



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Memorando nº 25/2018-CVM/SRE/GER-2

Rio de Janeiro, 20 de junho de 2018.

PARA: SGE
DE: SRE/GER-2

Assunto: **Recurso contra indeferimento da SRE em processo de modificação de oferta pública de distribuição de cotas de FII - Processo SEI nº 19957.005760/2018-70.**

Senhor Superintendente Geral,

1. Trata-se de recurso ("Petição" ou "Recurso" 0532575) protocolado em 7/6/2018, por **Planner Corretora de Valores S.A.** ("Planner" ou "Administradora" ou "Coordenador Líder" ou "Recorrente"), contra o indeferimento do pedido de modificação da oferta pública de distribuição ("Decisão SRE") da 3.^a Emissão do **JT Prev Fundo de Investimento Imobiliário Desenvolvimento Habitacional** ("Fundo", "FII" ou "Oferta"), tratado no âmbito do **Processo SEI nº 19957.003053/2018-49**, nos termos da Instrução CVM n.º 400/03 ("Instrução 400").

1. HISTÓRICO

2. Em 4/9/2017, o Coordenador Líder protocolou pedido de registro automático da Oferta, nos termos do § 2º do art. 10 da Instrução CVM nº 472/08 ("Instrução 472") e da Instrução 400, que foi tratado no âmbito do Processo SEI nº 19957.009278/2017-28, com as seguintes características:

- a) emissora: JT Prev Fundo de Investimento Imobiliário Desenvolvimento Habitacional;
- b) valor da Oferta: R\$25.000.000,00;
- c) quantidade de títulos: 250.000 cotas, referentes à 3.^a emissão, em série única;
- d) preço de emissão: R\$100,00 por cota (preço inicial - o preço de emissão corresponde ao valor patrimonial da cota do dia imediatamente anterior à data de assinatura do Boletim de Subscrição);
- e) destinação dos recursos: aquisição de Ativos-Alvo tais como (i) ações, debêntures, bônus de subscrição, seus cupons, direitos, recibos de

subscrição e certificados de desdobramentos, certificados de depósito de valores mobiliários, cédulas de debêntures, cotas de fundos de investimento, notas promissórias, e quaisquer outros valores mobiliários, desde que se trate de emissores registrados na CVM e cujas atividades preponderantes sejam permitidas aos FII, e (ii) ações de companhias fechadas ou cotas de sociedades limitadas;

f) distribuição parcial: existe a previsão de distribuição parcial caso seja atingido o montante mínimo de R\$ 2.000.000,00;

g) público alvo: investidores em geral;

h) investimento mínimo por investidor (exceto para cotistas que exercerem o direito de preferência): 3.000 cotas, equivalentes a R\$ 300.000,00 na data de início da Oferta;

i) Comissão de colocação e distribuição: 0,20%.

3. O registro da Oferta foi concedido em 11/10/2017 por intermédio do Ofício nº 607/2017/CVM/SRE/GER-2 (0374469), retificado em 16/10/2017 pelo Ofício nº 614/2017/CVM/SRE/GER-2 (0375400).

4. A oferta pública de distribuição teve início em 13/10/2017 com a divulgação do Anúncio de Início (0376018).

5. Em 21/3/2018, o Coordenador Líder o protocolou pedido de modificação da Oferta, nos termos do art. 25 da Instrução 400. Nesse expediente foram pleiteados:

a) redução do valor de aporte mínimo por investidor para R\$ 10.000,00;

b) alteração da comissão de colocação e distribuição para 2,50%;

c) prorrogação do prazo de distribuição.

6. No expediente de 21/3/2018, o Coordenador Líder justificou o pleito de modificação em razão das *"mudanças introduzidas pela Resolução nº 4.604 de 19 de outubro de 2017 que prejudicaram a Oferta anteriormente registrada, uma vez que fora retirada a possibilidade de investidores RPPS (de regimes próprios de previdência social) investirem em Fundos de Investimento como o JT Prev Fundo de Investimento Imobiliário Desenvolvimento Habitacional, já que a resolução estabeleceu que os Fundos de Investimento Imobiliário elegíveis deveriam ter, pelo menos, nos últimos 12 meses, presença nos pregões da Bolsa"*.

