



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Memorando nº 40/2017-CVM/SRE/GER-1

Rio de Janeiro, 31 de julho de 2017.

Ao Senhor Superintendente de Registro de Valores Mobiliários

Assunto: Pedido de dispensa de registro de oferta pública de distribuição de cotas do FIDC Corban - Processo CVM nº 19957.005989/2017-23

Senhor Superintendente,

1. Requer a Vórtx DTVM Ltda. (“Administrador”) a dispensa de registro da oferta pública de distribuição de cotas (“Oferta”) de emissão do FIDC Corban (“Fundo”), nos termos do art. 4º da Instrução CVM nº 400/03 (“Instrução CVM 400”), bem como a dispensa dos seguintes requisitos: (i) elaboração e atualização de Prospecto, conforme previsto nos artigos 5º, 23 e 34, inciso I, alínea "e", da Instrução CVM nº 356/01 (“Instrução CVM 356”); e (ii) publicação dos anúncios de início e de encerramento de oferta, conforme previstos, respectivamente, nos artigos 52 e 29 da Instrução CVM nº 400/03 (“Instrução CVM 400”).

I. CARACTERÍSTICAS DO FUNDO E DA OFERTA

2. O Fundo é constituído sob a forma de condomínio aberto, sendo o prazo para pagamento de resgate superior a 30 dias da data de sua solicitação, devendo observar, portanto, o disposto no inciso II do § 1º do art. 21 da Instrução CVM 356[1].

3. A primeira emissão de cotas do Fundo, aprovada nos termos do Ato do Administrador datado de 13/06/2017, é composta de até 500 mil cotas com valor unitário de R\$ 1.000,00, totalizando o montante de até R\$ 500 milhões, nos termos do item 1 de seu Regulamento. Está prevista, ainda, distribuição parcial mínima de 20 mil cotas, equivalentes a uma distribuição de R\$ 20 milhões.

4. A concessão do presente pedido de dispensa de registro se justifica, segundo o Administrador, pelo fato de a distribuição das referidas cotas se realizar seguindo procedimento idêntico àquele previsto para as distribuições realizadas no âmbito da Instrução CVM nº 476/09 (“Instrução CVM 476”), somado ao fato de a referida Instrução não abarcar distribuições de cotas de fundos abertos, como ocorre no presente caso.

5. Sendo assim, as cotas serão destinadas exclusivamente a investidores profissionais, conforme definidos no art. 9º-A da Instrução CVM nº 539/13, sendo que serão abordados no máximo 75 investidores profissionais e poderá ser atingido um número máximo de subscritores de 50 investidores profissionais.

6. O prazo de duração pretendido para a Oferta será de até 2 anos, sendo que o prazo de duração do Fundo será de 10 anos, podendo ser prorrogado pelo mesmo período.

7. O Fundo não poderá realizar outra oferta pública de cotas dentro do prazo de 4 meses contados da data de encerramento da Oferta, a menos que nova oferta pública seja submetida a registro na CVM.
8. O resgate das cotas do Fundo poderá ser requerido a qualquer tempo, enquanto o pagamento do resgate será efetuado em até 36 parcelas mensais e consecutivas, cada uma equivalente a 1/36 do montante de cotas a ser resgatado.
9. O pagamento da primeira parcela do resgate deve respeitar um período de, no mínimo, 30 dias de sua solicitação.
10. O Administrador será, ainda, a instituição intermediária da Oferta e atuará como custodiante e agente de cobrança, já a Integral Investimentos Ltda., por sua vez, foi contratada para gerir a carteira do Fundo.
11. Por se tratar de fundo aberto, as cotas de sua emissão não serão objeto de negociação em mercados regulamentados.
12. Em substituição aos anúncios de início e de encerramento previstos pela Instrução CVM 400, dos quais foi solicitada a dispensa, o Administrador propõe o envio à CVM de comunicações sobre o início e o encerramento da Oferta, conforme preceituam os artigos 7º-A e 8º da Instrução CVM 476.
13. Por meio do expediente protocolado em 13/07/2017, foi encaminhado modelo de Boletim de Subscrição contendo declaração a ser assinada pelos investidores, considerando que a Oferta tenha sido dispensada de registro e dos seguintes requisitos: (i) elaboração de prospecto; e (ii) elaboração e publicação dos anúncios de início e encerramento, nos seguintes termos:

“ (vi) tenho conhecimento de que a Oferta foi objeto de dispensa de registro perante a CVM, bem como de dispensa de requisitos referentes à elaboração e atualização do Prospecto, bem como de publicação de anúncios de início e de encerramento da Oferta. Adicionalmente, tenho ciência de que o Fundo não poderá realizar outra oferta pública de Cotas dentro do prazo de 4 (quatro) meses contados da data do encerramento da Oferta, a menos que a nova oferta pública seja submetida a registro na CVM;

(....)

