

Senhor Superintendente,

A BEM DTVM Ltda. ("BEM"), instituição administradora do Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Não Padronizados – Multicarteira ASU I, requer o registro de funcionamento do fundo com dispensa dos requisitos previstos nos art. 24, X, (b) e (c), art. 38, I, ambos da Instrução CVM nº 356/01 e no artigo 7º, §1º, da Instrução CVM nº 444/06.

1. Sumário

O fundo está organizado sob a forma de condomínio fechado, cujas cotas não estão admitidas à negociação em bolsa de valores ou mercado de balcão organizado, sendo destinado exclusivamente a companhias ou entidades jurídicas controladas, direta ou indiretamente, pela Merrill Lynch & Co. ("Grupo Merrill Lynch"), sociedade constituída e existente de acordo com as leis do Estado de Delaware, EUA.

Os recursos do fundo serão investidos na aquisição de carteiras de direitos creditórios originados de operações de naturezas diversas, de quaisquer segmentos da economia, inclusive, mas não se limitando, a direitos de crédito decorrentes de operações financeiras, comerciais, imobiliárias, de arrendamento mercantil, de hipotecas, de prestação de serviços e/ou industriais ("Direitos de Crédito"). Os créditos podem ser originados por entes públicos ou privados.

2. Manifestação do Requerente

"Por conta das características operacionais e da natureza do Fundo, do perfil de seus investimentos e dos Direitos de Crédito, bem como do público alvo do Fundo, solicitamos que o Fundo seja autorizado a operar como um fundo de investimento em direitos creditórios não-padronizados, sob a forma de condomínio fechado, contando ainda com a dispensa dos seguintes requisitos estabelecidos pela regulamentação aplicável:

Artigo 7º, § 1º, da Instrução CVM 444/06

Com relação ao disposto no normativo acima, solicitamos a V.Sas. a dispensa de apresentação de parecer do órgão de assessoramento jurídico competente quando se tratar de aquisição, pelo Fundo, de Direitos de Crédito decorrentes de receitas públicas originárias ou derivadas da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, bem como de suas autarquias e fundações (referidos no inciso II do §1º do artigo 1º da Instrução CVM 444/06) ("Direitos de Crédito Públicos"), uma vez que até o presente momento o Fundo ainda não selecionou novas carteiras de Direitos de Crédito a serem adquiridas, não sendo possível ao Fundo fornecer os pareceres referidos no artigo 7º, § 1º da Instrução CVM 444/06.

Ainda, os quotistas do Fundo serão, necessariamente, investidores qualificados integrantes do Grupo Merrill Lynch e possuirão elevado grau de sofisticação, sendo capazes de verificar a validade da constituição e da cessão dos direitos de crédito adquiridos pelo Fundo, e assumir os riscos relacionados à exequibilidade e existência dos Direitos de Crédito a serem adquiridos pelo Fundo.

Dessa forma, torna-se custosa e desnecessária a obtenção de parecer legal do órgão de assessoramento jurídico competente (no caso de aquisição dos Direitos de Crédito referidos no inciso II do §1º do artigo 1º da Instrução CVM 444/06) a cada operação de aquisição de Direitos de Crédito pelo Fundo, razão pela qual solicitamos a dispensa com relação ao atendimento do disposto no artigo 7º, § 1º, da Instrução CVM 444/06, a cada operação de aquisição de Direitos de Crédito pelo Fundo. O Termo de Adesão destaca essa característica do Fundo, com a qual os investidores anuirão expressamente no momento da aquisição das quotas do Fundo."

Artigo 38, inciso I, da Instrução CVM 356/01

Considerando (i) a estrutura do fundo, a qual permite que sejam adquiridos Direitos de Crédito de natureza diversificada e originados de cedentes distintos; (ii) o volume de Direitos de Crédito que serão adquiridos pelo Fundo, os quais podem não estar necessariamente amparados por documentos que formalizem sua origem e exequibilidade; e (iii) a estrutura do patrimônio do Fundo, com uma classe única de quotas, solicitamos a dispensa da obrigação prevista no artigo 38 da Instrução CVM 356/01, de forma que o Custodiante seja dispensado da verificação do lastro dos Direitos de Crédito que venham a ser adquiridos pelo Fundo. Destacamos, ainda, que os quotistas do Fundo, todos investidores qualificados integrantes do Grupo Merrill Lynch, possuirão elevado grau de sofisticação e estarão cientes dos riscos relacionados à ausência de verificação, pelo Custodiante, do lastro dos Direitos de Crédito. Dessa forma, torna-se custoso, desnecessário e, em alguns casos, inviável, realizar a verificação do lastro dos Direitos de Crédito que venham a ser cedidos ao Fundo.

