

Assunto: Registro de Fundo de Investimento em Direitos Creditórios com Créditos Não-Performados - Usaciga FIDC – Processo CVM nº RJ 2005/9819.

Senhor Superintendente,

Requeru a Mellon Serviços Financeiros DTVM S.A. ("Mellon" ou "Administradora") o registro para funcionamento e para oferta pública de distribuição de quotas seniores de emissão do USACIGA Fundo de Investimentos em Direitos Creditórios ("Fundo"), que visará à aquisição de direitos de crédito originados do fornecimento de energia elétrica pela USACIGA – Açúcar, Álcool e Energia Elétrica Ltda ("USACIGA" ou "Originadora") às Centrais Elétricas Brasileiras S.A.– Eletrobrás, sem a contratação de seguro ou garantia de instituição financeira, em consideração ao disposto no §8º do art. 40 da Instrução CVM 356/01 ("Instrução").

Para elucidar os fatos, expomos abaixo o histórico da situação, as características do Fundo, as nossas considerações e a conclusão:

1. HISTÓRICO:

Em 22/12/2005, a Mellon protocolizou, junto a esta CVM, correspondência na qual solicitou o registro para funcionamento e para oferta pública de distribuição de quotas de emissão do Fundo, cuja carteira será formada por direitos de crédito originados do fornecimento de energia elétrica pela USACIGA à Eletrobrás, sem a contratação de seguro ou garantia de instituição financeira.

Em 19/01/2006, encaminhou-se Ofício à Administradora, com a finalidade de adequar o Fundo às exigências da regulamentação aplicável aos Fundos de Investimento em Direitos Creditórios. Em 8/02/2006, protocolaram-se os documentos necessários ao atendimento do Ofício referido.

Em 22/02/2006, expediu-se novo Ofício à Administradora, reiterando algumas das exigências contidas no Ofício encaminhado em 19/01/2006.

2. PROINFA:

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 (pequenas centrais hidrelétricas, centrais de energia eólica e centrais termoeletricas de biomassa). O programa busca explorar 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).

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.

O processo de habilitação consiste no atendimento de uma série de requisitos estabelecidos pela Eletrobrás, por meio de chamada pública. Tais requisitos consistem nos documentos necessários às habilitações jurídica, fiscal, econômica e técnica. A habilitação técnica compreende a apresentação de ato autorizativo emitido pela ANEEL, que habilita o empreendedor a atuar como produtor de energia elétrica, licença ambiental de instalação, avaliação preliminar de acesso ao SIN concedida pela ONS ou pelas concessionárias de energia elétrica e documento emitido pela ANEEL que comprove que a energia proposta para venda ao PROINFA é acréscimo de geração, acima do auto-consumo e da geração existente.

A Eletrobrás, então, definirá a listagem dos empreendedores selecionados, em conformidade com os seguintes critérios: (i) antigüidade da licença ambiental de instalação em plena vigência, emitida pelo órgão estadual competente, ou, em caráter supletivo, pelo Instituto Brasileiro do Meio Ambiente e Recursos Naturais Renováveis – IBAMA; (ii) enquadramento do empreendedor como produtor independente autônomo (quando sua sociedade não é controlada ou coligada de concessionária de serviço público ou de uso de bem público de geração, transmissão ou distribuição de energia elétrica) ou como produtor independente não autônomo (caso contrário); e (iii) distribuição da potência gerada pelos empreendedores pelas unidades da federação.

A participação dos empreendedores no PROINFA se formaliza por intermédio 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 (que é a modalidade de geração de energia utilizada pela central geradora a ser construída pela USACIGA).

O PROINFA oferece alguns mecanismos de garantia de pagamento aos agentes financiadores da construção das centrais energéticas, tais como:

- 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.
- A Eletrobrás assegurará aos agentes financiadores, 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.

O pagamento da energia a ser adquirida pela Eletrobrás e o custeio das demais despesas relacionadas ao cumprimento do PROINFA serão rateados proporcionalmente entre todos os consumidores finais do SIN, com exceção dos consumidores pertencentes à Subclasse Residencial de Baixa Renda.

1. CEDENTE:

A USACIGA foi fundada em 25/07/1980. É uma empresa agroindustrial, com atuação no setor sucroalcooleiro. Seus principais produtos são álcoois, açúcar e levedura. Tais produtos representam, respectivamente, 43,30%, 56,50% e 0,20% do faturamento da empresa que, no ano de 2004, atingiu o montante de R\$ 77,471 milhões.

As usinas de álcool e açúcar, além de gerar a energia que consomem no processo industrial, são fontes potenciais de geração de excedentes para venda às concessionárias de eletricidade. Atualmente, a USACIGA produz energia para consumo próprio, tendo uma potência instalada de 8,6 MW.

O projeto da nova central geradora da USACIGA (central termelétrica de biomassa), selecionado para participar do PROINFA, instalará uma capacidade adicional de 40MW, mediante a instalação de dois geradores.

