



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Memorando nº 44/2016-CVM/SRE/GER-2

Rio de Janeiro, 05 de outubro de 2016.

Para: SRE
De: GER-2

Assunto: **Pedido de descontinuidade e cancelamento de Programa de BDR Patrocinado, Nível II de TGLT S/A. Processo SEI nº 19957.004657/2016-41**

Senhor Superintendente,

1. Trata-se de pedido protocolado nesta CVM em 05/07/2016 pela TGLT S.A. (“Companhia” ou “TGLT”) em conjunto com o Itaú Unibanco S.A. (“Instituição Depositária” ou “Itaú Unibanco” e juntamente com a Companhia “Requerentes”) para descontinuidade do Programa de *Brazilian Depositary Receipts* – BDR Nível II (“Programa de BDRs”) e cancelamento do registro de emissor estrangeiro.

2. Tal pedido encontra fundamento no artigo 48, parágrafo único da Instrução CVM n.º 480/09, *verbis*:

“Art. 48 (...)

(...)

Parágrafo único. O emissor estrangeiro que patrocine programa de certificados de depósito de ações – BDR Nível II ou Nível III e deseje cancelar seu registro de emissor deve submeter à aprovação prévia da CVM os procedimentos para descontinuidade do programa.” (grifamos)

3. Adicionalmente, os Requerentes pleiteiam a dispensa da necessidade de realização de uma oferta pública de aquisição de ações de companhia aberta para cancelamento de registro no Brasil (“OPA de Cancelamento de Registro”).

4. Referimo-nos, ainda, ao expediente protocolado em 31/08/2016 pelos Requerentes, contendo resposta à comunicação de exigências do Ofício nº 537/2016-CVM/SER/GER-2, e contendo ainda os seguintes pedidos de dispensa adicionais:

4.1. *“Pedido de Dispensa – art. 19 da ICVM 560*

Além do pedido de dispensa da realização de OPA de Cancelamento de Registro feito no

*Pedido de Cancelamento, considerando que a Companhia pretende utilizar sua conta no âmbito da Resolução BACEN nº 4373 de 29 de outubro de 2014, para adquirir os BDRs em circulação, solicitamos a autorização dessa D. Autarquia, por meio da **Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários (ou do Colegiado, caso tal área técnica entenda cabível)**, nos termos do art. 19, § 1º da Instrução CVM nº 560 de 27 de março de 2015, para que a parcela que será adquirida no Resgate (se necessário), seja realizada via Central Depositária da BM&FBOVESPA (e não em ambiente de bolsa). “ (grifo nosso), e*

4.2. *“Pedido de Dispensa – art. 12 da ICVM 567*

*Ainda, dado o baixíssimo valor da operação e a estrutura do Resgate, solicita-se também a essa D. Autarquia, nos termos do art. 12 da ICVM 567, por meio da **Superintendência de Relações com Empresas (ou do Colegiado, caso tal área técnica entenda cabível)**, a dispensa de realização de assembleia geral da TGLT, prevista no artigo 3, itens I e II da referida instrução, para efetivar a Recompra e o Resgate, que seriam aprovados por Reunião do Conselho de Administração, nos termos da minuta anexa. “ (grifo nosso)*

I. Das razões da Companhia:

5. A TGLT é uma sociedade civil devidamente constituída pelas leis da República da Argentina, e que se dedica ao desenvolvimento imobiliário no mercado residencial, operando nos principais centros urbanos da Argentina e do Uruguai.

6. O Programa de BDRs da Companhia foi deferido pela CVM em 08/11/2011 sob o número CVM/SRE/BDR/2011/031.

7. A Companhia informou que existe um saldo de 2.000 BDRs detidos atualmente por 2 (dois) investidores ("Investidor"), sem liquidez (a última negociação ocorreu em 05/08/2015). Cada BDR, negociado na BM&F BOVESPA, representa 5 (cinco) ações ordinárias de emissão da Companhia listadas na Bolsa de Comércio de Buenos Aires ("B.C.B.A."). A Companhia informou, ainda, que, ao preço de atual de negociação das ações na B.C.B.A., o saldo dos 2.000 BDRs perfaz um montante inferior a R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais).

8. A Companhia fundamentou que o cancelamento dos BDRs ocorrerá em razão da baixa liquidez no mercado e com o objetivo de redução dos custos operacionais relacionados aos BDRs e também com a intenção de centralização da base acionária em ações de emissão da Companhia listadas na Bolsa de Comércio de Buenos Aires ("B.C.B.A.").