(ix) estou ciente de que, em razão do disposto no item (vi) acima, a Oferta não foi registrada na CVM;”

14. Finalmente, cabe destacar que o Fundo obteve seu registro de funcionamento junto à SIN/GIE em 22/06/2017.

II. ALEGAÇÕES DO ADMINISTRADOR

15. O Administrador apresenta as seguintes justificativas como base para o pedido de dispensa de registro da Oferta:

“12. O Fundo é constituído sob a forma de condomínio aberto, sendo o prazo para pagamento de resgate superior a 30 dias da data de sua solicitação. Nesse sentido, nos termos do artigo 21, § 1º, inciso II, da Instrução CVM nº 356/01, a Oferta deve ser submetida a prévio registro na CVM, na forma do artigo 20 da Instrução CVM nº 356/01 e da Instrução CVM nº 400/03.

13. Conforme as características da Oferta descritas acima, a Administradora pretende observar termos idênticos àqueles estabelecidos na Instrução CVM nº 476/09 para as ofertas com esforços restritos, as quais são automaticamente dispensadas de registro perante essa D. CVM, na forma do art. 6º da referida Instrução CVM nº 476/09.

14. No entanto, tendo em vista o fato de o Fundo ser constituído sob a forma de condomínio aberto, a Oferta não se enquadra no rol do artigo 1º, § 1º, da Instrução CVM nº 476/09 e, portanto, o Fundo não pode se beneficiar do regime de oferta pública com esforços restritos previsto na Instrução CVM nº 476/09.

15. Nesse sentido, de acordo com a regulamentação em vigor, o Fundo não teria outra alternativa senão realizar o registro da Oferta, nos termos da Instrução CVM nº 400/03 e da Instrução CVM 356/01, incorrendo em elevados custos e esforços desproporcionais para a natureza da oferta que pretende realizar. Caso observasse o rito da Instrução CVM nº 400/03, teria de se elaborar e atualizar o prospecto, elaborar e divulgar anúncios de início e de encerramento, bem como submeter toda essa documentação para análise prévia dessa D. CVM, incorrendo também em custos com o registro da Oferta.

16. Os até 75 (setenta e cinco) investidores a serem abordados no âmbito da Oferta são profissionais, sendo esperado que possuam plenas condições de avaliar os riscos associados ao investimento nas Cotas e as informações que lhes serão fornecidas, e de exigir maiores esclarecimentos sobre o Fundo e a Oferta, se assim entenderem necessário para a tomada da decisão de investimento.

17. Assim, considerando os termos do artigo 4º da Instrução CVM nº 400/03, solicitamos a dispensa de registro da Oferta e a dispensa dos seguintes requisitos: (i) a elaboração e a atualização de prospecto da Oferta, conforme previsto nos artigos 5º, 23 e 34, inciso I, alínea “e”, da Instrução CVM nº 356/01, e (2) publicação dos anúncios de início e de encerramento da Oferta, conforme previstos, respectivamente, nos artigos 52 e 59 da Instrução CVM nº 400/03.

18. Em atenção ao disposto no artigo 4º, §4º da Instrução CVM nº 400/03, caso venha a ser deferida a dispensa de registro da Oferta e de requisitos ora pleiteada, cada um dos subscritores das Cotas no âmbito da Oferta firmará o Termo de Adesão ao Regulamento e Ciência de Risco (...), no qual declararão que (a) tem 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 e de requisitos.

19. Em recente decisão, o Colegiado dessa D. CVM, no Processo CVM nº RJ 2015/9137, concedeu dispensa de registro de oferta e de seus requisitos apresentado pelo Capital Ativo FIDC. Transcrevemos abaixo trecho dessa decisão:

“[...] por considerar ainda a Oferta em si guarda as características de uma oferta com esforços restritos, nos termos da Instrução CVM 476, não podendo contudo ser realizada pelo rito previsto naquela norma, por conta da natureza de seu veículo (um FIDC aberto), entendemos que o caso concreto atende ao interesse público, a adequada informação e a proteção ao investidor, fundamentos previstos no art. 4º da Instrução CVM 400 para a concessão da dispensa de registro ou de requisitos de uma oferta pública de distribuição.”