Conforme o Prospecto, todos os equipamentos e máquinas necessários à construção da Central Geradora já foram adquiridos pela USACIGA. A conclusão das obras está prevista para setembro de 2006, que é a data estabelecida no CCVE como sendo a data de entrada em operação comercial da Central Geradora.

2. DIREITOS CREDITÓRIOS

Os direitos creditórios são direitos futuros de crédito originados do fornecimento de energia elétrica pela USACIGA à Eletrobrás, nos termos e condições estabelecidos no CCVE CT-PROINFA-BIOMASSA – 018/2004, celebrado entre a USACIGA e a Eletrobrás, em 28/12/2004, no âmbito do PROINFA.

3. PROJETO DE FINANCIAMENTO:

O Fundo foi constituído para ser utilizado como veículo de captação de recursos para o projeto de financiamento da construção da Central Geradora da USACIGA.

O projeto de construção da central geradora foi homologado e selecionado em 2004, no âmbito do PROINFA. O processo de seleção garantiu à USACIGA a celebração de um CCVE com a Eletrobrás, com a duração de 20 anos. O preço da energia estabelecido no CCVE é reajustado anualmente de acordo com a variação do IGP-M.

O projeto de financiamento terá a duração de 90 meses, sendo que 10 meses correspondem à fase de construção da central geradora e que 80 meses representam a fase pós-operacional, quando a central geradora estará gerando a energia a ser entregue à Eletrobrás, nos termos do CCVE.

Além do Fundo, o projeto de financiamento da central geradora contará, também, com recursos de alguns fornecedores e da própria USACIGA, conforme tabela abaixo:

Origem dos Recursos	Valor (R\$)	%
Fundo	39.181.250	61,38
Fornecedores	15.066.429	23,60
USACIGA	9.588.927	15,02
Total	63.836.606	100

4. SEGUROS, GARANTIAS E MECANISMOS MITIGADORES DO RISCO

1. Seguro de Garantia Completion

Durante a fase de construção da central geradora, a USACIGA estará obrigada a contratar Seguro Garantia de Geração e Transmissão de Energia Elétrica - Completion, nos termos da regulamentação da SUSEP. Tal apólice garantirá, ao Fundo, indenização, pelo valor patrimonial inicial das quotas seniores, em virtude de inadimplência da USACIGA em relação à sua obrigação de iniciar a geração de energia elétrica até a data de entrada em operação comercial prevista no CCVE. Caracterizará sinistro, também, a possibilidade de a USACIGA não ser capaz de produzir, até a data de entrada em operação comercial, pelo menos 70% da energia contratada no CCVE, em razão de problemas relacionados à execução do projeto e sua montagem, além da qualidade e capacidade dos equipamentos instalados.

2. Seguro de Garantia Performance

Durante a fase operacional, a USACIGA contratará um Seguro de Garantia de Fornecimento de Energia Contratada, que deverá cobrir eventuais inadimplências da Originadora no fornecimento de energia elétrica contratada pela Eletrobrás nos termos do CCVE que venham a comprometer os termos acordados no Contrato de Cessão. O Seguro de Garantia Performance terá vigência de dois anos, com prorrogação automática por igual período, desde que a seguradora não se manifeste contrariamente com antecedência mínima de 180 (cento e oitenta) dias do fim do prazo de vigência previamente estipulado. A importância segurada é de R\$ 26 milhões e o único beneficiário é o Fundo.

3. Seguro de Riscos de Engenharia

Durante a fase de construção da central geradora, a USACIGA estará obrigada a contratar um seguro de Riscos de Engenharia, que garanta a cobertura contra acidentes de origem súbita e imprevista, dos quais possam resultar danos ou destruição das obras de engenharia civil, dos equipamentos, máquinas e outros bens instalados durante todo o período da obra.

4. Conta Vinculada

Durante a fase de construção da central geradora, a parcela dos recursos captados pelo Fundo junto aos quotistas seniores e destinados ao pagamento pelas obras civis de construção da Central Geradora serão transferidos para uma conta corrente de titularidade da originadora, que será movimentada com exclusividade pelo custodiante (o Banco Itaú) sob determinação do gestor (a Acrux Invest). Os recursos serão liberados para a originadora mensalmente de acordo com o cronograma físico-financeiro das obras de construção da Central Geradora Termelétrica da USACIGA. A liberação se fará mediante o parecer de uma empresa Gerenciadora de Obras a ser contratada pelo Fundo.

5. Parcela Garantida

O Fundo foi declarado pela Eletrobrás como sendo um agente financiador da Central Geradora Termelétrica da USACIGA e o Contrato de Cessão é o Contrato de Financiamento nos termos do CCVE. Desse modo, a Parcela Garantida de 70% conforme estabelecido no CCVE estará validada durante todo o período de duração do Fundo.