9. A TGLT explicitou que pretende propor o cancelamento do seu programa de BDRs por meio de duas opções: (1) troca dos BDRs por ações de emissão da Companhia, sendo cada BDR representativo de 5 ações ordinárias de emissão da Companhia e a manutenção da posição do antigo detentor de BDRs da Companhia em ações da Companhia negociáveis na B.C.B.A. ("Opção 1" ou "Manutenção"); ou (2) recompra, pela Companhia, em leilão na bolsa da BM&FBovespa, a um determinado preço por BDR em reais ("Preço por BDR na recompra"), respeitadas as regras da Instrução CVM nº 567/15 e os procedimentos do Manual de Procedimentos Operacionais do segmento Bovespa e o Regulamento de Operações – segmento Bovespa ("Opção 2" ou "Recompra" e, em conjunto com a Opção 1, "Opções").

10. Adicionalmente, caso não haja a adesão do(s) Detentor(es) dos BDRs da Companhia a qualquer das Opções, a Companhia efetuará um resgate, o qual se dará pelo maior valor entre o preço da Recompra e 5 vezes o preço de negociação das ações na B.C.B.A. ("Resgate"); sendo certo que não haverá mais BDRs da Companhia listados no Brasil após a realização do Resgate.

11. Juntamente com as razões que levaram ao pleito, a Companhia apresentou os procedimentos para descontinuidade do Programa de BDRs, conforme requerido pelo parágrafo único do artigo 48 da Instrução n.º CVM 480/09.

II. Procedimentos para descontinuidade do Programa de BDRs:

12. A seguir listamos os “Procedimentos para Descontinuidade do Programa de BDRs” apresentados pela Companhia:

12.1. Foi aprovado pelo Conselho de Administração da Companhia a submissão do pedido de descontinuidade e o cancelamento do seu Programa de BDRs à CVM, em reunião realizada em 24/04/2015, conforme ata apresentada à SRE em 31/08/2016;

12.2. Publicação em 28/09/2015, pela Companhia, de fato relevante, comunicando: (i) a intenção de cancelamento do seu programa de BDRs e de seu registro como companhia aberta estrangeira perante a CVM, nos termos do art. 48, parágrafo único, da Instrução CVM nº 480/09, e o cancelamento da listagem dos BDRs na BM&FBovespa, nos termos do Regulamento para Listagem de Emissores e Admissão à Negociação de Valores Mobiliários da BM&FBovespa (“Cancelamento”); (ii) o fechamento dos livros para emissão de BDRs; (iii) que a Companhia iniciará os procedimentos pertinentes junto à CVM e à BM&FBovespa para efetivar o Cancelamento; (iv) que as ações da Companhia continuam sendo negociadas na Bolsa de Comércio de Buenos Aires (“B.C.B.A.”) e com ADRs nível I negociados no mercado de balcão dos Estados Unidos; e (v) que a Administração da Companhia manterá seus acionistas, os detentores de BDRs e o mercado informados sobre o assunto objeto do Fato Relevante em tela;

12.3. Emissão de notificações à BM&FBOVESPA e ao Itaú Unibanco, informando sobre o Cancelamento;

12.4. Publicação do Aviso aos detentores de BDRs em jornal de grande circulação. Tal aviso estará disponível também nos sites da Companhia, da CVM, e da BM&FBOVESPA, e descreverá o procedimento para cancelamento dos BDRs. Cabe ressaltar que as lacunas existentes no procedimento descrito no Aviso em questão serão preenchidas antes da eventual comunicação da aprovação do procedimento de cancelamento do programa de BDRs em tela:

“Opção 1 – Manutenção

Os Detentores de BDRs que aderirem à Opção 1 deverão observar o que segue:

(I) Durante o período de 30 dias contados do 2º Fato Relevante a presente data, ou seja, até o dia [●]/[●]/[●], os investidores que optarem pela Manutenção na B.C.B.A. deverão manifestar sua vontade por meio da entrega do Formulário de Cancelamento para o Itaú Unibanco S.A. (“Instituição Depositária” e “Prazo da Manifestação Opção 1”);

