

**Assunto:** Pedido de Dispensa de Requisito do Art. 48, II, ICVM 400 –  
Processo CVM n.º RJ-2012-13070.

Senhor Superintendente-Geral,

O Banco de Investimentos Credit Suisse (Brasil) S.A. ("Requerente" ou "BICS"), sociedade controladora do Credit Suisse Hedging-Griffo Corretora de Valores S.A. ("CSHG" ou "Coordenador Convidado"), instituição que atua como intermediária na distribuição pública secundária de cotas de emissão do BB Progressivo II Fundo de Investimento Imobiliário – FII ("Oferta Pública" e "Fundo"), que tem como ofertante o Banco do Brasil S.A. ("Ofertante" ou "Banco do Brasil" ou "BB") e como instituição intermediária líder o BB-Banco de Investimento S.A. ("Coordenador Líder"), solicitou dispensa de cumprimento ao artigo 48, inciso II da Instrução CVM n.º 400/03 ("ICVM 400"), de modo a permitir que as instituições integrantes do grupo Credit Suisse possam negociar com valores mobiliários de emissão do Banco do Brasil, inclusive com ações de sua emissão durante o período da Oferta Pública.

### 1. O Fundo

O Fundo foi constituído por meio do "Instrumento Particular de Constituição do Patrimonial Fundo de Investimento Imobiliário – FII", datado de 30/9/2011. A autorização para constituição do Fundo foi concedida em 18/10/2011<sup>[1]</sup> e a autorização para seu funcionamento foi concedida em 30/8/2012<sup>[2]</sup>.

Após a sua constituição, o Fundo realizou oferta primária, em lote único e indivisível, com dispensa de registro perante a CVM e em 23/8/2012, o Banco do Brasil firmou, com o Fundo, "Instrumento Particular de Integralização de Cotas de Fundo de Investimento Imobiliário por meio de Conferência de Bens Imóveis e outras Avenças", através do qual o BB conferiu ao Fundo imóveis de sua propriedade em troca da totalidade de cotas do Fundo, tornando-se o único cotista do mesmo.

Nessa mesma data, o Banco do Brasil firmou com o Fundo "Instrumentos Particulares de Contrato de Locação Atípica de Imóvel e outras Avenças", por meio dos quais estabeleceu os termos das locações, pelo BB, dos imóveis conferidos ao Fundo, pelo prazo de 10 anos.

Em 31/8/2012, o Fundo teve sua denominação alterada de "Patrimonial Fundo de Investimento Imobiliário – FII" para "Fundo de Investimento Imobiliário BB Progressivo II – FII", por deliberação da Assembleia Geral de Cotistas. Nessa mesma AGC foi deliberada a alteração do Público Alvo do Fundo, deixando de ser o mesmo direcionado unicamente a investidores qualificados e passando a ser destinado a investidores em geral.

Em 2/10/2012, a denominação do Fundo foi alterada de "Fundo de Investimento Imobiliário BB Progressivo II – FII" para "BB Progressivo II Fundo de Investimento Imobiliário – FII", por deliberação da AGC.

### 2. A Oferta Pública

O Fundo, por intermédio da Votorantim Asset Management DTVM S.A. ("Administradora") e o Coordenador Líder protocolaram em 31/8/2012 pedido de registro de distribuição pública secundária de cotas de emissão do Fundo. O registro da Oferta Pública foi concedido pela CVM em 12/11/2012, sob o número CVM/SRE/SEC/2012/009, com as seguintes características:

- i. Ofertante: Banco do Brasil S.A.;
- ii. Valor registrado: R\$ 1.591.969.000,00 (um bilhão, quinhentos e noventa e um milhões, novecentos e sessenta e nove mil reais);
- iii. Quantidade de títulos: 15.919.690 (quinze milhões, novecentos e dezenove mil, seiscentos e noventa) cotas;
- iv. Preço de emissão: R\$ 100,00 (cem reais);
- v. Negociação das cotas em mercado de bolsa da BM&FBovespa.

### 3. Fundamento do Pedido de Dispensa

A Requerente solicita dispensa de cumprimento do art. 48, inciso II da ICVM 400, conforme fundamentação abaixo:

