

Assunto: Registro de Fundo de Investimento em Direitos Creditórios com Créditos Não-Performados - Processo CVM nº RJ 2005/1164

Senhor Superintendente,

Requeru a Concórdia S/A Corretora de Valores Mobiliários, Câmbio e Commodities ("Concórdia" ou "Administradora") registro para o funcionamento do Fundo de Investimentos em Direitos Creditórios Quality Energia ("FIDC" ou "Fundo"). O FIDC visará à aquisição de direitos creditórios decorrentes da venda futura de energia elétrica para as Centrais Elétricas Brasileiras S.A.- Eletrobrás ("Eletrobrás").

Tais direitos creditórios originam-se de "Contratos de Compra e Venda de Energia" ("CCVE") celebrados entre a Eletrobrás e os empreendedores autorizados a construir, implantar e operar Pequenas Centrais Hidrelétricas, Centrais de Geração de Energia Eólica e Centrais de Geração de Energia de Biomassa ("Empreendedores" e "Centrais Geradoras"), no âmbito do Programa de Incentivo às Fontes Alternativas de Energia Elétrica, ("PROINFA").

Para elucidar os fatos, expomos abaixo o histórico da situação, as alegações da Administradora, as nossas considerações e a conclusão:

1. HISTÓRICO:

1. Em 01.03.2005, a Concórdia protocolizou, junto a esta CVM, correspondência na qual solicita registro para o funcionamento do Fundo de Investimentos em Direitos Creditórios Quality Energia;
2. A carteira do Fundo será formada por direitos creditórios decorrentes da venda futura de energia elétrica para a Eletrobrás, no âmbito do PROINFA;
3. O PROINFA, instituído pela Lei nº 10.438, de 26 de abril de 2002 e revisado pela Lei nº 10.762, de 11 de novembro de 2003, tem como objetivo a diversificação da matriz energética brasileira com a utilização de fontes renováveis de energia, mediante o aproveitamento econômico dos insumos disponíveis e das tecnologias aplicáveis, a partir do aumento da participação da energia elétrica produzida com base naquelas fontes, no Sistema Elétrico Interligado Nacional – SIN (conjunto de instalações e equipamentos responsáveis pelo suprimento de energia elétrica das regiões do país interligadas eletricamente);
4. O programa promoverá a implantação de 3.300 MW de capacidade, em instalações de produção com início de funcionamento previsto para até 30 de dezembro de 2006, sendo assegurada, pela Eletrobrás, a compra da energia a ser produzida, no período de 20 anos, dos empreendedores que preencherem todos os requisitos de habilitação e tiverem seus projetos selecionados de acordo com os procedimentos da Lei 10.438/02;

