

Assunto: Pedido de Dispensa de Requisitos do Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Não-Padronizados Multisegmentos CreditStore – Processo CVM RJ-2008-284

Senhor Superintendente,

Requer a Mellon Serviços Financeiros DTVM S.A. o registro de funcionamento do referido FIDC NP com dispensa de requisitos, nos termos do art. 9º da Instrução CVM nº 444/06.

1. O Fundo

Trata-se de fundo aberto, cuja aplicação de recursos ocorrerá em créditos inadimplidos, provenientes de devedores e originadores do setor privado. As cotas não terão parâmetro pré-determinado de rentabilidade e não serão negociadas em mercado secundário.

Não há informações sobre os direitos creditórios que comporão a carteira do Fundo, e conseqüentemente, o regulamento não traz a descrição dos processos de origem os direitos creditórios e as políticas de concessão dos respectivos créditos.

O gestor da carteira será a BNY Mellon Asset Management Brasil Ltda., o custodiante será o Banco Santander S.A., o auditor independente será a KPMG e a assessoria jurídica cabe ao Machado Meyer Advogados.

2. Público-alvo

Conforme informação contida no pedido de registro, o público-alvo do Fundo será formado por dois cotistas, ambos investidores institucionais, a saber: (i) CreditStore Funding B.V., empresa constituída em Delaware, Estados Unidos, e (ii) LocalCred-Neval Assessoria e Cobrança Ltda.

3. Dispensa de Requisitos

A requerente solicita a dispensa dos seguintes requisitos:

(i) Elaboração e atualização de prospecto, conforme os artigos 8º, II e artigo 23 da Instrução nº 356.

(ii) Apresentação de classificação de risco das cotas, nos termos do art. 3º, III, da Instrução nº 356.

(iii) Apresentação de parecer de advogado sobre a validade da constituição e cessão dos direitos creditórios para o Fundo, conforme o art. 7º, § 1º, da Instrução 444.

(iv) Inclusão, no regulamento, das informações a que se refere o art. 24, X, (b), da Instrução 356, isto é, descrição dos processos de origem dos direitos creditórios e das políticas de concessão dos correspondentes créditos.

(v) Apresentação de demonstrações financeiras de devedores cujos direitos creditórios venham a representar mais de 20% dos do patrimônio do Fundo, com base no art. 40-A, § 4º, II, da Instrução 356.

(vi) Publicação de anúncios de início e de encerramento, conforme o Anexo II da Instrução 400.

(vii) Autorização para integralização das cotas em direitos creditórios de titularidade dos cotistas, por preço a ser definido conforme as disposições do regulamento, nos termos do art. 15, § 2º, da Instrução 356.

Como justificativa para os pedidos de dispensa, a Mellon alega que o Fundo é destinado a dois investidores institucionais, designados como "entidades parceiras que estão em processo de estruturação de investimentos em conjunto no Brasil", possuidores de pleno conhecimento e entendimento dos riscos envolvidos no Fundo, sendo que os cotistas assinarão, no termo de adesão, declaração de ciência dos riscos e das dispensas, destacando, ainda, que não haverá qualquer esforço de venda durante a distribuição.

Alega também a exigência de aprovação pelo comitê de investimentos do Fundo, composto por um representante de cada cotista, para a aquisição de quaisquer direitos creditórios para a carteira do Fundo, conforme art. 2º, § 3º do regulamento.

Em relação à solicitação de integralização em direitos creditórios, recorre a Mellon ao argumento de que os cotistas são detentores de direitos creditórios que atendem aos critérios de exigibilidade estabelecidos no regulamento e desejam transferir tais créditos diretamente para o Fundo.

Informa também que o propósito dos cotistas é "investir conjuntamente em carteiras de créditos detidas por entidades brasileiras, bem como prestar serviços de cobrança de créditos inadimplidos detidos por seus clientes", prevendo-se, numa etapa subsequente, a criação de uma empresa, a ser controlada pelos cotistas, para prestação destes serviços.

4. Nossas Considerações

4.1 Dispensa de requisitos

Em relação aos pedidos de dispensa relatados nos itens (i) a (iv) acima, esta GER-1 não se opõe à sua concessão, uma vez que se trata de fundo destinado a dois investidores, que estão cientes dos riscos associados às dispensas, conforme declaram no termo de adesão, com subscrição mínima de cotas no valor de R\$ 1 milhão, cujas cotas não serão admitidas à negociação em mercado secundário e cujas aplicações de recursos serão decididas por um comitê de investimento composto pelos dois únicos cotistas.

Ressaltamos que o Colegiado, em reunião realizada em 26/2/2008, concedeu dispensa dos mesmos requisitos, com base em fundamentos semelhantes, para o Astréia FIDC-NP, também administrado pela Mellon.