- I. "O artigo 48, II, da Instrução CVM 400 dispõe que as instituições intermediárias, desde a data de sua contratação, devem 'abster-se de negociar, até a publicação do Anúncio de Encerramento de Distribuição, **com valores mobiliários de emissão do ofertante** ou da emissora', salvo nas hipóteses que especifica em seus incisos." (grifo da Requerente)
- II. "O §2º do mesmo artigo estabelece que a vedação se aplica às 'instituições intermediárias, suas controladas, controladoras e sociedades sob o mesmo controle, que atuem no mercado financeiro'".
- III. "Sendo assim, em razão da participação da CSHG como Coordenadora Convidada na Oferta, todas as empresas integrantes do grupo Credit Suisse estão impedidas de negociar com valores mobiliários de emissão do Banco do Brasil."
- IV. "O artigo 48, II, da Instrução CVM 400, tem como objetivo evitar que pessoas ou instituições envolvidas nas ofertas públicas possam negociar de posse de informações confidenciais sobre a emissora ou a oferta. Sendo assim, a CVM decidiu vedar a negociação por tais agentes no período da oferta, tendo estendido essa vedação às controladas, controladoras e sociedades sob controle comum por ocasião da edição da Instrução CVM nº 482, de 5 de abril de 2010."
- V. "Ora, no caso em discussão, trata-se de uma oferta secundária de cotas de fundo imobiliário, de propriedade do Banco do Brasil (i.e. o Banco do Brasil é o cotista vendedor na Oferta). Não nos parece razoável presumir, nesse caso, que uma instituição intermediária da Oferta e empresas a ela ligadas tenham acesso a informações confidenciais relativas ao cotista vendedor (Banco do Brasil), muito menos a ponto de se vedar a negociação, por exemplo, com ações de emissão do Banco do Brasil."
- VI. "Pelo contrário, no caso concreto da oferta de cotas de fundo de investimento, é de se presumir que as atividades relativas à oferta (e.g. diligência, esforços de venda, precificação) sejam naturalmente concentradas no Fundo e em seus ativos, e não no cotista que somente deseja vender cotas na Oferta."
- VII. "Vale lembrar que o Edital de Audiência Pública SDM nº 07/12, em fase de análise por essa CVM, propõe alterações ao artigo 48, II, da Instrução CVM 400 que corroboram o pedido de dispensa ora apresentado, na medida em que restringem a vedação

somente aos valores mobiliários da mesma espécie daquele objeto da oferta. Ou seja, caso o artigo 48 da Instrução CVM 400 já estivesse em vigor na forma proposta no edital, as empresas integrantes do grupo Credit Suisse não estariam impedidas de negociar com valores mobiliários de emissão do Banco do Brasil."

- VIII. "Além disso, note-se que a CSHG atua apenas como Coordenadora Convidada na Oferta, e não no papel de Coordenadora Líder ou mesmo de Coordenadora. Assim sendo, a CSHG não possui participação nas decisões ou mesmo acesso a informações internas relativas à Oferta, as quais estão concentradas no Coordenador Líder e nos Coordenadores."
- IX. "Informamos, ainda, que a CSHG é a corretora que atende a plataforma de private banking do conglomerado Credit Suisse no Brasil. Desse modo, as suas atividades são segregadas das atividades das demais instituições do grupo Credit Suisse no Brasil, inclusive fisicamente. Assim sendo, as demais instituições do grupo Credit Suisse, por definição, não tem acesso a quaisquer informações relativas às atividades ou decisões da CSHG."
- X. "Por fim, salientamos que pedidos de dispensa análogos aos ora solicitados já foram concedidos por essa CVM ao BICS, em 19.01.2010 e em 09.06.2010, nos processos de registro das ofertas públicas de ações da Multiplus S.A. e da WTorre Properties S.A. (OFÍCIO/CVM/SRE/Nº 33/2010 e OFÍCIO/CVM/SRE/Nº 679/2010)."

#### 4. Considerações da Área Técnica acerca do Pedido de Dispensa

A Requerente deseja que as instituições integrantes do grupo Credit Suisse possam negociar com valores mobiliários de emissão do Banco do Brasil, inclusive com ações de sua emissão durante o período da Oferta Pública na qual a CSHG figura como instituição intermediária.

Nesse sentido, a redação do art. 48, inciso II da Instrução CVM 400 é clara ao estabelecer que as Instituições Intermediárias da Oferta devem se abster de negociar, até a publicação do Anúncio de Encerramento de Distribuição, com valores mobiliários de emissão do ofertante ou da emissora. Ademais, o § 2.º do mesmo dispositivo estabelece que essa vedação estende-se às sociedades controladoras e controladas das Instituições Intermediárias da Oferta, o que, no caso em tela, inclui a vedação à negociação com valores mobiliários de emissão do Banco do Brasil pelo BICS.

"Art. 48. A emissora, o ofertante, as Instituições Intermediárias, estas últimas desde a contratação, envolvidas em oferta pública de distribuição, decidida ou projetada, e as pessoas que com estes estejam trabalhando ou os assessorando de qualquer forma, deverão, sem prejuízo da divulgação pela emissora das informações periódicas e eventuais exigidas pela CVM:

(...)

II - abster-se de negociar, até a publicação do Anúncio de Encerramento de Distribuição, com valores mobiliários de emissão do ofertante ou da emissora, ou neles referenciados (...)

(...)

§ 2.º As normas de conduta estabelecidas nos incisos II e III aplicam-se às Instituições Intermediárias, suas controladas, controladoras e sociedades sob o mesmo controle, que atuem no mercado financeiro."