Continuação do MEMO/SRE/GER-1/Nº 095/2005

5. O PROINFA oferece alguns mecanismos de garantia de pagamento aos Empreendedores, tais como:
 1. Os recursos do programa são destinados exclusivamente à Conta PROINFA e somente podem ser utilizados para: (i) pagamentos das parcelas dos CCVE aos Empreendedores; (ii) reembolso à Eletrobrás dos custos administrativos, financeiros e dos encargos tributários decorrentes da contratação da energia no PROINFA; e (iii) demais despesas necessárias ao regular desenvolvimento do PROINFA. A Conta PROINFA representa um fundo de recursos criado especificamente para o cumprimento dos CCVE e é gerida pela Eletrobrás;
 2. A Eletrobrás assegurará aos empreendedores, nos termos dos CCVE, um piso mínimo de faturamento mensal correspondente a 70% (setenta por cento) da energia contratada, ao preço definido no CCVE, durante todo o período de vigência do contrato de financiamento da construção das Centrais Geradoras;
6. Nos termos do Contrato de Cessão de Direitos de Crédito e Outras Avenças ("Contrato de Cessão"), o Fundo adquirirá os direitos de recebimento dos Empreendedores contra a Eletrobrás, decorrentes dos CCVEs, no decorrer dos 13 (treze) anos posteriores à data de entrada em operação comercial das Centrais Geradoras e durante o prazo de duração do FIDC;
7. Conforme a política de investimento descrita no Regulamento, o Fundo adquirirá direitos de crédito equivalentes a uma parcela do total da venda de energia contratada entre a Eletrobrás e cada um dos Empreendedores por meio dos CCVEs, de forma que, a qualquer tempo durante a vigência do Fundo, o valor dos direitos de crédito adquiridos pelo Fundo não supere 70% (setenta por cento) do valor total da energia contratada;
8. Os recebimentos dos pagamentos efetuados pela Eletrobrás dos direitos de crédito referentes aos CCVE serão direcionados para uma conta transitória de titularidade do Fundo, a ser aberta e mantida no Banco Itaú S.A. ("Conta Transitória") e mantida exclusivamente para o recebimento desses valores;
9. Imediatamente após o recebimento dos pagamentos na Conta Transitória, os recursos referentes aos direitos de crédito cedidos ao Fundo ("Direitos de Crédito") serão transferidos pelo Custodiante para conta corrente de titularidade do Fundo ("Conta do Fundo");
10. Os recursos que restarem na Conta Transitória após a transferência para a Conta do Fundo dos recursos relativos aos Direitos de Crédito serão transferidos para a conta corrente de titularidade da Cedente que será aberta junto ao Banco Itaú S.A. ("Conta Centralizadora") e exclusivamente movimentada pelo Custodiante, sob a determinação da Quality Previdência e Investimentos Ltda, responsável pela gestão da carteira do Fundo ("Quality" ou "Gestora"). Tais recursos serão movimentados em conformidade com a seguinte prioridade:
 1. tributos, encargos previdenciários, salários e pagamentos relativos a licenças e autorizações ambientais inerentes à atividade da Central Geradora;
 2. despesas de operação e manutenção da Central Geradora e encargos de uso do SIN, e;
 3. despesas financeiras relativas aos financiamentos tomados pela Cedente que, conforme esclarecimentos obtidos junto ao Mattos Filho, Veiga Filho, Marrey Jr. e Quiroga Advogados, escritório contratado para prestar assessoria legal à Gestora, consistem no financiamento, pelos fornecedores, de determinados equipamentos necessários à operação das Centrais Geradoras;

11. Os recursos depositados na Conta Centralizadora, até o montante correspondente ao valor de 6 (seis) parcelas mensais de amortização das Quotas do Fundo ("Valor de Reserva"), já descontados os valores dos pagamentos indicados nos itens 1.9.1, 1.9.2 e 1.9.3, ficarão empenhados em favor do Fundo, como garantia adicional ao cumprimento das obrigações da Cedente assumidas no Contrato de Cessão e ao atraso de qualquer pagamento devido pela Eletrobrás;
12. Quando o saldo da Conta Centralizadora atingir o Valor de Reserva, a Gestora deverá determinar ao Custodiante que transfira os recursos que excederem esse valor para uma conta de livre movimentação da Cedente;
13. As quotas do Fundo serão amortizadas mensalmente, até o 5º (quinto) dia útil de cada mês, a partir de uma determinada data, a ser divulgada pela Administradora, no período entre o 24º (vigésimo quarto) e 30º (trigésimo) mês, contados a partir da data de emissão das quotas. Tal carência ocorre em virtude da dependência da amortização das quotas em relação ao fluxo de pagamentos dos direitos de crédito, a serem efetivados após a data de entrada em operação comercial das centrais geradoras;
14. Nos termos do Contrato de Cessão, os Empreendedores e seus sócios assumem coobrigação pelo pagamento de todas as obrigações pecuniárias assumidas pela Eletrobrás nos CCVE cujos direitos creditórios sejam cedidos ao Fundo;
15. Os cedentes deverão constituir garantia em favor do Fundo, representada pelo penhor de 100% (cem por cento) dos direitos de crédito originados dos CCVEs, que não tenham sido cedidos ao Fundo, válida desde a data de aquisição, pelo Fundo, dos direitos de crédito até o resgate integral das quotas do Fundo;
16. Cada Empreendedor, que ceder direitos creditórios ao Fundo, estará obrigado a contratar seguro garantia de performance da construção ("Seguro de Construção") de cada uma das Centrais Geradoras, nos termos da regulamentação da Superintendência de Seguros Privados ("SUSEP"). Esse seguro visa garantir a construção e entrada em funcionamento das Centrais Geradoras nos prazos e nas condições estipuladas nos CCVE. Sua vigência compreenderá todo o prazo de

Continuação do MEMO/SRE/GER-1/Nº 095/2005

duração da obra, até o início da perfeita operação das Centrais Geradoras e o valor assegurado será equivalente ao total de direitos creditórios cedidos ao Fundo;

