

Para: SRE MEMO/SRE/GER-1/Nº 161/2006

De: GER-1 Data: 27/7/2006

Assunto: Pedido de Dispensa de Requisitos - Processo CVM nº RJ-2006-3742

Senhor Superintendente,

Trata o presente processo do pedido dos registros de funcionamento e de oferta pública de distribuição de cotas de emissão do Satélite Fundo de Investimentos em Direitos Creditórios Mercantis ("Fundo").

1. A Oferta:

O Fundo é constituído sob a forma de condomínio fechado, tendo como objeto a captação de recursos para aquisição de direitos creditórios que sejam oriundos de vendas a prazo de combustíveis, realizadas pela Satélite Distribuidora de Petróleo S.A. ("Cedente") aos clientes dos segmentos comercial e industrial ("Direitos Creditórios").

O Fundo apresenta duas classes de cotas, seniores e subordinadas, cada uma com características próprias estabelecidas no Regulamento, sendo que a relação mínima estabelecida entre o patrimônio líquido do Fundo e o valor das cotas seniores será de 143% (cento e quarenta e três por cento). Não haverá amortização das cotas, que serão resgatadas ao término do prazo de duração do Fundo, ou seja, 25 (vinte e cinco) meses após a data da primeira subscrição.

A quantidade de cotas objeto da primeira emissão do Fundo será oportunamente determinada pela Instituição Administradora, observados o limite máximo de 10.000.000 (dez milhões) de cotas e o limite mínimo de 7.000.000 (sete milhões) de cotas, e a proporção mínima de 30% (trinta por cento) de cotas subordinadas sobre o total das cotas emitidas. Serão emitidas inicialmente cotas no valor de R\$ 1,00 (um real) cada, independentemente da classe, de modo que o valor inicial da emissão pública de cotas seniores será de até R\$ 7.000.000,00 (sete milhões de reais).

Em 8/5/2006, foi apresentado a esta CVM expediente no qual, nos termos do art. 4º da Instrução CVM nº 400/03 ("Instrução 400"), a Administradora do Fundo requereu a dispensa da publicação dos anúncios de início e de encerramento da distribuição das cotas seniores, bem como a de elaboração de prospecto de distribuição.

2. Fundamento do Pedido de Dispensa de Requisitos:

Objetivando o sucesso de seu pleito, o Banco Safra de Investimento S.A. ("Instituição Administradora") alegou o que segue:

"2.1 O Fundo foi estruturado e constituído para receber aplicações unicamente de partes relacionadas ao Banco Safra S.A., atual acionista controlador da Instituição Administradora, sendo vedado o ingresso no Fundo de terceiros que não sejam Investidores Autorizados, nos termos do item 12.3.1 do Regulamento.

2. Assim, não é objetivo do Fundo realizar a colocação ou permitir a negociação de cotas entre o público investidor, não havendo, portanto, razões para que seja realizada a publicação dos anúncios, bem como a elaboração de prospecto. Tal medida apenas acarretaria despesas adicionais à Instituição Administradora, mesmo que, no caso do anúncio de início da distribuição, este fosse publicado apenas em sua forma resumida, como faculta a legislação desta CVM.
3. Ademais, por força da legislação em vigor, os Investidores Autorizados deverão ser investidores qualificados, conforme definição da Instrução nº 409, de 18 de agosto de 2004, da CVM. Considerando-se o conhecimento e capacitação técnica desses investidores, torna-se prescindível a intervenção do Estado para assegurar a harmonia dos interesses envolvidos ao conceder o registro para a distribuição.
4. Por fim, seguindo orientação já exarada pelo Colegiado desta CVM em decisão de nº 4764/05, de 28 de junho de 2005, destaca-se que, em contrapartida à ausência de publicação dos anúncios, os investidores, ao subscreverem cotas do Fundo, deverão atestar, no termo de adesão ao Regulamento ou em documento separado, o recebimento de declaração da Instituição Administradora atestando a veracidade, consistência, qualidade e suficiência das informações prestadas por ocasião da emissão das cotas."

3. Nossas Considerações:

Transcrevemos o disposto nos itens 12.3.1, supra mencionado, e 12.8, ambos do Regulamento do Fundo, que definem o que são Investidores Autorizados:

"12.3.1 É vedado o ingresso de Cotistas Seniores ao Fundo que não sejam, direta ou indiretamente, pessoas controladoras, controladas ou coligadas do Banco Safra S.A. ("Partes Relacionadas"), vez que o Fundo é estruturado e constituído para receber aplicações unicamente das Partes Relacionadas"; e

"12.8 Somente poderão adquirir as Cotas do Fundo os investidores referidos no item 12.3.1 acima e desde que sejam investidores qualificados, conforme definidos pela Instrução 409/04, e demais investidores autorizados a subscrever e adquirir Cotas do Fundo ("Investidores Autorizados")."