7. No pleito de modificação da Oferta o Coordenador Líder ressaltou que *"os atuais Cotistas do Fundo, assim como os potenciais novos investidores que aplicariam na 3ª Emissão de Cotas do presente Fundo, estão totalmente relacionadas aos regimes próprios da previdência social instituídos pela União, Estados, Distrito Federal e Municípios."*

8. Destacou ainda o Coordenador Líder que *"a Oferta ora discutida fora prejudicada pela publicação da norma acima mencionada, não restando outra alternativa senão a realização de prorrogação do prazo e a modificação de pequenos pontos na Oferta original, de maneira a melhorar as condições anteriormente ofertadas, dirigindo-se a oferta à um público alvo mais amplo, fundamentalmente pessoas físicas e outros investidores não institucionais"*.

9. Em 5/4/2018 a GER-2 formulou exigências acerca do pleito de modificação de Oferta por intermédio do Ofício nº 216/2018/CVM/SRE/GER-2 (0484253, "Ofício 216").

10. Entre as exigências formuladas, a exigência constante do parágrafo 4 do Ofício 216 estabelecia que **"caso haja alteração de regulamento, a manifestação da regularidade do referido fundo de investimento imobiliário pela SIN/GIE é condição essencial para o deferimento do pedido de modificação do registro de distribuição por parte da SRE"**.

11. Em 18/4/2018, o Coordenador Líder protocolou o atendimento tempestivo às

exigências formuladas em 5/4/2018.

12. Em 4/5/2018, a GER-2 encaminhou à Planner o Ofício nº 272/2018/CVM/SRE/GER-2 (0508500, "Ofício 272") de reiteração de exigências, uma vez que a exigência do parágrafo 4 do Ofício 216 não havia sido atendida. A GIE havia se manifestado (0499076) em 19/4/2018 acerca da não regularidade do registro de funcionamento do Fundo, situação que ainda se mantinha em 7/5/2018 (0510453).

13. Cabe destacar que, no âmbito do pedido de modificação de Oferta do Fundo, a GER-2 solicitou à GIE, em 2/4/2018, manifestação acerca da regularidade do registro de funcionamento do Fundo (0486308). Tal pedido de manifestação deveu-se primordialmente a dois fatos: (i) necessidade de alterações a serem promovidas no regulamento do Fundo pelo Administrador no âmbito da modificação de Oferta; e (ii) lapso temporal de quase 6 meses após a análise inicial da GIE acerca da regularidade do registro de funcionamento do Fundo quando do registro da oferta pública de distribuição de cotas da 3ª Emissão do Fundo.

14. Em 25/5/2018, a SRE indeferiu o pedido de modificação da Oferta, por intermédio do Ofício nº 317/2018/CVM/SRE/GER-2 (0525611, "Ofício 317"), tendo em vista o não atendimento à exigência constante do parágrafo 4 do Ofício 216 e reiterada no Ofício 272, até a data limite de 18/5/2018 e determinou a imediata publicação de Anúncio de Encerramento da Oferta, uma vez que o prazo de distribuição estava encerrado desde 11/4/2018.

15. Em 7/6/2018, o Coordenador Líder protocolou Recurso contra a Decisão SRE, que foi tratado no âmbito do presente Processo (19957.005760/2018-70).

16. Tal Recurso foi interposto tempestivamente, uma vez que o Ofício 317, manifestando a Decisão SRE foi encaminhado em 25/5/2018 e o expediente da Recorrente foi protocolado em 7/6/2018, dentro do prazo estabelecido no inciso I da Deliberação CVM 463.

17. No recurso, a Recorrente solicitou atribuição de efeito suspensivo à Decisão da SRE de indeferimento do pleito de modificação da Oferta e da divulgação imediata de Anúncio de Encerramento.

18. Em 12/6/2018, a SRE encaminhou o Ofício nº 351/2018/CVM/SRE/GER-2 (19957.005760/2018-70, "Ofício 351") à Recorrente, comunicando o indeferimento parcial do pedido de Efeito Suspensivo.

19. O pedido de Efeito Suspensivo foi atendido somente no que se refere à determinação de divulgação imediata do Anúncio de Encerramento da Oferta.