17. Além do Seguro de Construção, cada Empreendedor deverá contratar seguro garantia, com vistas a assegurar o fornecimento da energia elétrica, a ser gerada pelas Centrais Geradoras, para a Eletrobrás, nas condições e prazos previstos nos CCVE ("Seguro de Fornecimento"). O Seguro de Fornecimento terá eficácia após a entrada em operação das Centrais Geradoras e será contratado nos termos da regulamentação da SUSEP. Sua vigência será de 2 (dois) anos, com prorrogação automática por igual período, desde que a seguradora não se manifeste contrariamente com, no mínimo, 180 (cento e oitenta) dias de antecedência ao fim do prazo de vigência previamente estipulado. O valor assegurado será equivalente ao total de direitos de crédito a serem performados e entregues ao Fundo nos termos do Contrato de Cessão respectivo pelo período de 2 (dois) anos, considerando inclusive os reajustes a que está sujeito o preço da energia elétrica contratada nos termos dos CCVE;
18. Deve-se ressaltar que, conforme a administradora, o Seguro de Fornecimento não pode ser contratado por prazo superior a 2 (dois) anos, porque: (i) essa modalidade de seguro necessita da contratação de resseguro e; (ii) nos termos de comunicação emitida pelo Instituto Brasileiro de Resseguros ("Comunicação do IRB"), às fls. 205, a contratação de resseguro para seguros garantia de fornecimento vinculados a contratos de compra e venda de energia não pode ter vigência superior a 2 (dois) anos;
19. Em conformidade com o Contrato de Cessão, a aquisição pelo Fundo de direitos de crédito sujeita-se ao cumprimento, pela cedente, até a data do pagamento pela cessão dos direitos de crédito ao Fundo, de algumas condições precedentes, dentre as quais:
 1. apresentação, pela cedente, de modelo de *Project Finance*, elaborado por consultoria financeira aprovada pelo Fundo, que contemple os custos de captação e o fluxo de pagamentos relativos aos direitos de crédito cedidos ao Fundo, bem como os demais custos de operação e custos relacionados aos recursos obtidos para a implantação do projeto. Tal relatório financeiro deve ser conclusivo no que tange à viabilidade econômico-financeira da operação;
 2. conclusão de auditoria legal (*due diligence*) pelo consultor jurídico citado no item 3.2.i do Regulamento do Fundo;
 3. apresentação, pela cedente, de contrato para prestação de serviços de engenharia e de fornecimento de equipamentos na modalidade de Contrato de Empreitada, a prazo certo e preço global e fechado;
 4. apresentação, pela cedente, das apólices do Seguro de Construção e do Seguro de Fornecimento;
 5. apresentação de Laudo de Engenharia que deverá, entre outros aspectos, validar os projetos de engenharia, eletromecânicos, geologia, aspectos ambientais e o cronograma físico-financeiro do Contrato de Empreitada;
 6. apresentação, pela cedente, de carta assinada pela Eletrobrás estendendo ao Fundo a garantia de pagamento, independentemente de fornecimento de energia elétrica pela Central Geradora, do valor mínimo de faturamento mensal correspondente a 70% (setenta por cento) da energia contratada em cada mês, nos termos do CCVE;
20. Os recursos a serem recebidos pelos cedentes como contraprestação pela cessão de direitos de crédito ao Fundo serão depositados em conta vinculada ("Conta Vinculada"), de titularidade dos cedentes, que será movimentada exclusivamente pela Gestora, a qual deverá observar as seguintes premissas para a movimentação dos recursos:
 1. uma vez que tais recursos devem ser utilizados pelos cedentes para implantação das obras civis, aquisições e instalações de equipamentos relacionados à Central Geradora, a Gestora utilizará os recursos depositados na Conta Vinculada para realizar o pagamento dos fornecedores, após a verificação do cumprimento do cronograma físico-financeiro da obra, cujo andamento será avaliado, mensalmente, pelas Consultorias de Engenharia em concordância com o disposto em cada contrato de construção das Centrais Geradoras;
 2. a Gestora também utilizará os recursos depositados na Conta Vinculada para promover o pagamento de outras despesas contempladas no projeto das Centrais Geradoras, tais como aquisição de terras, prêmios de seguros, pagamentos de licenças e estudos ambientais, dentre outros, cujo pagamento será autorizado pela Gestora, mediante a apresentação dos respectivos documentos comprobatórios; e
 3. enquanto não forem utilizados para a realização dos pagamentos previstos nos subitens 1.19.1 e 1.19.2, os recursos disponíveis deverão ser aplicados em ativos financeiros, observando o disposto na política de investimentos do Fundo.