Entretanto, considerando que a Oferta em tela consiste apenas em uma distribuição pública secundária de cotas de Fundo de Investimento Imobiliário ("FII"), cujo Ofertante é o Banco do Brasil, não nos parece razoável vedar a negociação, por parte das instituições intermediárias da Oferta Pública, com valores mobiliários de sua carteira própria, emitidos pelo BB, pelos seguintes motivos:

- i. Presume-se que as instituições intermediárias da Oferta Pública e as sociedades a elas ligadas foquem os seus esforços de venda e diligência no emissor e em seus ativos, no caso em tela o Fundo, e não no Ofertante. Assim, não é de se supor que tenham acesso a informações confidenciais relativas ao Ofertante;
- ii. A própria CVM já abordou a questão no Edital de Audiência Pública SDM n.º 7/12, em fase de análise na Autarquia, no qual submeteu à apreciação pública Minuta de Instrução que visa alterar a ICVM 400, que passaria a restringir a vedação à negociação apenas com "valores mobiliários da mesma espécie daquele objeto da oferta pública". Se tal Instrução já estivesse em vigor, não haveria que se falar em pedido de dispensa para o caso em tela.

Outrossim, os dois precedentes mencionados pela Requerente – oferta pública de ações da Multiplus S.A. ("Precedente Multiplus") e oferta pública de ações da WTorre Properties S.A. ("Precedente WTorre"), ambos protocolados em 2010, tratavam de pedidos de dispensa diversos do pedido em tela.

O Precedente Multiplus envolvia a dispensa para que o BICS pudesse negociar com ações de emissão da TAM S.A. ("TAM"), controladora da Multiplus S.A. Nesse precedente a oferta era de caráter exclusivamente primário, existindo apenas a possibilidade, a ser confirmada, de a TAM atuar como acionista vendedora somente em caso de eventual exercício dos lotes suplementar ou adicional.

Já o Precedente WTorre envolvia a dispensa para que o BICS pudesse negociar com ações de emissão Banco Santander (Brasil) S.A. ("Santander"), acionista da WTorre Properties S.A. Nesse precedente a oferta era de caráter inicialmente exclusivamente primário, existindo contudo a possibilidade, também a ser confirmada, de o Santander atuar como acionista vendedor somente em caso de eventual exercício do lote adicional. O precedente contava ainda com a particularidade de a oferta estar interrompida por solicitação dos ofertantes.

Dessa forma, nos dois precedentes apresentados pela Requerente, a vedação aplicável seria, nos termos do art. 48, inciso II da ICVM 400, a negociação com valores mobiliários de emissão do ofertante, mas, em ambos os casos restava configurada apenas a possibilidade de realização de oferta secundária na eventualidade de exercício dos lotes suplementar e/ou adicional, possibilidade essa que ainda não era certa à época dos respectivos pleitos.

Pelo exposto, a SRE não viu óbice, à época, à negociação pelo BICS com ações de emissão da TAM, considerando a realização de oferta exclusivamente primária, não se tratando, portanto, de caso de dispensa do art. 48, inciso II da ICVM 400.

Quanto à negociação pelo BICS com ações de emissão do Santander, embora a SRE não tenha visto óbice à negociação, informamos que a oferta da WTorre Properties S.A. não prosperou.

Por fim, quanto ao caso concreto, registre-se que, em 12/11/2012, a SRE enviou o Ofício CVM/SRE/GER-2/N.º573/2012 à Requerente, informando que (i) a ICVM 400 não permite a referida negociação e (ii) a área técnica não poderia dispensar requisitos expressos em Instruções, acrescentando que o pleito seria submetido ao Colegiado para deliberação posterior.

## 5. Conclusão

Embora a norma vede expressamente a negociação pleiteada, tendo em vista as razões apresentadas pela Requerente e as considerações expostas por esta área técnica, nada temos a opor, no caso em tela, quanto ao deferimento da dispensa de cumprimento ao artigo 48, inciso II da ICVM 400, de modo a permitir que as instituições integrantes do grupo Credit Suisse possam negociar com valores mobiliários de emissão do Banco do Brasil, inclusive com ações de sua emissão, durante o período da oferta pública secundária de cotas do BB Progressivo II Fundo de Investimento Imobiliário – FII.

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

Atenciosamente,

Luis Miguel R. Sono  
Analista

Reginaldo Pereira de Oliveira  
Superintendente de Registro de Valores Mobiliários

De Acordo:

Alexandre Pinheiro Machado  
Superintendente de Registro de Valores Mobiliários  
(Em exercício)

[\[1\]](#)A autorização para constituição do Fundo foi concedida pela CVM através do Ofício CVM/SIN/GIE/N.º3153/2011, em 18/10/2011, no âmbito do Processo CVM n.º RJ-2011-11536.

[\[2\]](#)A autorização para funcionamento do Fundo foi concedida pela CVM através do Ofício CVM/SIN/GIE/N.º2770/2012, em 30/8/2012, no âmbito do Processo CVM n.º RJ-2012-10003.