20. Já o pedido de concessão de Efeito Suspensivo referente ao indeferimento do pedido de modificação da Oferta, sua prorrogação e a possibilidade de prosseguir com a distribuição durante a apreciação do Recurso foi negado pela SRE, tendo em vista que o caso em tela não se enquadra ao disposto no item V da Deliberação CVM 463 por não apresentar "justo receio de prejuízo de difícil ou incerta reparação decorrente da execução da decisão", uma vez que em caso de deferimento do Recurso ou da modificação da Oferta, a mesma poderia prosseguir com o prazo adicional de 90 dias previsto na Instrução CVM nº 400/03.

21. Na mesma data, despachamos o Processo para o Presidente da CVM para o reexame da decisão denegatória do Efeito Suspensivo, conforme determina o item VI da Deliberação CVM 463.

22. Ainda, em 12/6/2018 enviamos ao Requerente o Ofício nº 352/2018/CVM/SRE/GER-2 (0536037, "Ofício 352") de solicitação de esclarecimentos acerca de eventual subscrição de cotas no curso da oferta.

23. Em sua resposta ao Ofício 352, protocolada na CVM em 20/6/2018, o Recorrente informa que não houve qualquer subscrição de cotas referentes à Oferta, seja pelos atuais cotistas ou por novos cotistas.

2. RAZÕES DA RECORRENTE

24. Transcrevemos a seguir as razões apresentadas pela Recorrente:

24.1. *II.1) Do cumprimento das exigências do Ofício nº 216/2018/CVM/SRE/GER-2 tempestivamente – Ausência de recebimento do Ofício nº 272/2018/CVM/SRE/GER-2*

*Ultrapassado o anteriormente destacado, cabe à Recorrente demonstrar que a decisão que indeferiu o pedido de modificação e prorrogação da Oferta deve ser reconsiderada, uma vez que **a Administradora cumpriu com todas as exigências feitas pela CVM de forma tempestiva**, consoante será devidamente explanado. [grifamos]*

24.2. *Após realizar o pedido de prorrogação e modificação da Oferta da 3ª Emissão de Cotas do Fundo JT PREV FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO DESENVOLVIMENTO HABITACIONAL, a Administradora recepcionou o Ofício 216/2018/CVM/SER/GER-2 em 05 de abril de 2018 (DOC.2) determinando o cumprimento de diversas exigências referentes à modificação da oferta pública, **o que foi devidamente cumprido pela Administradora em 18 de abril de 2018**, prazo hábil para cumprimento que apenas se esgotaria em 19 de abril de 2018 (DOC. 3). [grifamos]*

24.3. *Entretanto, de forma totalmente inesperada, a Administradora recebeu o Ofício nº 317/2018/CVM/SRE/GER-2 informando que o pedido de modificação e prorrogação da Oferta havia sido indeferido, sob o fundamento de que as exigências listadas no Ofício nº 216/2018/CVM/SRE/GER-2, reiteradas no Ofício nº 272/2018/CVM/SRE/GER-2, não foram atendidas até o prazo limite de 18 de maio de 2018, o que não coaduna com os fatos reais.*

*Conforme já informado, a Recorrente protocolou a resposta às exigências feitas no Ofício nº 216/2018/CVM/SRE/GER-2 em 18 de abril de 2018, **não havendo que se falar em intempestividade por parte da Administradora**, restando totalmente incongruente a decisão que indeferiu o pedido de modificação e prorrogação da Oferta.[grifamos]*

24.4. *Não bastasse, no Ofício nº 317/2018/CVM/SRE/GER-2 que informou sobre o indeferimento do pedido de prorrogação e modificação da Oferta, consta a informação de que as exigências listadas no Ofício nº 216/2018/CVM/SRE/GER-2 foram reiteradas no Ofício nº 272/2018/CVM/SRE/GER-2. **Entretanto, a Administradora não tem qualquer conhecimento sobre este último ofício, uma vez que não o recepcionou.** [grifamos]*

*Ou seja, não havendo recepcionado o mencionado Ofício, não há a menor possibilidade de ser prejudicada por uma situação que não possui ciência e, na hipótese deste Ofício possuir as mesmas informações constantes do primeiro Ofício enviado solicitando os cumprimentos das exigências para o pedido de prorrogação e modificação da Oferta, uma vez que no Ofício que informou sobre o indeferimento do pedido constava que as informações do Ofício 272/2018 reiteravam o primeiro Ofício, **a resposta deveria ser considerada como suficiente, eis que atendeu todas as exigências realizadas pela CVM.** [grifamos]*