21. O Fundo será constituído sob a forma de condomínio fechado, pelo prazo de 15 anos, contados a partir da data da primeira e única emissão de quotas, prorrogável, por decisão da Assembléia Geral de Quotistas, por um período de até 5 (cinco) anos. A Concórdia S.A. Corretora de Valores Mobiliários, Câmbio e Commodities será responsável pela administração do Fundo, enquanto a carteira de investimentos será gerida pela Quality Previdência & Investimentos Ltda;
22. Serão distribuídas até 100.000 (cem mil) quotas, de única classe e série. O preço de emissão de cada quota foi fixado em R\$ 10.000,00 (dez mil reais), totalizando a oferta o valor de R\$ 1.000.000.000,00 (um bilhão de reais). O valor mínimo individual da primeira aplicação do investidor interessado em adquirir quotas no âmbito da oferta será de R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais);
23. O Fundo buscará atingir, para suas Quotas, parâmetro de rentabilidade anual correspondente a 100% (cem por cento) da variação do Índice Geral de Preços de Mercado (IGP-M), divulgado pela Fundação Getúlio Vargas, acrescida da taxa de 10% (dez por cento);
24. O Banco Itaú S.A. será o agente responsável pelos serviços de custódia e controladoria dos direitos de crédito e ativos financeiros do Fundo e pela escrituração de quotas;
25. A classificação de risco será avaliada pela Standard & Poor's e a auditoria independente ficará a encargo da KPMG Auditores Independentes;
26. Expediram-se os Ofícios CVM/SRE/GER-1 n.ºs 562 e 882, respectivamente em 14 de abril e 27 de maio de 2005, com solicitação de atendimento das exigências necessárias ao registro de oferta pública de distribuição de quotas do Fundo (fls. 241 a 245 e 248 a 249). Protocolizaram-se em 09 de maio e em 06 de junho, petições com os esclarecimentos solicitados nos ofícios supracitados. A petição com as providências adotadas em resposta às solicitações do Ofício CVM/SRE/GER-1/882 ainda se encontra sob análise desta gerência e poderá ensejar o encaminhamento de nova correspondência por parte desta CVM.

2. ALEGAÇÕES DA ADMINISTRADORA:

1. A solicitação subjacente à petição protocolada nesta CVM consiste na requisição de registro para o funcionamento do Fundo de Investimentos em Direitos Creditórios Quality Energia, constituído de direitos creditórios decorrentes da venda futura de energia elétrica para a Eletrobrás, com Seguro de Construção e de Fornecimento;
2. De acordo com a administradora, a contratação de Seguro de Fornecimento com vigência superior a dois anos não foi possível, uma vez que o IRB define que contratos de resseguro para seguros garantia de fornecimento vinculados a contratos de compra e venda de energia elétrica, não podem ter prazo de vigência superior a 2 (dois) anos.

3. NOSSAS CONSIDERAÇÕES:

1. Embora o Fundo seja constituído por direitos de crédito não-performados, sendo, portanto, desprovido do registro automático descrito no art. 8º da Instrução, conceberam-se alguns mecanismos que conferem maior garantia aos detentores de quotas:
 1. Garantia dos Empreendedores – os Empreendedores e seus sócios assumem coobrigação pelo pagamento de todas as obrigações pecuniárias assumidas

