes, em outros processos, Banif Real Estate Brasil FIP (RJ-2010-490), FIP Brasil Energia (RJ-2007-5345 e RJ-2008-7011) e GIF II FIP (RJ-2007-10684).

Em outra ocasião, o COL permitiu que o Açúcar e Álcool FIP prestasse contra-garantia, na forma de fiança, em empréstimo que subsidiárias da Companhia Nacional de Açúcar e Álcool, sua investida, obteriam junto ao Banco Interamericano de Desenvolvimento – BID, para construção de usinas. Em todas as ocasiões, a dação de ativos dos FIP em garantia de operações de companhias investidas teria que ser previamente aprovada, ou referendada, por assembléia geral de cotistas.

Convém destacar dos demais o caso do FIP Advent de Participações (RJ-2010-13171; Reg. COL nº 7.420/10), que se assemelharia ao caso do APX Brasil FIP (item 2.3 supra).

Tratou-se então de pedido de dispensa do cumprimento dos incisos II e III do art. 35 da Instrução 391, formulado pelo Banco Santander (Brasil) S/A, no âmbito da transferência, para o FIP – Advent de Participações ("FIP Advent"), de ações de emissão da CETIP S/A – Balcão Organizado de Ativos, conjuntamente à assunção de obrigações e encargos contraídos pela Advent Securities Participações S/A ("Advent Securities"), controlada do FIP Advent, no âmbito da mesma operação.

A Advent Securities assumiu as referidas obrigações e encargos com o intuito de viabilizar a aquisição das ações de emissão da CETIP.

O fundo pretendia reduzir o capital social da Advent Securities ou promover a liquidação dessa companhia, de maneira a deter diretamente as ações de emissão da CETIP. Por força dessa operação, o fundo também assumiria as obrigações e os encargos que foram contraídos pela Advent Securities para a aquisição das referidas ações. Dessa forma, o FIP se tornaria devedor de empréstimos que foram originalmente contraídos para a aquisição das ações e passaria, igualmente, a ser titular de ações que se encontram alienadas fiduciariamente em garantia dos referidos empréstimos.

O Colegiado deliberou por maioria pelo deferimento parcial do pedido concedendo apenas a dispensa do inciso III do art. 35 da Instrução 391. Desse modo, parece-nos que a posição do COL, ao não permitir que o FIP contraísse empréstimos, mas permitindo que seu patrimônio fosse gravado, também corrobora os precedentes anteriormente citados a favor do pleito ora requerido.

### Especificidades

Esta GIE defende que haja uma porta de saída para os cotistas que eventualmente discordem, em AGC, da dação de ativos em garantia, de forma análoga ao que defendemos para os FIDC e tal como previsto para determinados casos na Lei das S/A – "direito de retirada". Cabe ressaltar, contudo, que tal consideração direciona-se unicamente aos FIP que ainda devem obter aprovação dos cotistas, dado que os demais foram unanimemente aprovados.

O FIP Banif Real Estate Brasil e o Hankoe FIP solicitam também que uma eventual autorização seja extensível a outras operações análogas do fundo.

Parece-nos que esse ponto do pleito do administrador do fundo resta prejudicado, na medida em que o COL já decidiu que a dação de ativos de FIP em garantia de operações de companhias investidas deve ser objeto de regulação a ser apresentada pela SDM.

No que se refere ao InfraBrasil FIP e ao FIP Brasil Energia, entendemos que a dação em garantia de ativos deve ser condicionada (i) à prévia aprovação em assembléia geral de cotistas, de acordo com o quorum previsto no Regulamento dos fundos; e (ii) ao compromisso da instituição administradora de adotar procedimentos que assegurem que, na hipótese de ocorrer transferência de cotas, o cessionário será previamente cientificado sobre as garantias outorgadas pelo fundo, através de termo próprio.