24.5. *Desta forma, não pairam dúvidas de que a Administradora cumpriu com a determinação da CVM tempestivamente para o prosseguimento do pedido de prorrogação e modificação da Oferta, bem como não recebera qualquer Ofício após recepcionar o Ofício nº 216/2018/CVM/SRE/GER-2, **inexistindo qualquer possibilidade de o indeferimento do pedido permanecer.** [grifamos]*

24.6. *Pelo exposto, em razão das exigências da CVM terem sido atendidas tempestivamente, bem como a ausência de conhecimento do Ofício 272/2018/CVM/SRE/GER-2, requer seja reconsiderada a decisão que indeferiu o pedido de prorrogação e modificação da Oferta e, caso não seja este o entendimento, requer seja remetido o presente Recurso ao Colegiado para posterior análise e provimento das razões aqui colacionadas.*

24.7. *Por fim, requer a juntada da petição em resposta às exigências da CVM, bem como dos demais documentos que comprovam todas as alegações acima aduzidas, com o único intuito de reconsiderar a decisão que indeferiu o pedido de prorrogação e modificação da Oferta.*

25. A seguir apresentamos a análise do Recurso, bem como as razões pelas quais esta área técnica entende que a decisão ora recorrida deve ser mantida.

3. CONSIDERAÇÕES DA ÁREA TÉCNICA

26. O presente Recurso traz como fundamentação duas razões principais: (i) alegado não recebimento do Ofício nº 272/2018/CVM/SRE/GER-2, contendo reiteração de exigências, pela Requerente; e (ii) alegado atendimento tempestivo das exigências formuladas pela SRE em 18/4/2018.

Alegado não recebimento do Ofício nº 272/2018/CVM/SRE/GER-2

27. Com relação à razão (i) cabe pontuar que em 4/5/2018 o referido Ofício nº 272/2018/CVM/SRE/GER-2 foi encaminhado para o endereço eletrônico informado na petição da Recorrente (afigueiredo@planner.com.br), conforme comprovante de envio SEI 0508844, e adicionalmente foi enviado para quatro outros endereços eletrônicos (jorge.tambucci@b3.com.br; fundos@b3.com.br; gie@cvm.gov.br e ger-2@cvm.gov.br), estes com recebimento confirmado pelos respectivos destinatários (comprovante recebimento B3 - 0535530, comprovante recebimento GIE - 0535595 e comprovante recebimento GER-2 - 0535530) o que denota que a correspondência eletrônica foi efetivamente enviada pelo Sistema Eletrônico de Informações - SEI e não houve restrição nenhuma na saída do servidor da CVM, visto que ao menos um usuário externo, da B3, recebeu a referida correspondência eletrônica.

28. Ainda, consulta à GST formulada em 13/6/2018 pela GER-2 (0535798) esclarece que não houve nenhum tipo de restrição do sistema antispam ao envio para os destinatários externos, embora não consiga afirmar se houve o efetivo recebimento da mensagem por esses.

29. Ademais, importante destacar que o prazo de análise da SRE relativo a pedidos de modificação de oferta está explícito no § 1º do artigos 25 da Instrução 400. Desse modo, ao protocolar o atendimento ao Ofício nº 216/2018/CVM/SRE/GER-2 em 18/4/2018, a requerente deveria esperar manifestação da SRE dentro do prazo limite de 10 dias úteis previsto no citado dispositivo, ou seja, até 4/5/2018 (considerando o feriado municipal de 23/4/2018).

30. Nesse sentido, importante consignar que não houve qualquer contato da Recorrente com a GER-2 ou com a SRE para acusar o não recebimento da manifestação da CVM (ofício de deferimento do pleito ou reiteração de exigências) no prazo limite de 4/5/2018.

31. Cabe ainda acrescentar que tanto o Ofício nº 216/2018/CVM/SRE/GER-2 quanto o Ofício nº 317/2018/CVM/SRE/GER-2 foram recebidos pelo contato da Recorrente (afigueiredo@planner.com.br).