(II) Os Detentores de BDRs que optarem pela Manutenção e cujos títulos estejam depositados no serviço da Central Depositária da BM&FBOVESPA sob responsabilidade de algum agente de custódia, deverão, além de entregar os Documentos Necessários e o Formulário de Cancelamento (devidamente preenchido e assinado com firma reconhecida) no endereço [Rua Ururai, 111 – Prédio II – Térreo, Tatuapé, São Paulo – SP – CEP: 03084-010] ou via e-mail no endereço [dr.itaun@itau-unibanco.com.br], transferir seus BDRs do ambiente da BM&FBOVESPA para a Instituição Depositária (conta CBLC nº 3558-0 – Investidor nº 1-5). Para fins deste item “II” entende-se por “Documentos Necessários”: (a) cópia autenticada do contrato social ou estatuto social da sociedade, se pessoa jurídica, ou cópia autenticada de documento de identidade recente e com foto, se pessoa física, e (b) procurações dos representantes legais, com firma reconhecida em cartório, se aplicável;

(III) Uma vez: (a) recebido o Formulário de Cancelamento devidamente preenchido e assinado com firma reconhecida pelo Detentor de BDRs e os Documentos Necessários; e (b) transferidos os BDRs do ambiente da BM&FBOVESPA para a Instituição Depositária, a Instituição Depositária enviará ordem ao custodiante das ações lastro dos BDRs para entrega das

respectivas ações da Companhia ao respectivo Detentor de BDRs em conta no mercado local Argentino apontada pelo investidor no Formulário de Cancelamento;

(IV) Os Detentores de BDR que aderirem à Opção 1 deverão providenciar a abertura de conta corrente em instituição financeira na Argentina e de conta de valores junto a uma corretora autorizada a operar na B.C.B.A., as quais deverão ser informadas no Formulário de Cancelamento. Desta maneira, o procedimento de abertura de referidas contas deverá ser concluído dentro do prazo previsto no item “I” acima; e

(V) O(S) DETENTOR(ES) DE BDRS QUE TENHAM ESCOLHIDO A OPÇÃO 1 E NÃO CUMPRIR(EM) O DISPOSTO NOS ITENS “III” e “IV” ACIMA PARTICIPARÁ(ÃO) AUTOMATICAMENTE DO RESGATE QUE OCORRERÁ LOGO APÓS O PERÍODO DE RECOMPRA, SENDO CERTO QUE NÃO HAVERÁ MAIS BDRs DA COMPANHIA LISTADOS NO BRASIL APÓS A REALIZAÇÃO DO RESGATE.

Opção 2 – Recompra

Os Detentores de BDRs que aderirem à Opção 2 deverão observar o que segue:

(I) A Recompra ocorrerá dentro do período de [●]/[●]/[●] a [●]/[●]/[●], (“Prazo da Recompra”) e a simples colocação, pelo(s) Detentor(es) de BDR(s), de ordem de venda no leilão dos BDR(s) em bolsa no Prazo de Recompra já será suficiente, não sendo necessário o preenchimento do Formulário de Cancelamento.

(II) O Preço por BDR na Recompra (R\$[●]) corresponde a 5 vezes o valor em R\$[●] por ação da Companhia, determinado de acordo com a média do preço por ação da Companhia na B.C.B.A. nos últimos 6 meses, que foi de \$[●] pesos argentinos por ação, considerando o câmbio de R\$[●] por peso argentino na data de [●] (“Preço de Recompra”). Logo, o valor proposto na Recompra representa um prêmio de aproximadamente [●]% aos Detentores de BDRs.

(III) A última cotação do BDR na BM&FBOVESPA ocorreu em 05/08/2015, razão pela qual não será levada em consideração.

(IV) Segue abaixo, para elucidação, tabela com o preço por BDR/ação de emissão da TGLT segundo duas metodologias:

Resumo dos Critérios de Avaliação	Valor (R\$/BDR)	Valor por Ação na B.C.B.A. multiplicado por 5 para compor o BDR (R\$/5xAção)^[1]
Preço médio ValorPreço médio ponderado por volume de negociação do BDR/ Ação da TGLT nos 12 meses imediatamente anteriores à data de início do Prazo de Recompra.	[●]	[●]
Valor do patrimônio líquido por BDR/ação da TGLT, apurado de acordo com as últimas informações periódicas fornecidas pela TGLT à CVM em [30 de junho de 2016].	[●]	[●]

[1] \$[●] pesos argentinos por ação, considerando o câmbio de R\$[●] por peso argentino na data de [●].