No que tange ao TRX 1 FIP, ao FIP Banif Real Estate Brasil, ao APX Brasil FIP, ao GIF II FIP e ao Squarestone Brasil II (SB2) FIP entendemos que para que os pleitos possam prosperar, as instituições administradoras devem assumir o compromisso de adotar procedimentos que assegurem que, na hipótese de ocorrer transferência de cotas, o cessionário será previamente cientificado sobre as garantias outorgadas pelo fundo, através de termo próprio.

Por fim, em relação ao pleito do APX Brasil FIP, salientamos que a operação possui maior grau de complexidade que as demais, na medida em que envolve uma OPA.

Tal complexidade, porém, não interfere na análise do pleito requerido, visto que seus requisitos para deferimento ou indeferimento independeriam de qual

companhia investida emitiria ações como garantia. Ademais, o que está sob análise do atual processo é a operação de financiamento que requer as garantias sobre as ações detidas pelo fundo. Considerando que a estruturação de OPA já ocorreu dentro da legalidade, cabe apenas analisar a dispensa, de forma independente e tendo em conta o fato de o fundo tornar-se controlador de uma companhia cujo ativo está empenhado.

Assim sendo, tendo sido cumprido o requisito da prévia autorização da assembléia geral e, em um dos casos, do comitê de investimento, entendemos que o deferimento do pedido careceria do compromisso da administradora de, na hipótese de ocorrer transferência de cotas, assegurar que o eventual cessionário será devidamente notificado e que tal constituição de penhor dar-se-á apenas para a operação do caso concreto ora analisado.

### 3. Conclusão

Opinamos pela razoabilidade de todos os pleitos requeridos, na medida em que (i) o COL já concedeu a dispensa em tela em 12 operações semelhantes às ora apresentadas; (ii) o público-alvo dos FIP são investidores qualificados, capazes de tomarem decisões refletidas de investimento; (iii) a prestação de garantias não é matéria afeita à discricionariedade dos administradores, posto que foram/serão apreciadas pelos cotistas reunidos em assembleia; e (iv) a dação de ativos em garantia de obrigações contraídas por companhias investidas pode tornar o capital menos custoso, atendendo à estratégia de investimento dos fundos.

Parece-nos, entretanto, que na hipótese de o Colegiado responder positivamente aos pedidos de dispensa de requisito, existem algumas precauções a serem tomadas antes de as operações prosseguirem conforme apresentadas. Acreditamos que a dispensa deveria observar as condicionantes abaixo:

- Obtenção de prévia aprovação pela unanimidade dos cotistas reunidos em assembleia geral ou, alternativamente;
- Aprovação por maioria simples, desde que esteja assegurada a existência de mecanismos de saída do fundo para os eventuais cotistas dissidentes; e, em ambas as hipóteses;
- Tomada, pelos administradores, de providências destinadas a assegurar que o adquirente de cotas no mercado secundário ateste sua ciência sobre o gravame que incide sobre o patrimônio do fundo anteriormente a sua aceitação no mesmo.

Diante de todo o acima exposto, encaminhamos a matéria à apreciação do Colegiado, manifestando nosso posicionamento favorável à concessão de todas as dispensas de requisito requeridas. Caso as dispensas sejam concedidas, solicitamos que o Colegiado esclareça se as mesmas abrangerão somente os casos concretos, referentes às operações aqui relatadas, ou se, doravante, os administradores poderão invocar a dispensa na adoção de procedimentos análogos em outras operações dos (mesmos) fundos.

Lembramos, por oportuno, o comando emanado do COL à SDM, na reunião realizada em 29/1/2008, requerendo *"que a Superintendência de Desenvolvimento de Mercado – SDM inclua, entre as alterações à Instrução 391/03 que está estudando, a possibilidade de o fundo dar em garantia seus próprios ativos, desde que devidamente autorizado pela assembléia de cotistas"*.

Finalmente, colocamo-nos à disposição para relatar a matéria, caso o Colegiado entenda conveniente.

Atenciosamente,

original assinado por

Claudio Gonçalves Maes

Gerente de Acompanhamento de Fundos Estruturados

Ao SGE, de acordo com a análise e proposta da GIE.

original assinado por

Francisco José Bastos Santos

Superintendente de Relações com Investidores Institucionais