Alegado atendimento tempestivo das exigências formuladas pela SRE em 18/4/2018

32. Com relação à razão (ii) cumpre destacar que o indeferimento foi fundamentado no não atendimento efetivo da exigência 4 do Ofício nº 216/2018/CVM/SRE/GER-2. A citada exigência assim estipulava:

4. Informamos que, caso haja alteração de regulamento, a manifestação da regularidade do referido fundo de investimento imobiliário pela SIN/GIE é condição essencial para o deferimento do pedido de modificação do registro de distribuição por parte da SRE.

33. Tal exigência foi reiterada no Ofício nº 272/2018/CVM/SRE/GER-2, nos seguintes termos:

a) Informamos que a manifestação da regularidade do referido fundo de investimento imobiliário pela SIN/GIE é condição essencial para o deferimento do pedido de modificação do registro de distribuição por parte da SRE.

34. Destacamos novamente, conforme relatado no parágrafo 13 acima, que a necessidade de nova manifestação da SIN/GIE, agora no âmbito do pedido de modificação da Oferta, deveu-se primordialmente a dois fatos: (i) necessidade de alterações a serem promovidas no regulamento do Fundo pelo Administrador no âmbito da modificação de Oferta; e (ii) lapso temporal de quase 6 meses após a análise inicial da GIE acerca da regularidade do registro de funcionamento do Fundo quando do registro da oferta pública de distribuição de cotas da 3ª Emissão do Fundo.

35. A nova manifestação da GIE acerca da não regularidade de registro de funcionamento do Fundo em 19/4/2018 (SEI 0499076) apontou questões não relacionadas ao Regulamento do Fundo propriamente, mas sim em relação às Demonstrações Financeiras do Fundo de 30/6/2017, divulgadas em 26/9/2017. Entre as questões abordadas pela GIE (SEI 0499078), está relacionada a necessidade de refazimento das Demonstrações Financeiras do Fundo, uma vez que o investimento na empresa JCF Investimentos e Participações Ltda. foi contabilizado a valor de aquisição e não a valor justo (conforme determinado pela Instrução CVM nº 516/11).

36. A citada exigência da GIE tem importante relevância para a situação de regularidade do Fundo e também para a Oferta. De acordo com as Demonstrações Financeiras de 30/6/2017, divulgadas em 26/9/2017, o investimento na JCF Investimentos e Participações Ltda. representa 69,5% do Patrimônio do Fundo, logo o método de avaliação do investimento tem influência significativa no valor patrimonial das cotas e conseqüentemente no preço de subscrição das cotas na Oferta, uma vez que o preço de emissão corresponde ao valor patrimonial da cota do dia imediatamente anterior à data de assinatura do Boletim de Subscrição.

37. Neste ponto, importante observar a cronologia do processo de registro automático da presente Oferta:

a) Pedido de Registro automático: 4/9/2017;

b) Manifestação GIE sobre regularidade do Fundo: 18/9/2017;

c) Divulgação de DFs de 30/6/2017: 26/9/2017;

d) Concessão do Registro Automático pela SRE: 11/10/2017;

e) Divulgação do Anúncio de Início: 13/10/2017;

f) Observação: a Oferta não usou Prospecto Preliminar nem Aviso ao Mercado, a distribuição somente teve início após a divulgação do Anúncio de Início em 13/10/2017.

38. Pela cronologia exposta acima, por se tratar de um processo de registro automático de oferta pública, a manifestação da GIE foi enviada à GER-2 dentro do prazo de 10 dias úteis para manifestação da SRE acerca do pleito.

39. Entretanto, no caso em tela, após a manifestação tempestiva da GIE acerca da regularidade do Fundo, razão pela qual o registro de funcionamento do Fundo foi considerado regular pela SRE para efeito de concessão de registro da Oferta, houve a divulgação de novas demonstrações financeiras pelo Fundo (entre a data de manifestação da GIE e a data de concessão do registro).

40. Diante do exposto, destacamos que a questão da não regularidade do registro de funcionamento do Fundo, que fundamentou o indeferimento do pedido de modificação da Oferta, é relevante para a Oferta e para os investidores, pois envolve potencial imprecisão no valor patrimonial das cotas e conseqüentemente no preço de subscrição das novas cotas.