20. Os fundamentos deste pedido de dispensa são praticamente idênticos ao do Capital Ativo FIDC. Desse modo, deve-se concluir que também este requerimento atende ao interesse público, à adequada informação e à proteção ao investidor, satisfazendo, portanto, todas as exigências para que seja concedido.

21. Tendo em vista o exposto acima, requeremos a essa D. CVM conceder, ao Fundo, nos termos do artigo 4º da Instrução CVM nº 400/03, a dispensa do registro da Oferta e a dispensa dos requisitos de (a) elaboração e atualização do prospecto da Oferta, conforme previstos nos artigos 5º, 23 e 34, inciso I, alínea “e”, da Instrução CVM nº 356/01, e (b) publicação dos anúncios de início e de encerramento da Oferta, conforme previstos, respectivamente, nos artigos 52 e 59 da Instrução CVM nº 400/03.

16. O Administrador solicitou, ainda, autorização da CVM para que a Oferta tenha prazo máximo de 2 anos, e não 180 dias, conforme prevê a Instrução CVM 356. Tal solicitação tem guarida em decisão do Colegiado da CVM datada de 27/11/2007, em que foi autorizada a adoção do prazo de 2 anos para a oferta pública de distribuição de cotas de um FIDC aberto, que se enquadrava na situação prevista pelos

§§ 1º e 2º do art. 21 da referida Instrução (prazo de carência somado ao de resgate superior a 30 dias), facultando “à SRE a tratar de igual maneira casos similares.”

III. NOSSAS CONSIDERAÇÕES

17. Primeiramente, destacamos que o presente pleito observou o que preceitua o Anexo I da Instrução CVM 400, que trata das “**INFORMAÇÕES QUE DEVEM CONSTAR DO REQUERIMENTO DE DISPENSA DE REGISTRO OU REQUISITOS DO REGISTRO**”.

18. Ademais, ressaltamos que, nos termos dos §§ 1º e 2º do art. 21 da Instrução CVM 356, FIDC abertos cuja soma dos prazos de carência e de efetivo pagamento de valor de resgate ultrapassar 30 dias deverão ter as ofertas públicas de distribuição de cotas de sua emissão registradas na CVM, como se fossem FIDC fechados, ou seja, em observância ao art. 20 da mesma Instrução.

19. Assim dispõem os referidos dispositivos:

“Art. 20. A oferta pública de distribuição de cotas de fundo fechado será realizada com observância do disposto na Instrução CVM nº 400/03.

(...)

Art. 21. A distribuição de cotas de fundo aberto independe de prévio registro na CVM, e será realizada por instituições intermediárias integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários.

§1º A distribuição de cotas de fundos abertos observará o disposto no art. 20 desta Instrução, sempre que o regulamento do fundo estipule:

I – Prazo de carência para resgate de cotas superior a 30 (trinta) dias; ou

II – prazo para pagamento do valor de resgate das cotas for superior ao prazo referido no inciso I deste parágrafo.

§2º O disposto no §1º será aplicável também nos casos em que a soma dos prazos de carência ou para pagamento do valor de resgate for superior a 30 (trinta) dias.” (grifos nossos)

20. Cabe ressaltar ainda a impossibilidade de as ofertas de cotas de FIDC abertos serem distribuídas ao amparo da Instrução CVM 476, uma vez que as cotas emitidas por tal tipo de fundo não se enquadram no rol exaustivo de valores mobiliários abarcados pela referida Instrução, conforme se verifica abaixo na redação constante do § 1º de seu art. 1º:

“Art. 1º Serão regidas pela presente Instrução, as ofertas públicas de valores mobiliários distribuídas com esforços restritos.