Aplicam-se, no presente caso, as mesmas considerações levadas ao Colegiado pela GER-1 no MEMO/SRE/GER 1/Nº 50/2008, quando da discussão do Astréia FIDC-NP:

No que se refere à dispensa de apresentação de prospecto, vale destacar que o Colegiado, em reunião realizada em 7/11/2006, ao apreciar os pedidos solicitados por Opportunity Holding Fundo de Investimento em Participações, Fundo de Investimento em Participações Industrial, Fundo de Investimento em Participações Pactual Desenvolvimento e Gestão - PDG e Fundo Brascan de

Petróleo, Gás e Energia – Fundo de Investimento em Participações, autorizou a Superintendência de Registro – SRE a dispensar, nos casos concretos, a apresentação do prospecto e a publicação dos anúncios de início e de encerramento desde que: (i) as cotas não sejam admitidas à negociação em bolsa ou mercado de balcão organizado; (ii) o fundo tenha número limitado de investidores participantes; e (iii) o valor mínimo de subscrição das cotas seja de R\$ 1 milhão.

Entretanto, somos de opinião que a mencionada decisão ocorreu antes da edição da Instrução 444, de 8 de dezembro de 2006, que criou os FIDC-NP, e que, por essa razão, não deveria ser automaticamente estendida para este tipo de fundo.

Quanto ao pedido de dispensa de classificação de risco, o art. 23-A da Instrução 356 prevê a dispensa deste requisito apenas quando a oferta é destinada a um único cotista, ou grupo de cotistas vinculados por interesse único e indissociável, requisito que, a nosso ver, não se faz presente no caso em análise, já que o estreito relacionamento em investimentos como os descritos na política de investimento do fundo não seria suficiente para indicar a unidade de interesse.

Contudo, no caso concreto, dadas as características da operação e dos direitos creditórios a serem adquiridos, e a anuência dos cotistas, mediante cláusula do termo de adesão, entendemos, nos termos do art. 9º da Instrução CVM 444, que a dispensa requerida pode ser aceita, apesar de tal hipótese não estar contemplada no art. 23-A da Instrução CVM 356.

Somos também favoráveis à dispensa de apresentação, no momento do registro do fundo, da descrição dos processos de origem dos direitos creditórios, das políticas de concessão dos correspondentes créditos e dos mecanismos e procedimentos de cobrança dos direitos creditórios, inclusive inadimplentes, considerando a limitação do público-alvo da oferta e a ausência de negociação das cotas no mercado de capitais, sendo certo que, se houver futura circulação dos valores mobiliários em mercado público os documentos ora dispensados deveriam ser apresentados, em linha com a decisão do Colegiado de 17/7/2007 relativa ao V2 FIDC Multicarteira – NP.

No que tange às solicitações objeto dos itens (v) e (vi) acima, ressaltamos que as respectivas exigências não se aplicam ao presente caso. A apresentação de demonstrações financeiras de devedores cujos direitos creditórios venham a representar mais de 20% do patrimônio do fundo é automaticamente dispensada, tendo em vista que o fundo enquadra-se na hipótese prevista no art. 40-A, § 4º, II, da Instrução 356 (cotas do fundo com valor unitário superior a R\$ 1 milhão e destinadas à subscrição por não mais do que 20 investidores). Quanto aos anúncios de início e de encerramento, sua publicação não é requerida, em se tratando de fundo aberto.

Quanto ao pedido de integralização de cotas em direitos creditórios (item vii), ressaltamos que a Instrução 356 prevê integralização, resgate e amortização em direitos creditórios apenas para cotas subordinadas (art. 15, § 2º), faculdade que não se aplica no presente caso.

Por outro lado, de acordo com informação da Mellon, integrarão a carteira do Fundo direitos creditórios inadimplidos de titularidade dos próprios cotistas, conforme os critérios de exigibilidade e de avaliação estabelecidos no regulamento, cuja cobrança será realizada por uma empresa a ser criada, cujo controle pertencerá a ambos cotistas.

Assim sendo, a integralização de cotas em direitos creditórios, na prática, caso venha a ser autorizada, apenas substituirá e encurtará o procedimento de integralização em espécie e posterior aquisição, pelo Fundo, de direitos creditórios detidos pelos próprios cotistas, utilizando-se, em uma ou outra situação, a mesma metodologia de avaliação dos direitos creditórios, estabelecida no regulamento.

Além disso, a integralização em direitos creditórios deve ser aprovada pelo comitê de investimentos, composto por representantes dos cotistas, e faz parte de uma estratégia empresarial conjunta, entre cujos objetivos está a prestação de serviços de cobrança de créditos inadimplidos detidos por clientes, entre eles o Fundo em questão, conforme a documentação que acompanha o pedido de registro.

Isto posto, somos favoráveis ao atendimento do pleito de integralização de cotas em direitos creditórios no caso do FIDC-NP CreditStore.

4.2 Disponibilização de informações nos demonstrativos trimestrais

Conforme o mencionado MEMO Nº 50/2008:

O Colegiado já se manifestou no sentido de que o registro de fundos de investimento nesta CVM "somente se justifica quando se tratar de fundos distribuídos publicamente, tendo em conta que nos demais casos se estará diante de um condomínio não regulado pela CVM". Segundo o Colegiado, "embora nada impeça que o administrador deixe de realizar esforço de venda de cotas de fundo registrado na CVM, o registro deve ser examinado e concedido como se tal esforço fosse realizado" (Reg. COL nº 4.755/05, em 21/2/2006).

