

Para: SRE MEMO/SRE/GER-1/Nº 206/2006

De: GER-1 Data: 22/9/2006

Assunto: Pedido de Dispensa de Requisito de Registro - Processo CVM nº RJ-2006-4847

Senhor Superintendente,

Requer a Mellon Serviços Financeiros DTVM S.A. ("Administradora") a dispensa da contratação de agência classificadora de risco em oferta pública de distribuição de cotas de emissão do AIG Recuperação de Capital I Segmento Financeiro - Fundo de Investimento em Direitos Creditórios ("Fundo"), condição necessária à concessão do registro de funcionamento de que trata o art. 8º da Instrução CVM nº 356/01 ("Instrução 356").

Ressalte-se que foi concedida, nos termos do disposto no inciso II do art. 5º da Instrução CVM nº 400/03 ("Instrução 400"), a dispensa automática do registro da oferta das cotas do Fundo, por se destinar a um investidor exclusivo, empresa integrante do American International Group, Inc.

Histórico do processo

Entrada: 22.06.2006

Envio de Ofício de Exigências: 26.07.2006 (comunicação de exigências)

Data de atendimento: 09.08.2006

Envio de Ofício de Exigências: 23.08.2006 (oportunidade para suprir vícios sanáveis)

Data de atendimento: 19.09.2006

Características do Fundo

O Fundo é constituído sob a forma de condomínio aberto, tendo como objeto a captação de recursos para aquisição de direitos creditórios inadimplidos por período superior a 180 dias, formalizados por meio de contratos bancários e financeiros celebrados entre as cedentes e seus clientes, tais como: mútuo, arrendamento mercantil, crédito pessoal, conta-corrente garantida e crédito direto ao consumidor, bem como cédulas de crédito bancário.

A expectativa de captação de recursos para o Fundo é de R\$ 150.000.000,00, por meio da subscrição de cotas de classe única com valor unitário de R\$ 25.000,00.

De acordo com o regulamento, o cotista deverá informar à Administradora a intenção de resgatar cotas de sua titularidade 15 dias antes do último dia útil do mês. O prazo de pagamento estará sujeito à verificação da liquidez dos ativos da carteira do Fundo, sendo efetuado somente no 15º dia útil do mês em que se verificar recursos patrimoniais suficientes.

Para a prestação dos serviços de escrituração das cotas, de custódia e controle dos direitos creditórios integrantes da carteira do Fundo, foi contratado o Deutsche Bank S.A. - Banco Alemão.

Os serviços de assessoria jurídica e de auditoria do Fundo serão desempenhados, respectivamente, por Tozzini, Freire, Teixeira e Silva Advogados e PriceWaterhouseCoopers.

A Administradora é também responsável pela gestão da carteira do Fundo e pela distribuição pública de cotas, as quais estão vedadas à negociação no mercado secundário.

Nossas Considerações

Preliminarmente, salientamos que o inciso IV, § 1º do art. 8º da Instrução 356 dispõe acerca da obrigatoriedade de se informar a agência classificadora de risco contratada pelo administrador do fundo para efeito de obtenção do registro automático de seu funcionamento.

Já o inciso III do art. 3º da aludida instrução prevê que cada classe ou série de cotas, quando destinada à colocação pública, deve ser classificada por agência classificadora de risco em funcionamento no País.

Contudo, observa-se que a Instrução 356 não permite a dispensa de requisito solicitada, uma vez que seu art. 60-A estabelece que a CVM poderá autorizar procedimentos específicos e dispensar o cumprimento de dispositivos ali previstos apenas pelos FIDC relacionados ao crédito social ou às micro, pequenas e médias empresas.

Isto posto, destacamos que o Colegiado teve oportunidade de apreciar, no âmbito dos FIDC PCG Brasil (Processo CVM nº RJ-2006-1408) e FIDC Brazil Default (Processo CVM nº RJ-2006-4156), pedidos de dispensa de requisito de registro de idêntico teor e fundamento, tendo concedido tal dispensa em ambos casos.

A esse respeito, consideramos que o trâmite de processos com características semelhantes seria abreviado caso a análise de tais pedidos pudesse ser realizada pela própria SRE, em consonância com as anteriores decisões do Colegiado.

Quanto à presente operação, pode-se argumentar que a decisão de investimento não estaria diretamente associada à análise do relatório de *rating*, tendo em vista o caráter de inadimplência dos créditos passíveis de cessão. A oportunidade de ganhos para o cotista estaria baseada, sobretudo, na capacidade de sucesso dos agentes contratados para a cobrança extrajudicial e judicial.

Não obstante, cabe assinalar que o fato de os créditos serem oriundos de financiamentos inadimplidos não desautoriza, por si só, a contratação de empresa classificadora de risco de crédito.

Julgamos, em conseqüência, que o principal fator para justificar não-contratação é a declaração do único investidor de que conhece o risco da operação e não tem interesse de se utilizar desse tipo de serviço para a aquisição e manutenção em carteira das cotas, ao mesmo tempo em que declara conhecer ainda a possibilidade de perda total do capital investido.

Por essa razão, nada temos a obstar quanto à dispensa requerida, desde que:

- i. sejam atendidas as exigências reiteradas no OFÍCIO/CVM/SRE/GER-1/Nº 1880/2006, que se encontra em análise por esta área técnica;
- ii. seja incluída no regulamento do Fundo a informação de que, na hipótese de posterior modificação do regulamento visando permitir a negociação das cotas no mercado secundário, será obrigatório o prévio registro nesta CVM, nos termos do art. 2º, § 2º da Instrução 400; e

- iii. o investidor declare, por meio de termo de adesão encaminhado a esta Autarquia, que tem pleno conhecimento dos riscos envolvidos na operação, inclusive da ausência de classificação de risco das cotas subscritas e da possibilidade de perda total do capital investido.

Conclusão

Pelo acima exposto, esta GER-1 não se opõe à dispensa da elaboração do relatório de classificação de risco das cotas e à concessão do registro de funcionamento do AIG Recuperação de Capital I Segmento Financeiro - Fundo de Investimentos em Direitos Creditórios, uma vez observadas as considerações formuladas por esta área técnica.

Ademais, por se tratar do terceiro pedido de dispensa da espécie, submetemos à consideração do Colegiado a hipótese de delegação de competência à SRE para dispensar a obrigatoriedade de contratação de agência classificadora de risco e a decorrente elaboração e apresentação de relatório de *rating*, requisitos previstos, respectivamente, no inciso IV, § 1º do art. 8º e inciso III do art. 3º da Instrução 356, quando observadas as seguintes características:

1. Oferta destinada a um único cotista ou grupo de cotistas vinculados por interesse único e indissociável;
2. Restrição de negociação das cotas em mercados públicos.

Consideramos que dessa forma o trâmite de pedidos similares seria abreviado, com benefício para todos os envolvidos na operação e para o próprio mercado.

Isto posto, propomos solicitar à Superintendência Geral que seja encaminhado à apreciação do Colegiado desta CVM o presente pedido de dispensa de requisito de registro. Requeremos, adicionalmente, que esta SRE/GER-1 seja a relatora do presente caso na reunião do Colegiado da CVM.

(Original assinado por)

Reginaldo Pereira de Oliveira

Gerente de Registro 1

Ao SGE, de acordo com a manifestação do GER1.

(Original assinado por)

Carlos Alberto Rebello Sobrinho

Superintendente de Registro de Valores Mobiliários