§1º Esta Instrução se aplica exclusivamente às ofertas públicas de:

I – notas comerciais;

II – cédulas de crédito bancário que não sejam de responsabilidade de instituição financeira;

III – debêntures não-conversíveis ou não-permutáveis por ações;

IV - cotas de fundos de investimento fechados;

V - certificados de recebíveis imobiliários ou do agronegócio;

VI - letras financeiras, desde que não relacionadas a operações ativas vinculadas;

VII - certificados de direitos creditórios do agronegócio;

VIII - cédulas de produto rural - financeiras que não sejam de responsabilidade de instituição financeira; e

IX - warrants agropecuários.” (grifo nosso)

21. No presente caso, o Fundo é constituído sob a forma de condomínio aberto, com a seguinte regra para carência e resgate das cotas de sua emissão, nos termos dos itens 16.1 e 16.3 de seu Regulamento:

“16. Resgate das Cotas

*16.1 **Os Cotistas poderão requerer o resgate de suas Cotas, a qualquer tempo**, (...), por meio de solicitação escrita à Administradora, observadas, em qualquer caso, as regras para a efetuação do pagamento do resgate das Cotas e as disposições previstas no presente capítulo;”*

“16.3 Pagamento do Resgate

*16.3.1 **O pagamento do resgate de Cotas será efetuado pelo Fundo em até 36 (trinta e seis) parcelas mensais e consecutivas**, nas Datas de Pagamento, observado o disposto nos itens abaixo.*

*16.3.2 Sem prejuízo do disposto no item 16.4 abaixo, **cada parcela mensal prevista no item 16.3.1 acima será equivalente a 1/36 (um trinta e seis avos) do montante de Cotas a ser resgatado**, conforme (a) indicado na solicitação de resgate encaminhada pelo Cotista ou (b) calculado e convertido pela Administradora, nos termos do item 16.2.3 acima.*

16.3.3 O pagamento da primeira parcela de cada resgate de Cotas solicitado pelos Cotistas será realizado na Data de Pagamento imediatamente subsequente ao término da Janela de Pedido de Resgate na qual a solicitação de resgate foi apresentada, de modo que, entre a apresentação da solicitação de resgate e a Data de Pagamento em que ocorrerá o pagamento da primeira parcela do resgate de Cotas solicitado haja um período de, no mínimo, 30 (trinta) dias.

16.3.4 O pagamento de cada parcela de resgate de Cotas será efetuado considerando-se o valor unitário da Cota no fechamento do Dia Útil imediatamente anterior à Data de Pagamento, em moeda corrente nacional, por meio (a) da CETIP, caso as Cotas estejam custodiadas na CETIP; ou (b) crédito em conta corrente ou outro mecanismo de transferência de recursos autorizado pelo BACEN.

16.3.5 Na hipótese de a Data de Pagamento não coincidir com um Dia Útil, os valores correspondentes ao resgate das Cotas serão pagos aos Cotistas no 1º (primeiro) Dia Útil subsequente, não havendo direito a qualquer acréscimo por parte dos Cotistas.

16.3.6 Caso o Fundo não possua liquidez para realizar o pagamento do resgate das Cotas na Data de Pagamento, sem prejuízo do disposto no item 23.2(f) abaixo, o pagamento deverá ocorrer no 1º (primeiro) Dia Útil em que houver recursos disponíveis para tanto, respeitada a ordem de alocação de recursos prevista no item 24.1 abaixo.” (grifos nossos)

22. A oferta de cotas do Fundo contará ainda com as seguintes características:

- (i) ser dirigida exclusivamente a investidores profissionais;
- (ii) valor total da Oferta de até R\$ 500 milhões;
- (iii) esforço de venda junto a, no máximo, 75 investidores, e colocação para, no máximo, 50 investidores;
- (iv) vedação de negociação das cotas em mercados regulamentados, mesmo pela própria natureza de fundo aberto;
- (v) comunicação de início e encerramento da Oferta junto à CVM, no modelo previsto pelos artigos 7º-A e 8º da Instrução CVM 476; e
- (vi) termo de adesão ao Regulamento do Fundo contém as declarações previstas pelo inciso I do § 4º do art. 4º da Instrução CVM 400, solicitadas para o caso de dispensa de registro ou de requisitos daquela Instrução.

23. Pelas características acima, verifica-se que a Oferta em si enquadrar-se-ia no rito previsto pela Instrução CVM 476, não fosse pela natureza do veículo emissor (um FIDC aberto), conforme comentamos no parágrafo 20 acima.

24. Cabe ressaltar ainda que as ofertas públicas de distribuição realizadas ao amparo da Instrução CVM 476 não contam com a elaboração de prospecto ou com a publicação dos anúncios de início e de encerramento.