(V) Os recursos da Recompra serão depositados na conta corrente do Detentor de BDR que tenha aderido a tal opção, no 3º dia útil da realização do leilão da Recompra.

(VI) Ainda, eventuais compradores dos BDRs por meio de interferência no leilão da Recompra, estarão automaticamente sujeitos ao Resgate uma vez que, após o Resgate, não haverá negociação de BDRs da Companhia que, por sua vez, deixará de ser emissor estrangeiro

categoria A no Brasil.

Resgate

(I) Caso o Detentor de BDR não escolha pela Opção 1 ou Opção 2 ou tenha optado pela Opção 1, mas não tenha cumprido com o disposto nos itens “iii” e “iv” da Opção 1, acima explicados, tal Detentor de BDR será automaticamente dirigido ao Resgate.

(II) O Resgate ocorrerá via Central Depositária da BM&FBOVESPA, em [●]/[●]/[●], e o preço por BDR no Resgate será o maior entre: (i) o Preço por BDR na Recompra; ou (ii) o valor da média da cotação da ação da Companhia na B.C.B.A. na data do Resgate, multiplicado por 5 (para compor um BDR), considerando o câmbio de R\$[●] por peso argentino na data de [●], (“Preço BCBA” e “Preço por BDR no Resgate”, respectivamente).

(III) Os recursos do Resgate serão depositados na conta corrente do Detentor de BDR no 8º dia útil da realização do Resgate.

12.5. Realização do procedimento de Recompra dos BDRs e/ou de Manutenção, pelos investidores, das ações da Companhia na Argentina;

12.6. Uma vez concluído o procedimento de cancelamento dos BDRs, o Itaú Unibanco e a Companhia informarão à CVM o resultado da adesão às opções 1 ou 2 do procedimento de cancelamento, para manifestação desta Autarquia a respeito do cancelamento do programa de BDRs e do registro de companhia estrangeira. Após a CVM cancelar o registro de companhia estrangeira, a Companhia fará a divulgação de fato relevante sobre tal decisão.

III. Do Pedido de Dispensa – art. 19 da ICVM 560

13. Com relação ao Pedido de Dispensa Adicional dos Requerentes descrito no parágrafo 4.1 acima, a SRE encaminhou à SMI o Memorando nº 40/2016/CVM/SRE/GER-2 (Documento SEI nº 0160460), de 15/09/2016, através do qual solicitou sua manifestação acerca do pleito.

14. Por meio do Memorando nº 23/2016/CVM/SMI (Doc SEI nº 0164968), de 26/09/2016, a SMI se manifestou, em síntese, pela concessão de autorização para que eventual resgate possa ser realizado por meio da Central Depositária (nos termos do disposto no § 1º, do artigo 19, da Instrução CVM nº 560/2015) como prevê o cronograma de procedimentos de desligamento que já conta com a aquiescência da própria BM&FBOVESPA.

IV. Do Pedido de Dispensa – art. 12 da ICVM 567

15. No que tange ao pedido de dispensa de realização de assembleia geral, previsto na Instrução CVM 567/15, artigo 3º, itens I e II, requerido pela Companhia no parágrafo 4.2 acima, a SRE encaminhou à SEP o Memorando nº 41/2016/CVM/SRE/GER-2 (Documento SEI nº 0160487), de 15/09/2016, através do qual requereu a manifestação daquela área técnica quanto ao pleito.

16. Por meio do Memorando nº 53/2016/CVM/SEP/GEA-1 (Doc SEI nº 0164905), de 26/09/2016, a SEP manifestou o entendimento de que "*a Instrução CVM nº 567/15 (que regulamenta as negociações com ações de própria emissão realizadas por Companhias Abertas, nos termos da Lei nº 6404/76, artigo 30, §2º) somente é aplicável às companhias abertas brasileiras*", não se aplicando portanto aos BDRs em questão.

V. Considerações da Área Técnica

17. Inicialmente, esta área técnica entende que não há que se falar em dispensa de realização de OPA de Cancelamento de Registro, prevista no art. 1º da Instrução CVM nº 361/02, uma vez que essa instrução somente se aplica a ações de companhia aberta, e a Instrução CVM nº 332, que regula as emissões e negociações de BDR, não possui tal previsão.