41. Desse modo, e tendo em vista que na presente data a situação do Fundo continua irregular, conforme manifestações da GIE (SEI 0499076 e SEI 0499078), entendemos que a decisão de indeferimento do pedido de modificação da Oferta deve ser mantida.

42. Por todo o exposto, e acrescentando que o Recurso não apresentou qualquer documentação comprovativa do atendimento à exigência 4 do Ofício nº 216/2018/CVM/SRE/GER-2 reiterada no Ofício nº 272/2018/CVM/SRE/GER-2, entendemos que deve ser mantida a decisão de indeferimento do pedido de modificação da Oferta.

43. Por fim, faz-se ainda necessária a imediata divulgação de Anúncio de Encerramento, obrigação essa que foi dispensada até a apreciação do Recurso pelo Colegiado da CVM, tendo em vista a concessão parcial de efeito suspensivo por intermédio do Ofício nº 351/2018/CVM/SRE/GER-2.

4. CONCLUSÃO

44. Diante de todo o exposto, a SRE mantém o seu entendimento consubstanciado no Ofício nº 317/2018/CVM/SRE/GER-2, qual seja (i) o indeferimento do pedido de modificação da Oferta, tendo em vista que as exigências formuladas pela SRE não foram plenamente atendidas; e (ii) a determinação de publicação imediata do Anúncio de Encerramento da Oferta.

45. Desse modo, enviamos o presente Recurso ao Superintendente Geral para que seja posteriormente submetido à superior consideração do Colegiado da CVM, tendo a SRE como relatora, nos termos do item III da Deliberação CVM 463.

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 20/06/2018, às 16:36, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Luis Miguel Jacinto Mateus Rodrigues Sono, Gerente**, em 20/06/2018, às 16:36, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Dov Rawet, Superintendente de Registro**, em 20/06/2018, às 18:58, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, informando o código verificador **0540674** e o código CRC **FC73F967**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **0540674** and the "Código CRC" **FC73F967**.*



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Memorando nº 26/2018-CVM/SRE/GER-2

Rio de Janeiro, 05 de julho de 2018.

PARA: SGE
DE: SRE/SIN

Assunto: Memo conjunto SRE/SIN complementar ao de nº 25/2018/CVM/SRE/GER-2. Recurso contra indeferimento da SRE em processo de modificação de oferta pública de distribuição de cotas de FII. Processo SEI nº 19957.005760/2018-70.

Senhor Superintendente Geral,

1. Trata-se de recurso ("Petição" ou "Recurso" 0532575) protocolado em 7/6/2018, por **Planner Corretora de Valores S.A.** ("Planner" ou "Administradora" ou "Coordenador Líder" ou "Recorrente"), contra o indeferimento do pedido de modificação da oferta pública de distribuição ("Decisão SRE") da 3.^a Emissão do **JT Prev Fundo de Investimento Imobiliário Desenvolvimento Habitacional** ("Fundo", "FII" ou "Oferta"), tratado no âmbito do **Processo SEI nº 19957.003053/2018-49**, nos termos da Instrução CVM n.º 400/03 ("Instrução 400").
2. O presente Memo visa complementar o Memo nº 25/2018/CVM/SRE/GER-2 (doc. SEI nº 0540674), ao qual fazemos referência.
3. A petição inicial de 21/3/2018, que instruiu o pedido de modificação de oferta (doc. 0468898, Processo SEI nº 19957.003053/2018-49) informava que as modificações a serem promovidas na documentação da oferta tinham por objetivo melhorar as condições anteriormente ofertadas, *"dirigindo-se a oferta a um público alvo mais amplo"*.
4. Tal informação levou esta área técnica a vislumbrar potencial necessidade de alteração no Regulamento do Fundo, razão pela qual a GER-2 formulou a exigência 4 no primeiro ofício de exigências acerca da modificação da oferta (Ofício nº 216/2018/CVM/SRE/GER-2 - 0484253, "Ofício 216"), verbis:
"4. Caso haja alteração de regulamento, a manifestação da regularidade do referido fundo de investimento imobiliário pela SIN/GIE é condição essencial para o deferimento do pedido de modificação do registro de distribuição por parte da SRE."
5. A consulta à GIES acerca da regularidade do Fundo foi formulada pela GER-2 em 2/4/2018 e a resposta da GIES em 5/4/2018 (0486308) indicava que a situação do Fundo

não estava regular naquela data e que a GIES estaria formulando uma Ação de Fiscalização para enviar à Administradora do Fundo.