25. Naqueles casos, a divulgação da oferta é feita quando do seu encerramento, mediante disponibilização de documento próprio, por parte da instituição intermediária, no *site* da CVM, nos termos do art. 8º da Instrução CVM 476, em linha com o que se propõe para a presente Oferta.

26. Dessa forma, não sendo a presente Oferta passível de distribuição segundo o rito previsto pela Instrução CVM 476, restou ao Administrador do Fundo, que pretende eliminar os gastos com a elaboração e atualização de prospecto e com a publicação dos anúncios de início e de encerramento, pleitear a dispensa de registro da Oferta, bem como a dispensa das referidas formalidades, nos seguintes termos do art. 4º da Instrução CVM 400:

*“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 - REVOGADO

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.**” (grifos nossos)*

27. No caso de a oferta dispensada de registro ou de requisitos ser dirigida exclusivamente a investidores qualificados, o § 4º do art. 4º da Instrução CVM 400 prevê a necessidade de os subscritores firmarem declarações, as quais deverão constar dos boletins de subscrição ou recibos de aquisição, ou do termo de adesão e ciência de risco, nos termos abaixo destacados:

*“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 divulgações, 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);

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.

§4º Na hipótese de dispensa de requisitos de registro com base no inciso VII do § 1º, deverá ser, adicionalmente, observado o seguinte:

I - **o ofertante apresentará à CVM, juntamente com o pedido fundamentado mencionado no § 2º deste artigo [de dispensa de registro ou de requisitos], 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;

II - **todos os subscritores ou adquirentes dos valores mobiliários ofertados firmarão as declarações indicadas no inciso I deste parágrafo, as quais deverão ser inseridas nos boletins de subscrição ou recibos de aquisição, ou no termo de adesão e ciência de risco, no caso de oferta de cotas de emissão de fundos de investimento;**” (grifos nossos)

28. Quanto às condições elencadas no § 1º do art. 4º da Instrução CVM 400, a serem observadas para fins de eventual dispensa de registro ou de requisitos, entendemos que o caso concreto encontra-se contemplado pelo inciso VII do referido dispositivo, haja vista a Oferta ser dirigida exclusivamente a investidores profissionais.

29. Nesse sentido, quanto ao fato de a Oferta ser dirigida apenas a investidores profissionais, cabe salientar que trata-se de público mais restrito e que engloba a categoria dos investidores qualificados, motivo pelo qual entendemos que a hipótese prevista pelo inciso VII do § 1º do art. 4º da Instrução CVM 400 se aplica à presente Oferta.

30. Já no que se refere à minuta do termo de adesão ao Regulamento do Fundo, verificamos que o referido documento conta com as declarações exigidas pelo § 4º do art. 4º da Instrução CVM 400, acima destacado, conforme mencionamos no parágrafo 27 supra.

31. Ademais, cabe ressaltar que o Colegiado da CVM, acompanhando a manifestação da SRE, já concedeu a dispensa de registro de oferta, de elaboração e atualização de prospecto e de publicação dos anúncios de início e de encerramento, no âmbito da oferta pública de distribuição de cotas mezanino e subordinadas de emissão do Capital Ativo FIDC (Processo CVM nº RJ-2015-9137), em reunião realizada em 02/02/2016.

32. Naquele caso, que também envolvia um fundo aberto com prazo de resgate superior a 30 dias e uma oferta que seria realizada nos moldes da Instrução CVM 476, o Colegiado da CVM deliberou favoravelmente nos seguintes termos:

PEDIDO DE DISPENSA DE REGISTRO DE OFERTA PÚBLICA DE DISTRIBUIÇÃO DE COTAS DO CAPITAL ATIVO FIDC - FRAM CAPITAL DTVM S.A. – PROC. RJ2015/9137

Reg. nº 0024/16

Relator: SRE/GER-1

“Trata-se de pedido de dispensa de registro da oferta pública de distribuição de cotas

mezanino e subordinadas (“Oferta”) de emissão do Capital Ativo FIDC (“Fundo”), nos termos do art. 4º da Instrução CVM 400/2003 (“Instrução 400”), formulado por Fram Capital DTVM S.A. (“FRAM” ou “Administrador”).