Continuação do MEMO/SRE/GER-1/Nº 095/2005

pela Eletrobrás, nos termos dos CCVE e em conformidade com a cláusula décima segunda do Contrato de Cessão;
 2. Seguros – os Empreendedores, que cederem direitos de crédito ao Fundo, estarão obrigados a contratar duas modalidades de seguro: o Seguro de Construção e o de Fornecimento. O Seguro de Construção garante a construção e a entrada em funcionamento das Centrais Geradoras nos prazos e nas condições estipuladas nos CCVE. Terá vigência durante todo o prazo de duração da obra, até o início da perfeita operação das Centrais Geradoras e o valor assegurado será equivalente ao total de direitos creditórios cedidos ao Fundo. O Seguro de Fornecimento garante o fornecimento de energia elétrica, a ser gerada pelas Centrais Geradoras, para a Eletrobrás, nas condições e prazos previstos nos CCVE. O seguro terá vigência de 2 (dois) anos, com prorrogação automática por igual período, desde que a seguradora não se manifeste contrariamente com antecedência de 180 (cento e oitenta) dias. O valor assegurado será equivalente ao total de direitos creditórios a serem performados e entregues ao Fundo pelo período de 2 (dois) anos dos CCVE;
 3. Atenuação dos riscos de fungibilidade – A estrutura financeira desenvolvida mitiga os riscos de fungibilidade (risco de os ativos do Fundo se confundirem com os ativos do originador dos recebíveis) por meio da criação de contas correntes (Conta Transitória, Conta do Fundo e Conta Centralizadora), conforme exposto nos itens 1.8, 1.9 e 1.10 deste Memorando;
 4. Mecanismos garantidores da conclusão das obras das Centrais Geradoras – Além do Seguro de Construção, conceberam-se mecanismos garantidores da conclusão das obras das Centrais Geradoras, como o direcionamento dos recursos depositados na Conta Vinculada, movimentada exclusivamente pela Gestora, em conformidade com as prioridades descritas no item 1.19;
 5. Instrumentos que reforçam a garantia de fornecimento de energia elétrica por parte dos empreendedores – Além do Seguro de Performance, há diversos instrumentos que se desenvolveram como forma a garantir o fornecimento de energia elétrica por parte dos empreendedores, dentre os quais se destacam as condições precedentes à aquisição de direitos de crédito inscritas no item 1.18 e o direcionamento de recursos da Conta Centralizadora (item 1.10);
 6. Reforço de Liquidez – O Valor de Reserva, descrito no item 1.11 deste Memorando, destina-se a garantir o cumprimento das obrigações da Cedente assumidas no Contrato de Cessão e o atraso de qualquer pagamento devido pela Eletrobrás, além de constituir importante reforço de liquidez ao Fundo. Poderá vir a ser utilizado para antecipação do pagamento das 6 (seis) últimas parcelas de amortização das quotas do Fundo;
 7. Reforço de Crédito - Os cedentes deverão constituir garantia em favor do Fundo, representada pelo penhor de 100% (cem por cento) dos direitos de crédito originados dos CCVEs, que não tenham sido cedidos ao Fundo;
2. Há, contudo, que se destacar alguns fatores de risco relacionados à constituição do Fundo:
 1. A vigência do Seguro de Fornecimento compreende o período de 2 (dois) anos. Sua prorrogação é automática, desde que a seguradora não se manifeste contrariamente com, no mínimo, 180 dias de antecedência ao fim do prazo de vigência previamente estipulado. Caso o Seguro de Fornecimento não seja renovado, o Fundo poderá sofrer o impacto de eventual interrupção do fornecimento de energia elétrica por parte das Centrais Geradoras;

2. As alíneas "a" até "k" da Cláusula 16 do CCVE estabelecem as hipóteses de rescisão, por ato unilateral, da Eletrobrás, as quais independem de acordo amigável ou de decisão judicial. Tais hipóteses representam situações específicas de rescisão em que a Eletrobrás se desobrigará de adquirir a energia contratada;
3. Cumpre ressaltar que as informações descritas no item anterior encontram-se adequadamente contempladas no Prospecto de Distribuição Pública de Quotas do Fundo, na seção que descreve os fatores de risco do Fundo;
4. Desta forma, dada a elevada complexidade da operação financeira apresentada e não obstante o valor mínimo individual da primeira aplicação, item 1.21, sugerimos a elevação do preço de emissão das quotas seniores do Fundo para R\$ 300.000,00 (trezentos mil reais), em analogia aos Certificados de Recebíveis Imobiliários, de forma a limitar as aplicações do Fundo àqueles investidores que detenham os meios e atributos necessários à compreensão do funcionamento do Fundo.

4. CONCLUSÃO

1. Pelo acima exposto, esta GER-1 não se opõe à concessão do registro de funcionamento do Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Quality Energia, bem como da oferta pública de distribuição de suas quotas, desde que atendidas as exigências formuladas por esta área técnica, nos termos do Ofício referido no item 1.25 e deste Memorando, e destacados, no Regulamento, Prospecto e demais documentos apropriados, os fatores de risco aqui descritos.

Isto posto, propomos solicitar à Superintendência Geral que seja encaminhado à apreciação do Colegiado desta CVM o presente pedido de registro para o funcionamento do FIDC e para a oferta pública de distribuição de quotas. Requeremos, adicionalmente, que esta SRE/GER-1 seja a relatora do presente caso na reunião do Colegiado da CVM.

Atenciosamente,

(original assinado por)

Reginaldo Pereira de Oliveira

Gerente de Registro 1