18. Ademais, os procedimentos que serão adotados pela Companhia para cancelamento do programa de BDRs e conseqüente cancelamento do seu registro de companhia aberta estrangeira guardam semelhança com aqueles da proposta aprovada pelo Colegiado desta Autarquia no âmbito do Processo CVM RJ nº 2009-12861, que tratou do cancelamento do programa de BDR Nível III da Telefônica S.A., bem como do Processo CVM nº 19957.003211/2016-18, que tratou do cancelamento do Programa de BDR Nível III da LATAM Airlines Group S.A., sendo que as principais diferenças e semelhanças, a destacar, são:

18.1. Para a Opção 2 ("Recompra"), nos casos de LATAM e Telefônica, o objetivo era pagar ao investidor um preço de mercado por meio da venda de ações no mercado de Santiago ou Madri, respectivamente, direito este que estará respeitado pela Companhia no presente caso, uma vez que a Recompra será realizada também a preço de mercado (valor médio da cotação da ação na B.C.B.A. no período dos últimos 6 meses), e sendo que em caso de Resgate compulsório, caso necessário, esse será realizado pelo Preço por BDR no Resgate, acima definido, valor esse igual ou maior do que o Preço de Recompra, sendo o valor apurado depositado na conta dos Detentores de BDRs. Dessa forma, observa-se dois benefícios para o investidor: a utilização, como preço por BDR na Recompra, da cotação das ações da Companhia na B.C.B.A. ao invés da cotação dos BDRs no Brasil (dada a falta de liquidez do ativo no Brasil); e (ii) o recebimento, no caso do Resgate, do maior preço entre o Preço por BDR na Recompra e o valor da média da cotação da ação da Companhia na B.C.B.A. na data do Resgate, multiplicado por 5 (para compor um BDR), convertido para Reais pela taxa de câmbio na data do Resgate.

18.2. No caso de Opção 1 ("Manutenção"), o investidor recebe ações da Companhia na B.C.B.A., de maneira similar aos casos da LATAM e Telefônica, em que os investidores recebiam ações nas bolsas de Santiago ou Madri, respectivamente.

19. Ademais, a BM&FBOVESPA encaminhou à CVM, em 02/09/2016, manifestação quanto à adequação dos procedimentos que serão adotados pela Companhia ao disposto no Regulamento para Listagem de Emissores e Admissão à Negociação de Valores Mobiliários com referência aos procedimentos de descontinuidade de negociação do seu Programa de BDR Nível II.

VI. Conclusão:

20. Diante de todo o exposto, esta área técnica entende que os procedimentos para descontinuidade do Programa de BDRs apresentados pela Companhia atendem adequadamente aos requisitos da norma, não havendo por parte desta SRE óbice à aprovação de tais procedimentos pelo Colegiado com o conseqüente cancelamento do referido programa.

21. Assim, sugerimos o envio do presente processo ao Superintendente Geral, para que seja submetido à superior consideração do Colegiado da CVM, nos termos do artigo 48, parágrafo único, da Instrução CVM n.º 480/09, sendo a SRE relatora da matéria na oportunidade de sua apreciação.

Atenciosamente,

LEOPOLDO ANTUNES MACIEL FILHO

Analista da GER-2

De acordo. À SRE.

LUIS MIGUEL R. SONO
Gerente de Registros 2

De acordo. À SGE.

DOV RAWET
Superintendente de Registro de Valores Mobiliários

Ciente. À EXE, para as providências exigíveis.

ALEXANDRE PINHEIRO DOS SANTOS
Superintendente Geral



Documento assinado eletronicamente por **Leopoldo Antunes Maciel Filho, Analista**, em 05/10/2016, às 16:41, conforme art. 1º, III, "b", da Lei 11.419/2006.



Documento assinado eletronicamente por **Luis Miguel Jacinto Mateus Rodrigues Sono, Gerente**, em 05/10/2016, às 17:14, conforme art. 1º, III, "b", da Lei 11.419/2006.



Documento assinado eletronicamente por **Dov Rawet, Superintendente de Registro**, em 05/10/2016, às 17:32, conforme art. 1º, III, "b", da Lei 11.419/2006.



Documento assinado eletronicamente por **Alexandre Pinheiro dos Santos, Superintendente Geral**, em 05/10/2016, às 22:48, conforme art. 1º, III, "b", da Lei 11.419/2006.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, informando o código verificador **0170305** e o código CRC **5C483252**.
This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" 0170305 and the "Código CRC" 5C483252.