6. Após a resposta, em 18/4/2018, às exigências constantes do Ofício 216, a GER-2 consultou novamente a GIES, em 19/4/2018, acerca da regularidade do registro de funcionamento do Fundo.

7. Em resposta a GIES informou, ainda em 19/4/2018, que as exigências feitas em 6/4/2018, por intermédio da Ação de Fiscalização nº 138/2018 ("Ação de Fiscalização 138"), ainda não haviam sido atendidas pela Administradora do Fundo. As exigências feitas pela GIES na citada Ação de Fiscalização foram:

"(i) Avaliar ao valor justo o investimento na empresa JCF Invest e Part Ltda, uma vez que, nos termos da ICVM 516, tal investimento não pode ser mantido ao custo de aquisição.

(ii) Refazer as demonstrações contábeis do Fundo de 30/6/2017 com novo relatório do auditor, bem como incluir nas notas explicativas todos os detalhes sobre a operação da investida (ativos investidos, projetos, projeções, etc...).

(iii) Refazer e reenviar todos os informes mensais do fundo, bem como os trimestrais.

(iv) Reenviar o Informe Anual de 30/6/2017 do Fundo, de forma a preencher os itens deixados em branco(os itens de 1 a 6)."

8. Tendo em vista a manifestação da GIES supracitada, a GER-2 enviou em 4/5/2018 novo ofício de exigências (Ofício nº 272/2018/CVM/SRE/GER-2 - 0508500, "Ofício 272") à Planner, reiterando que a manifestação da regularidade do Fundo pela SIN/GIES era condição essencial para o deferimento do pedido de modificação do registro de distribuição por parte da SRE.

9. Uma vez que a manifestação da GIES demonstrou que a situação de irregularidade do Fundo não decorria de alterações do regulamento, mas sim de questões contábeis do Fundo (questões essas que surgiram com o arquivamento das Demonstrações Financeiras do Fundo no sistema Fundos.net em 26/9/2017), o Ofício 272 não mais fazia menção à condicionante de "alteração de regulamento" para exigir a necessária manifestação da GIES acerca da regularidade de registro de funcionamento do Fundo.

10. A nova exigência 'a)' do Ofício 272 foi clara ao estabelecer que:

"a) (...) a manifestação da regularidade do referido fundo de investimento imobiliário pela SIN/GIE é condição essencial para o deferimento do pedido de modificação do registro de distribuição por parte da SRE."

11. Após resposta da Administradora, em 18/5/2018, à Ação de Fiscalização 138 e antes do indeferimento do pleito de modificação da Oferta pela SRE em 25/5/2018, a GIES reiterou essa Ação de Fiscalização (0549798), ainda em 18/5/2018, confirmando a situação de não regularidade do Fundo, nos seguintes termos:

"Com base nas considerações que faço a seguir, entendemos que o Fundo está em situação irregular:

1- a ICVM 472 não prevê a realização de AFAC pelo FII em seu art. 45. Ao contrário, o art. 35, II, veda a realização de empréstimos pelo Fundo.

2 - a realização do referido AFAC não encontra amparo no art. 45, parágrafo 2o, uma vez que a SPE investiu em SPC.

3- o investimento em SPC, pela SPE, não se enquadra dentre os investimentos possíveis para um FII, ou sua investida, uma vez que não está abarcado nos incisos I, II ou III do art. 45 da ICVM 472. Cotas de SCP não são consideradas cotas de sociedades previstas no inciso III do art. 45., uma vez que as SCP não são personificadas e não

envolve uma atividade empresarial propriamente dita, traduzindo-se como um mero empréstimo ao empreendedor, com taxa acima da permitida, sendo a realização de empréstimo vedada para FII conforme mencionado no item 1 acima. Cotas de SPE se enquadram nas atividades permitidas, mas a SPE, por sua vez, deveria realizar atividades permitidas ao FII, o que não inclui SCP.