O Administrador também solicitou, subsidiariamente, a dispensa dos seguintes requisitos: (i) elaboração e atualização de prospecto, conforme previsto nos artigos 5º, 23 e 34, inciso I, alínea “e”, da Instrução CVM 356/2001 (“Instrução 356”); e (ii) publicação dos anúncios de início e de encerramento, conforme previstos, respectivamente, nos artigos 52 e 29 da Instrução 400.

A FRAM esclareceu que o Fundo, apesar de ser aberto, não estaria dispensado do registro prévio na CVM para realizar a Oferta, dado que seu prazo de carência somado ao de pagamento do resgate ultrapassa 30 dias, o que o enquadraria na exceção prevista pelo § 1º do art. 21 da Instrução 356. Ademais, argumentou que o Fundo não poderia realizar a Oferta no âmbito da Instrução CVM 476/2009 (“Instrução 476”), pelo fato de as cotas de fundos de investimento abertos não figurarem na lista de valores mobiliários abarcados por aquela Instrução.

Não obstante, o Administrador ressaltou que a Oferta seria destinada exclusivamente a investidores profissionais, e que o número máximo de subscritores seria de 50 investidores, sendo que seriam abordados, durante o prazo da Oferta, no máximo, 75 investidores.

A Superintendência de Registro de Valores Mobiliários – SRE, após análise do pedido, considerou que a Oferta possui características de uma oferta com esforços restritos, nos termos da Instrução 476, não podendo, contudo, ser realizada pelo rito previsto naquela norma devido à natureza de seu veículo (FIDC aberto). De todo modo, a área técnica entendeu que o caso concreto atende ao “interesse público, a adequada informação e a proteção ao investidor”, fundamentos previstos no art. 4º da Instrução 400 para a concessão da dispensa de registro ou de requisitos de uma oferta pública de distribuição.

Dessa forma, a SRE manifestou-se favorável à dispensa de registro da Oferta de emissão do Fundo, ou, subsidiariamente, às dispensas de elaboração e atualização de prospecto e de publicação dos anúncios de início e de encerramento, nos termos do Memorando nº 13/2016-CVM/SRE/GER-1.

O Colegiado, por unanimidade, decidiu deferir o pedido de dispensa formulado, acompanhando a manifestação da SRE.” (grifos nossos)

33. Assim, entendemos que o racional considerado por esta área técnica para ser favorável às dispensas que foram concedidas no caso do Capital Ativo FIDC é o mesmo que fora desenvolvido no presente Memorando.

34. Por esse motivo, e por considerar ainda que a Oferta em si guarda as características de uma oferta realizada com esforços restritos, nos termos da Instrução CVM 476, não podendo, contudo, ser realizada pelo rito previsto naquela norma, por conta da natureza de seu veículo (um FIDC aberto), entendemos que o caso concreto observa “o interesse público, a adequada informação e a proteção ao investidor”, fundamentos previstos no art. 4º da Instrução CVM 400 para a concessão da dispensa de registro ou de requisitos de uma oferta pública de distribuição.

35. Dessa forma, somos favoráveis ao pleito ora em análise de dispensa de registro da oferta pública de distribuição de cotas de emissão do FIDC Corban e, conseqüentemente, de dispensa dos seguintes requisitos: (i) elaboração e atualização de Prospecto, conforme previsto nos artigos 5º, 23 e 34, inciso I, alínea “e”, da Instrução CVM 356; e (ii) publicação dos anúncios de início e de encerramento da oferta, conforme previstos, respectivamente, nos artigos 52 e 29 da Instrução CVM 400.

V. Conclusão

36. Por todo o acima exposto, propomos o encaminhamento do presente caso ao SGE, solicitando que o mesmo seja submetido ao Colegiado da CVM, tendo esta área técnica como relatora, ressaltando que somos favoráveis à dispensa de registro da oferta pública de distribuição de cotas do FIDC Corban e à dispensa dos seguintes requisitos: (i) elaboração e atualização de Prospecto; e (ii) publicação dos anúncios de início e de encerramento da oferta.

Atenciosamente,

GUSTAVO LUCHESE UNFER

Analista GER-1

RAUL DE CAMPOS CORDEIRO

Gerente de Registros -1

Ao SGE, de acordo com a manifestação da GER-1.

DOV RAWET

Superintendente de Registro de Valores Mobiliários

Ciente.

À EXE, para providências exigíveis.