Nesse sentido, solicitamos a V.Sas. a dispensa de responsabilidade do Custodiante pela verificação do lastro dos Direitos de Crédito integrantes da Carteira. O Termo de Adesão destaca essa característica do Fundo, com a qual os investidores anuirão expressamente no momento da aquisição das quotas do Fundo.

Artigo 24, inciso X, alíneas (b) e (c) da Instrução CVM 356/01

Em observância ao disposto nos normativos indicados acima, solicitamos a dispensa para não inclusão, no Regulamento, dos processos de origem dos Direitos de Crédito e das políticas de concessão do Direitos de Crédito que serão adquiridos pelo Fundo e não inclusão de descrição dos mecanismos e procedimentos de cobrança.

Tendo em vista que o Fundo buscará adquirir, de tempos em tempos, Direitos de Crédito originados por cedentes distintos, e que cada carteira de Direitos de Crédito terá sido objeto de processos de origem e de políticas de concessão de créditos distintos, o Regulamento do Fundo não descreve os processos de origem e as políticas de concessão referentes aos Direitos de Crédito que serão adquiridos pelo Fundo, tampouco descreve os fatores de risco associados a tais processos e políticas.

Ainda, uma vez que os Direitos de Crédito que serão adquiridos pelo Fundo terão processos de origem e políticas de concessão de crédito variados e distintos, o Fundo adotará, por meio de Prestador de Serviços de Cobrança, para cada um dos Direitos de Crédito ou carteira de Direitos de Crédito específica, diferentes estratégias para cobrança de Direitos de Crédito a vencer e/ou procedimentos de cobrança (extrajudicial e/ou judicial) de Direitos de Crédito vencidos e não adimplidos. Dessa forma, o Regulamento não traz descrição de processo de cobrança dos Direitos de Crédito, o qual será acordado por meio de celebração de instrumento jurídico próprio, caso a caso entre o Fundo e o Prestador de Serviços de Cobrança, de acordo com a natureza específica e das condições de pagamento dos Direitos de Crédito que serão adquiridos pelo Fundo.

Mediante assinatura do Termo de Adesão, os quotistas do Fundo, todos os investidores qualificados integrantes do Grupo Merrill Lynch, declararão expressamente estar cientes (i) da dispensa quanto à previsão, no Regulamento, dos procedimentos de originação e cobrança dos Direitos de Crédito, e (ii) de que não serão comunicadas e/ou informados, em momento algum, sobre as características das operações realizadas e/ou dos Direitos de Crédito adquiridos pelo Fundo.

3. Nossas Considerações sobre os Pedidos de Dispensa

(a) Artigo 7º, § 1º, da Instrução CVM 444/06:

O parecer do órgão de assessoramento jurídico competente, acerca da existência de compromisso financeiro que se caracterize como operação de crédito, para efeito da Lei Complementar nº 101/00 ("Lei de Responsabilidade Fiscal"), nos termos do artigo 32 da norma, abaixo transcrito, não se trata de documento informacional. Seu objetivo é a conferência, pelo Ministério da Fazenda, do cumprimento dos limites e condições relativos à realização de operações de crédito dos entes federativos, conforme explicitado no art. 7º da Instrução CVM nº 444/06:

"Art. 32. O Ministério da Fazenda verificará o cumprimento dos limites e condições relativos à realização de operações de crédito de cada ente da Federação, inclusive das empresas por eles controladas, direta ou indiretamente."

"Art. 7º....

*§9º Nos fundos que realizarem aplicações nos direitos creditórios referidos no inciso II do § 1º do art. 1º desta Instrução, **ou em direitos creditórios cedidos ou originados por empresas controladas pelo poder público**, deverá ser apresentada manifestação acerca da existência de compromisso financeiro que se caracterize como operação de crédito, para efeito do disposto na Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000, **devendo, em caso positivo, ser anexada competente autorização do Ministério da Fazenda, nos termos do art. 32 da referida Lei Complementar."***

Entendemos, portanto, que o objetivo do dispositivo legal em comento é o controle da legalidade do endividamento público. Logo, ainda que em um primeiro momento o fundo não adquira tal espécie de direito creditório, não resta alterada a necessidade dessa Comissão ter acesso aos pareceres dos órgãos de assessoramento jurídico, quando da ocorrência da cessão de créditos por ente federativo ao fundo, subsistindo, dessa forma, a obrigação do encaminhamento dos citados pareceres.

Ademais, cabe salientar que, uma vez que a apresentação do parecer em tela é elemento formal necessário para que o Ministério da Fazenda possa proceder à conferência dos limites referidos no art. 32 acima (caso sejam as operações configuradas como operações de crédito), entendemos que esta Comissão é incompetente para dispensar tal requisito, vez que tal conferência é determinação legal disposta em lei complementar, conforme depreende-se da leitura do citado artigo combinado com o disposto no art. 7º, §9º, da Instrução CVM nº 444/06.