4 - a Nota Técnica encaminhada menciona a avaliação do investimento do FII pelo método da equivalência patrimonial: "3. Assim, o Fundo de Investimento Imobiliário JT PREV Desenvolvimento Habitacional, cujo investimento se deu mediante a aquisição de 99% das cotas da JCF Investimentos e Participações Ltda, deverá ter o valor dos seus investimentos, devidamente atualizados, apropriados por equivalência patrimonial." Entretanto, tal forma de avaliação não está prevista na ICVM 516.

5 - As DFs de 30/6/2017 estão incorretamente apresentadas no tocante a avaliação do investimento, o qual deveria estar avaliado ao valor justo, e não ao valor de custo conforme reportado pelo auditor independente em seu relatório, sendo que, incorretamente, o auditor não fez qualquer ressalva sobre o assunto.

6 - Ainda sobre as demonstrações de 30/6/2017: (a) não trazem qualquer explicação sobre as atividades da investida na nota explicativa 5, único investimento imobiliário do FII, o que confronta com todo detalhamento trazido na Nota Técnica enviada; e (b) não incluem o balanço patrimonial, exigido pela ICVM 516.

7 - Os quadros de resultados constantes dos informes trimestrais de junho de 2017, setembro de 2017, dezembro de 2017, março de 2018 apresentam valores zerados. Esses quadros são de preenchimento obrigatório. Reiteramos que todos os documentos enviados por esta administradora para o sistema FundoNet deve ser objeto de revisão imediata."

12. Importante esclarecer que a potencial alteração de regulamento esperada pela GER-2 decorria da mudança do público alvo do Fundo. Tal alteração não se materializou, pois apesar de ser um Fundo destinado a regimes próprios de previdência social ("RPPS"), o Regulamento do Fundo não trazia tal especificidade sendo o público alvo definido como um público alvo amplo composto de investidores em geral.

13. Destaque-se, contudo, que o indeferimento da modificação da Oferta foi motivado pelo não atendimento à exigência 'a)' do Ofício 272, ou seja, porque o registro de funcionamento do fundo não estava regular no prazo de manifestação da GER-2 acerca do pleito de modificação da Oferta, permanecendo irregular até a presente data.

14. Em que pese o fato de a Recorrente alegar o não recebimento do Ofício 272, entendemos que a questão já foi endereçada nos parágrafos 27 a 31 do Memorando nº 25/2018-CVM/SRE/GER-2 (0540674).

15. Por fim, é entendimento das áreas técnicas que a marcação a valor justo dos investimentos do FII e seu adequado reflexo nas demonstrações financeiras do fundo e em seus informes periódicos é condição essencial para a higidez da oferta e uma adequada transparência aos investidores sobre as principais características do fundo.

16. Desse modo, enviamos o presente memorando em complemento ao Memorando nº 25/2018-CVM/SRE/GER-2 (0540674) ao Superintendente Geral para que seja posteriormente submetido à superior consideração do Colegiado da CVM, tendo a SRE como relatora, nos termos do item III da Deliberação CVM 463.

Atenciosamente,

LEOPOLDO A. MACIEL FILHO

Analista da GER-2

De acordo. À SRE e à SIN.

LUIS MIGUEL R.SONO
Gerente de Registros - 2

BRUNO C. GOMES
Gerente da GIE

De acordo. À SGE.

DOV RAWET
Superintendente de Registro de Valores
Mobiliários

DANIEL W. MAEDA
Superintendente de Relação com
Investidores Institucionais

Ciente. À EXE, para as providências exigíveis.

ALEXANDRE PINHEIRO DOS SANTOS
Superintendente Geral



Documento assinado eletronicamente por **Leopoldo Antunes Maciel Filho, Analista**, em 05/07/2018, às 11:41, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Luis Miguel Jacinto Mateus Rodrigues Sono, Gerente**, em 05/07/2018, às 11:43, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Dov Rawet, Superintendente de Registro**, em 05/07/2018, às 11:48, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Bruno de Freitas Gomes Condeixa Rodrigues, Gerente**, em 05/07/2018, às 11:49, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Daniel Walter Maeda Bernardo, Superintendente**, em 05/07/2018, às 13:14, com fundamento no art. 6º, § 1º, do



Documento assinado eletronicamente por **Alexandre Pinheiro dos Santos, Superintendente Geral**, em 05/07/2018, às 18:04, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, informando o código verificador **0550258** e o código CRC **157C5B2F**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **0550258** and the "Código CRC" **157C5B2F**.*