ALEXANDRE PINHEIRO DOS SANTOS

Superintendente Geral

[\[1\]](#)Art. 21. A distribuição de cotas de fundo aberto independe de prévio registro na CVM, e será realizada por instituições intermediárias integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários.

§1º A distribuição de cotas de fundos abertos observará o disposto no art. 20 desta Instrução, sempre que o regulamento do fundo estipule:

I – Prazo de carência para resgate de cotas superior a 30 (trinta) dias; ou

II – prazo para pagamento do valor de resgate das cotas for superior ao prazo referido no inciso I deste parágrafo.

(...)



Documento assinado eletronicamente por **Gustavo Luchese Unfer, Analista**, em 31/07/2017, às 17:32, conforme art. 1º, III, "b", da Lei 11.419/2006.



Documento assinado eletronicamente por **Raul de Campos Cordeiro, Gerente**, em



31/07/2017, às 17:41, conforme art. 1º, III, "b", da Lei 11.419/2006.



Documento assinado eletronicamente por **Dov Rawet, Superintendente de Registro**, em 31/07/2017, às 17:45, conforme art. 1º, III, "b", da Lei 11.419/2006.



Documento assinado eletronicamente por **Alexandre Pinheiro dos Santos, Superintendente Geral**, em 31/07/2017, às 19:38, 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 **0328677** e o código CRC **5087C577**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **0328677** and the "Código CRC" **5087C577**.*

Referência: Processo nº 19957.005989/2017-23

Documento SEI nº 0328677

Criado por [luchese](#), versão 6 por [luchese](#) em 31/07/2017 17:32:00.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Memorando nº 43/2017-CVM/SRE/GER-1

Rio de Janeiro, 08 de agosto de 2017.

Ao Senhor Superintendente,

Assunto: Aditamento ao Memorando nº 40/2017-CVM/SRE/GER-1 - Processo CVM nº 19957.005989/2017-23

1. Apresentamos abaixo nova redação ao parágrafo 29 constante do Memorando nº 40/2017-CVM/SRE/GER-1 ("Memorando 40"), que tratou de pedido de dispensa de registro da oferta pública de distribuição de cotas ("Oferta") de emissão do FIDC Corban ("Fundo"), requerido pela Vórtx DTVM Ltda. ("Administrador") nos termos do art. 4º da Instrução CVM nº 400/03 ("Instrução CVM 400"), bem como a dispensa dos seguintes requisitos: (i) elaboração e atualização de Prospecto, conforme previsto nos artigos 5º, 23 e 34, inciso I, alínea "e", da Instrução CVM nº 356/01 ("Instrução CVM 356"); e (ii) publicação dos anúncios de início e de encerramento de oferta, conforme previstos, respectivamente, nos artigos 52 e 29 da Instrução CVM nº 400/03 ("Instrução CVM 400").

2. A propósito, o pedido de dispensa supra foi Deliberado pelo Colegiado da CVM em reunião datada de 08/08/2017, sendo sugerida, no entanto, que a redação do parágrafo 29 do Memorando 40 passe a ser lida da seguinte forma:

*"29. Nesse sentido, quanto ao fato de a Oferta ser dirigida apenas a investidores profissionais, cabe salientar que trata-se de público mais restrito e que **está englobado na categoria dos investidores qualificados**, motivo pelo qual entendemos que a hipótese prevista pelo inciso VII do § 1º do art. 4º da Instrução CVM 400 se aplica à presente Oferta."*

3. Por fim, vale ressaltar que, com exceção do aditamento acima mencionado, o conteúdo do Memorando 40 permanece inalterado.

Atenciosamente,

GUSTAVO LUCHESE UNFER

Analista GER-1

RAUL DE CAMPOS CORDEIRO

Gerente de Registros -1

À EXE, de acordo com a manifestação da GER-1.



Documento assinado eletronicamente por **Gustavo Luchese Unfer, Analista**, em 08/08/2017, às 17:34, conforme art. 1º, III, "b", da Lei 11.419/2006.



Documento assinado eletronicamente por **Raul de Campos Cordeiro, Gerente**, em 08/08/2017, às 17:34, conforme art. 1º, III, "b", da Lei 11.419/2006.



Documento assinado eletronicamente por **Dov Rawet, Superintendente de Registro**, em 08/08/2017, às 17:40, 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 **0332912** e o código CRC **B1AA6721**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **0332912** and the "Código CRC" **B1AA6721**.*