Tendo em vista a alegação da Instituição Administradora, exposta no item 2 supra, entendemos ser o caso de concessão das dispensas pleiteadas, posto tratar-se de oferta dirigida exclusivamente a investidores qualificados, o que atende à condição disposta no inciso VII do 1º do art. 4º da Instrução CVM nº 400/03, e restrita, ainda, a que tais investidores sejam direta ou indiretamente, pessoas controladoras, controladas ou coligadas do Banco Safra S.A.

Entretanto, o Fundo prevê a negociação das cotas em mercado secundário, nos ambientes BOVESPA e CETIP, o que possibilitaria aos Cotistas negociarem com futuros investidores que não se definem como Investidores Autorizados.

Visando coibir esta possível atitude, e com fins de enquadrar perfeitamente a condição do pleito em tela, solicitamos, por intermédio do OFÍCIO/CVM/SRE/GER-1/Nº1565/2006 ("Ofício"), enviado como oportunidade para suprir os vícios sanáveis, nos termos do § 1º do art. 16 da Instrução 400, que a BOVESPA e a CETIP se manifestem quanto à possibilidade de negociação em seus ambientes, na forma proposta pela Instituição Administradora, ou seja, somente entre os Investidores Autorizados. A esta solicitação, não obtivemos resposta até o presente momento. O prazo para resposta ao Ofício encerrar-se-á em 7/8/2006.

4. Conclusão:

Feitas tais considerações, entendemos não haver óbice à dispensa da publicação dos anúncios de início e de encerramento da distribuição das cotas seniores, bem como à de elaboração de prospecto de distribuição, nos moldes requeridos pela Instituição Administradora, no caso da BOVESPA e da CETIP responderem positivamente à garantia de que as negociações secundárias das cotas de emissão do Fundo sejam realizadas apenas entre

Investidores Autorizados.

Alternativamente, caso as respostas da BOVESPA e da CETIP sejam negativas à garantia acima referida, não vemos óbice à dispensa dos requisitos em tela, desde que seja acrescentado dispositivo no Regulamento, bem como no Termo de Adesão, em que o investidor se comprometa somente a alienar as cotas de sua titularidade, no mercado secundário, a Investidores Autorizados, a exemplo das medidas adotadas no caso do FIDC PCG Brasil Multicarteira (Processo CVM nº RJ-2006-1408), conforme decisão do Colegiado da CVM de 4/4/2006.

Isto posto, propomos encaminhar o presente Processo à SGE, para que seja submetido à apreciação do Colegiado desta CVM, tendo como relator esta SRE/GER-1.

(Original assinado por)

Reginaldo Pereira de Oliveira

Gerente de Registro 1

Ao SGE, de acordo com a manifestação do GER-1, cabendo acrescentar alguns pontos à matéria aqui tratada:

- i. Não cremos ser possível cumprir a sugestão de alteração do regulamento do fundo para estabelecer a hipótese de negociação de cotas apenas entre os chamados investidores autorizados, haja vista a autorização de listagem na Bovespa, cujo sistema de negociação prevê como única contra-parte a CBLC. Esse procedimento impede que o cotista alienante conheça a contra-parte final, o que o impossibilita de cumprir o dispositivo sugerido pela GER-1;
- ii. O fato de que os investidores objeto da oferta sejam do mesmo grupo econômico, nos permite enquadrar a operação como passível de dispensa de registro automática, nos termos do art. 5º da Instrução 400. Reconhecemos que há um interesse comum, único indivisível, entre os cotistas, já que, em teoria, seguem um comando único do controlador. Assim, por analogia, interpretamos a oferta do FIP da Varig, em que havia dois cotistas controlados pela Fundação Rubem Berta, como passível de aplicação do inciso II do citado artigo (lote único e indivisível de valores mobiliários);
- iii. Aceita a interpretação da área técnica quanto à aplicação do art. 5º, entendemos ser razoável conceder a dispensa de requisitos solicitada, na medida em que a operação poderia ser passível da própria dispensa automática do registro.

(Original assinado por)

Carlos Alberto Rebello Sobrinho

Superintendente de Registro de Valores Mobiliários