5. CARACTERÍSTICAS DO FUNDO

O Fundo, constituído sob a forma de condomínio fechado, terá a duração de 90 meses, com um período de carência de 13 (treze) meses. O período de carência abrange toda a fase de construção da central geradora, mais os três primeiros meses da fase operacional. Durante os três meses de carência na fase operacional, os pagamentos da Eletrobrás pela energia contratada nos termos do CCVE serão utilizados para compor a Reserva de Liquidez do Fundo, com recursos suficientes para cobrir o pagamento da Taxa de Administração, Encargos Gerais do Fundo e amortização das Quotas Sênior (nessa ordem) por um período de 3 (três) meses.

A estrutura de quotas do Fundo revela que 70% (setenta por cento) dos direitos de crédito, durante 66 (sessenta e seis) meses a contar do início da fase operacional, serão cedidos pela USACIGA ao Fundo e os respectivos pagamentos serão destinados para a amortização e resgate das quotas seniores. Durante tal período, as quotas subordinadas absorverão 30% (trinta por cento) do fluxo de recursos relativos aos direitos creditórios. Dessa forma, o fluxo financeiro derivado da amortização e do resgate das quotas seniores será totalmente coberto pela garantia concedida pela Eletrobrás ao agente financiador das centrais geradoras.

O Fundo será administrado pela Mellon Serviços Financeiros Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. e gerido pela Acrux Administração de Recursos Ltda. Para prestação dos serviços de custódia e controle dos Direitos de Crédito e demais Ativos Financeiros integrantes da Carteira do Fundo, o Fundo, representado pelo Administrador, contratou o Deutsche Bank S.A.

As Quotas Sênior do Fundo são avaliadas pelas Agências Classificadoras de Risco Fitch Ratings e Austing Rating. A avaliação das Quotas Sênior do Fundo será revisada trimestralmente e divulgada aos Quotistas na forma prevista no Regulamento. Para prestação dos serviços de auditoria independente das contas do Fundo, foi contratada a KPMG Auditores Independentes.

6. NOSSAS CONSIDERAÇÕES:

Diversos são os exemplos de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios com carteiras compostas por créditos descritos pelo §8º do art. 40 da Instrução com registros de funcionamento e de oferta pública de distribuição de quotas concedidos por esta Autarquia. Parcela majoritária desses Fundos, no entanto, baseia-se em direitos creditórios advindos de companhias de capital aberto, com todos os mecanismos de *disclosure* impostos pela legislação.

A USACIGA, por seu turno, é uma sociedade limitada. Devem-se sopesar, contudo, todas as restrições impostas pelo processo de habilitação, conduzido pela Eletrobrás, no PROINFA, que envolvem considerações acerca da viabilidade técnica do projeto da central geradora (ato autorizativo emitido pela ANEEL, avaliação pela ONS/concessionárias de distribuição de energia elétrica, etc) e análises das viabilidades jurídica, fiscal e econômica da empresa. Ressalte-se, ainda, o compromisso assumido pela Eletrobrás, nos Contratos de Compra e Venda de Energia, de assegurar aos agentes financiadores 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.

Dessa forma, dadas as limitações inerentes ao processo de habilitação e a garantia da Eletrobrás, não se faz necessária a apresentação trimestral das informações financeiras da USACIGA, ao contrário das observações desta área técnica a respeito do Mtel FIDC, recentemente apreciado pelo Colegiado desta CVM.

Em adição, não obstante a adequada descrição, nos documentos devidos, dos riscos envolvidos na aquisição de quotas seniores do Fundo pelos investidores, 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. Alternativamente, e ainda em analogia aos referidos Certificados, propomos que o valor mínimo de investimento (R\$ 500.000,00) em quotas do Fundo seja observado por um período de 18 meses a partir da data de encerramento da distribuição. Busca-se, por meio desse procedimento, limitar ainda mais o alcance da oferta das quotas seniores do Fundo, reforçando a necessidade de criteriosa consideração dos riscos subjacentes à operação.

CONCLUSÃO

Pelo acima exposto, esta GER-1 não se opõe à constituição do USACIGA Fundo de Investimento em Direitos Creditório, propondo ao Colegiado que autorize esta área técnica a conceder os registros de funcionamento do fundo e de oferta pública de distribuição das quotas de sua emissão, desde que se atenda a um dos seguintes requisitos: elevação do valor das quotas seniores para R\$ 300.000,00 (trezentos mil reais) ou manutenção do valor mínimo de investimento por um período de 18 meses a partir da data de encerramento da distribuição.

Propomos, dessa forma, solicitar à Superintendência Geral que seja encaminhado à apreciação do Colegiado desta CVM o presente pedido de registro de funcionamento e oferta pública de distribuição de quotas seniores. 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

De acordo, ao SGE para consideração e providências.

(Original assinado por)

Carlos Alberto Rebello Sobrinho

Superintendente de Registro de Valores Mobiliários