Assim sendo, o pedido de registro do FIDC-NP CreditStore, requerido à CVM pela Mellon, deve ser tratado como decorrente de uma oferta pública, ainda que, materialmente, pelas particularidades do Fundo e dos cotistas, a operação tenha características mais próximas de uma emissão privada.

De fato, os próprios cotistas, voluntariamente, abrem mão dos requisitos para os quais a administradora pede dispensa, dado seu caráter de formuladores e conhecedores das estratégias de composição da carteira e da cobrança de direitos creditórios inadimplidos que o Fundo empregará, e de dirigentes das decisões de investimento do Fundo, por meio do comitê de investimento. Sob esta ótica, a dispensa de requisitos é justificada.

Por outro lado, como ressalta o referido MEMO:

A dispensa de requisitos, se concedida, causará uma lacuna na divulgação pública de informações referentes ao Fundo, uma vez que o conteúdo informacional do prospecto e a descrição dos processos de origem dos direitos creditórios e das políticas de concessão dos correspondentes créditos não serão conhecidos publicamente nem antes nem depois do início das operações do Fundo. Esta falha na divulgação de informações colide frontalmente com um pilar da oferta pública, a saber, a divulgação de informações relevantes não somente aos cotistas, interessados diretos, mas também ao mercado, interessado indireto.

Logo, um administrador que, apesar da ausência de esforço de venda ou de quaisquer atos de

distribuição pública das cotas de um fundo, solicita o registro de funcionamento desse fundo nesta CVM, deve ser compelido a divulgar informações que alegou não deter num primeiro momento.

Sendo assim, esta GER-1, visando compatibilizar o eventual atendimento do pedido de dispensa de elaboração de prospecto e de descrição dos processos de origem dos direitos creditórios e das políticas de concessão dos correspondentes créditos, com a preservação do caráter público da oferta relacionada ao registro do Fundo, propõe que se exija da administradora a inclusão, nos demonstrativos trimestrais a que se refere o art. 8º, § 3º, da Instrução 356, das informações requeridas nas seções 2 e 5 do Anexo III-A da Instrução 400 e no art. 24, X, (b), da Instrução 356.

Então, tais informações seriam assim tornadas públicas, por meio dos referidos demonstrativos, à medida que as operações do Fundo venham a ocorrer, dentre elas:

- i. informações descritivas das características relevantes dos direitos creditórios;
- ii. descrição da forma como se operou ou como se operará a cessão dos créditos ao ofertante, destacando-se as passagens relevantes de eventuais contratos firmados com este propósito, e indicação acerca do caráter definitivo, ou não, da cessão;
- iii. indicação dos níveis de concentração dos direitos creditórios, por devedor, em relação ao valor total dos créditos que servem de lastro para os valores mobiliários ofertados;
- iv. informação sobre eventuais taxas de desconto praticadas pelos administradores do ofertante na aquisição de direitos creditórios;
- v. principais características homogêneas dos devedores dos direitos creditórios;
- vi. nome do devedor ou do obrigado responsável pelo pagamento ou pela liquidação de mais de 10% (dez por cento) dos ativos que compõem o patrimônio do ofertante; tipo societário e características gerais de seu negócio; natureza da concentração dos créditos cedidos; disposições contratuais relevantes a eles relativas.

Ressaltamos que a proposta acima é a mesma levada ao Colegiado no MEMO Nº 50 e aprovada na reunião realizada em 26/2/2008, quando da análise do pedido de dispensa de requisitos do Astréia FIDC-NP.

1. Conclusão

Pelo acima exposto, somos favoráveis à concessão das dispensas de requisitos requeridas, desde que os documentos ora dispensados sejam apresentados, em caso de pedido de registro de negociação de cotas. Somos igualmente favoráveis ao atendimento do pleito de integralização de cotas em direitos creditórios, conforme critérios de exigibilidade e avaliação de preços estabelecidos no regulamento, haja vista as características do presente FIDC-NP.

Ademais, propomos que as informações sobre os direitos creditórios, os respectivos devedores ou coobrigados, bem como dos processos de origem dos direitos creditórios e das políticas de concessão dos correspondentes créditos, requeridas nas seções 2 e 5 do Anexo III-A da Instrução 400 e no art. 24, X, (b), da Instrução 356, sejam incluídas nos demonstrativos trimestrais a que se refere o art. 8º, § 3º, da Instrução 356.

Isto posto, propomos solicitar à Superintendência Geral que seja encaminhado à apreciação do Colegiado da CVM o pedido de dispensa em referência, sendo esta SRE/GER-1 responsável por relatar a presente matéria.

Atenciosamente,

(Original assinado por)

Flavia Mouta Fernandes

Gerente de Registros 1

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

(Original assinado por)

Felipe Claret da Mota

Superintendente de Registro de Valores Mobiliários