

Para: SIN MEMO/SIN/GIE/Nº 163/2010

De: GIE Data: 23/7/2010

Assunto: Dispensa de Requisito da Instrução CVM nº 356/01 e Processo CVM nº RJ-2010-7984

Senhor Superintendente,

Trata-se de pedido de dispensa do cumprimento do requisito disposto no *caput* do art. 40 da Instrução CVM nº 356/01, formulado pela Concórdia S/A CVMCC, na qualidade de administrador do FCM FIDC Mercantis e Serviços.

O referido dispositivo dispõe que " *após 90 dias do início de suas atividades, o fundo deve ter 50%, no mínimo, de seu patrimônio líquido representado por direitos creditórios, podendo a CVM, a seu exclusivo critério, prorrogar esse prazo por igual período, desde que o administrador apresente motivos que justifiquem a prorrogação*".

O administrador requer autorização para que o prazo de enquadramento da carteira do fundo ao limite de alocação seja estendido por período adicional de 180 dias, passando a ser de 360 dias contados do início das atividades do fundo.

O Fundo

O fundo, constituído sob a forma de condomínio fechado, destina-se a investidores qualificados em geral, possui prazo de duração até 31/12/2040 e seu patrimônio líquido máximo poderá atingir R\$ 1,135 bilhão, observado que a oferta pública de distribuição da primeira emissão de cotas seniores, totalizando R\$ 127,5 milhões, já foi encerrada.

A política de investimentos do fundo destina-se à aquisição de direitos creditórios originados por transações entre a Petrobras Distribuidora S/A ("BR") e seus fornecedores e trata-se de uma iniciativa da companhia no sentido de propiciar o acesso de seus fornecedores a capital de giro a custo mais baixo.

A gestão da carteira do fundo está a cargo da Security Administradora de Recursos Ltda., a instituição custodiante de seus ativos e agente escriturador de cotas é o Banco Bradesco S/A, o auditor independente contratado é a KPMG e a agência responsável pela classificação de risco da operação é a Fitch Ratings.

Ao final de junho do corrente, o patrimônio líquido do fundo, que então ainda não possuía direitos creditórios, remontava a cerca de R\$ 51 milhões, existindo 74 cotistas seniores e 1 subordinado (BR).

O fundo entrou em funcionamento em 29/12/2009. Em virtude de dispensa concedida pelo Colegiado, na reunião realizada em 8/12/2009 (Reg. 6.806/09), o FIDC teria que possuir no mínimo 50% de seu patrimônio líquido investido em direitos creditórios até 27/6/2010.

Em AGC realizada em 9/6/2010, contando com a presença de 81,98% dos cotistas seniores [1] e com o único cotista subordinado, foi aprovada a nova prorrogação do prazo de enquadramento da carteira do fundo, desde que autorizada por esta CVM. Ocorreu discordância da decisão por parte de 3,22% dos cotistas seniores, os quais receberam a prerrogativa de sair do fundo alienando suas cotas pelo valor patrimonial.

A referida prerrogativa já foi formalizada, sendo que 1,64 % das cotas seniores já foram alienadas através de operações realizadas no mercado secundário da CETIP. Segundo o administrador, as 1,58% cotas seniores restantes serão alienadas, também na CETIP, até o final do mês corrente.

Manifestação do Administrador

Informa que atualmente, a BR conta com aproximadamente 18 mil fornecedores espalhados por todo o país, muitos dos quais nunca tiveram acesso a qualquer tipo de linha de crédito. O administrador e a BR acreditam que o fundo será um importante instrumento para os fornecedores da BR captarem, de forma recorrente, dentro do verdadeiro espírito da securitização, recursos financeiros essenciais para financiar suas atividades, com prazos mais adequados e custos significativamente mais competitivos *vis-à-vis* aqueles atualmente disponíveis.

Argumenta que a (i) dispersão geográfica e o processo de cadastro dos fornecedores perante a instituição custodiante, que conta com rígidos procedimentos, implementados para proporcionar segurança jurídica aos investidores, assim como (ii) a política de investimento do fundo, tornam o cadastramento de cedentes (fornecedores) e, portanto, a originação de direitos creditórios, um desafio para o gestor.

Informa que (i) o gestor já iniciou esforços para o cadastramento de cedentes e originação de direitos creditórios; (ii) foi contratada empresa especializada para realizar pesquisa de mercado sobre o perfil das formas de financiamentos atualmente utilizadas pelos fornecedores; e (iii) o gestor já preparou material de apresentação do fundo para os fornecedores e está seguindo o plano de originação de direitos creditórios.

Inobstante as providências acima referidas, alega que o fundo não conseguirá adquirir direitos creditórios dos fornecedores em montante equivalente a, no mínimo, 50% de seu patrimônio líquido até o término do prazo autorizado pelo Colegiado. O administrador apresenta informações, as quais, em seu entendimento, suportam tal conclusão (fls. 4 a 87).

Adiciona ao acima exposto a complexidade de explicar aos fornecedores a operação de cessão de direitos creditórios ao fundo, posto que, em sua maior parte, os fornecedores não possuem conhecimento prévio sobre a natureza de um "fundo de recebíveis".

Finalmente, manifesta-se no sentido de que o eventual desenquadramento da carteira do fundo e sua consequente liquidação antecipada poderão comprometer a continuidade e manutenção desse importante instrumento de captação de recursos para os fornecedores.

Considerações da GIE

Consideramos razoáveis os argumentos apresentados pela requerente para justificar a dificuldade de originar direitos creditórios elegíveis à carteira do fundo dentro do prazo originalmente previsto.

Ademais, parece-nos natural que a operação em tela, que contém elementos extraordinários, como, por exemplo, a heterogeneidade dos agentes envolvidos [2] ou seu prazo de duração até 2040, careça de um pequeno ajuste em relação à expectativa inicial. Entendemos que um problema pontual, relacionado ao cronograma, pode ser solucionado sem que a operação seja descontinuada e sem que a solução represente risco para o funcionamento eficiente do mercado ou para a atuação regulatória desta autarquia.

Defendemos que a eventual concessão da dispensa pleiteada não prejudicaria o interesse público, a adequada informação e a proteção ao

investidor: (i) o interesse público está preservado; (ii) as informações do fundo estão atualizadas e aquelas referentes à dispensa, caso concedida, e suas implicações terão que ser disponibilizadas ao público; e (iii) os investidores tiveram seus direitos protegidos ao terem sido convocados para deliberar a matéria, bem como, em relação aos discordantes, por terem recebido uma alternativa de saída do fundo.

Diante de todo o acima exposto, esta GIE não enxerga óbices à concessão da dispensa requerida, de forma que o fundo possua prazo até 24/1/2011 para enquadrar sua carteira ao limite previsto no *caput* do art. 40 da Instrução CVM nº 356/01.

Finalmente, colocamo-nos à disposição para relatar a presente matéria na reunião do Colegiado, caso julgado conveniente.

Atenciosamente,

original assinado por

Claudio Gonçalves Maes

Gerente de Acompanhamento de Fundos Estruturados

Ao SGE,

De acordo com a manifestação da GIE.

original assinado por

Luiz Américo de Mendonça Ramos

Superintendente de Relações com Investidores Institucionais

em exercício

[\[1\]](#) Ou seja, 18,02% dos (então) cotistas seniores não compareceram à assembleia.

[\[2\]](#) Dentre os 18 mil fornecedores da BR que compõem o universo a ser (potencialmente) atingido pelo fundo, há desde microempresas a grandes companhias (fls. 99).