Entendemos serem descabidas as alegações do requerente relacionadas ao fato de o fundo ser destinado exclusivamente a investidores qualificados e de ser custosa e desnecessária a obtenção de parecer legal do órgão de assessoramento jurídico competente, pelas seguintes razões:

- i. Todos os FIDC são destinados exclusivamente a investidores qualificados, não sendo tal fator determinante para concessão da dispensa pleiteada;
- ii. O parecer em tela é requisito legal para a correta formalização da cessão dos direitos creditórios emitidos pelo Estado no interesse do mesmo, conforme disposto no §1º do artigo 32 da Lei de Responsabilidade Fiscal, de modo que são necessários e isentos de ônus;
- iii. Inexiste decisão precedente concedendo tal dispensa.

Sobre esta questão, cabe observar que, no momento da concessão do registro de funcionamento de um FIDC-NP, o fundo não possui nenhuma carteira de direito de crédito pré-selecionada ou adquirida, seja dos direitos de crédito referidos no inciso II do § 1º do art. 1º da Instrução 444/06 ou de qualquer outra natureza, de forma que não há subsídios para que seja concedida manifestação de compromisso financeiro ao fundo, bem como a respectiva autorização do Ministério da Fazenda, uma vez que o cumprimento dos limites e condições relativos à realização de operações de crédito previstos no artigo 32, da LC 101/00 não podem ser alcançados pelo fundo neste momento.

Logo, entendemos que a dispensa dos pareceres a que se refere o art. 7º, § 1º, da Instrução CVM 444/06 é inaplicável no momento da concessão do registro de funcionamento, vez que a produção de tais documentos está vinculada à constituição e cessão dos direitos creditórios, fatos estes que ocorrem após a concessão do funcionamento.

O Colegiado desta Comissão já se manifestou no mesmo sentido, no âmbito do Processo CVM nº RJ-2008-3542 (Reg. nº 6104/08), no qual concordou com a interpretação da área técnica de que se trata de inaplicabilidade e não de efetiva dispensa, deliberando que pedidos semelhantes sejam tratados no âmbito da análise na área técnica, devendo ser submetidos para deliberação do Colegiado somente pedidos de dispensa efetiva de requisitos, sem a alternativa de apresentar a documentação, que inicialmente era inaplicável, quando da aquisição dos direitos creditórios dispostos no inciso II do § 1º do art. 1º da Instrução 444/06.

(b) Artigo 38, inciso I, da Instrução CVM 356/01:

Cabe ressaltar que o administrador utiliza a justificativa de que as cotas do fundo serão detidas por investidores qualificados integrantes de um mesmo grupo. Assim, o cumprimento do referido dispositivo da Instrução representaria um custo desnecessário para os cotistas, unidos por interesse único e indissociável, os quais possuem elevado grau de sofisticação e estariam cientes dos riscos associados ao seu investimento no fundo.

É também importante salientar que o Colegiado vem, reiteradamente, admitindo a concessão do registro de funcionamento de FIDC-NP com características similares às do fundo em tela, inclusive no tocante a dispensa da responsabilidade do custodiante pela verificação do lastro dos direitos creditórios, podendo-se citar, a título de precedentes, as seguintes operações:

- o Carval Master FIDC Multicarteira NP – Processo CVM nº RJ-2007-3611;
- o FIDC-NP América Multicarteira – Processo CVM nº RJ-2007-3083;
- o V2 FIDC Multicarteira NP – Processo CVM nº RJ-2007-3265;
- o V3 FIDC Multicarteira NP – Processo CVM nº RJ-2007-3266;
- o FIDC-NP Alemanha Multicarteira – Processo CVM nº RJ-2007-11028; e
- o FIDC Aberto Multicrédito – Processo CVM nº RJ-2007-370.

Somos favoráveis à concessão da dispensa pleiteada, tendo em vista os precedentes existentes e a total compreensão dos investidores acerca dos

riscos associados às aplicações no Fundo, inclusive os relacionados à ausência de lastro, já que as cotas serão adquiridas por investidores integrantes do grupo Merrill Lynch.

(c) Artigo 24, inciso X, alíneas (b) e (c) da Instrução CVM 356/01:

Considerando a limitação do público-alvo da oferta e a previsão em regulamento de que não haverá negociação das cotas no mercado secundário, também manifestamo-nos favoravelmente quanto à dispensa de apresentação, quando 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.

Destacamos que se houver futura circulação dos valores mobiliários em mercado, os documentos ora dispensados deverão ser apresentados. Tal entendimento encontra-se em linha com a decisão do Colegiado de 17/7/2007 relativa ao V2 FIDC Multicarteira – NP (Reg. nº 5530/07), ou seja, caso haja circulação das cotas no mercado, deverão ser apresentadas as informações inicialmente dispensadas.

Cabe ressaltar que, quanto aos requisitos (b) e (c) acima descritos, foi delegada competência à SRE para dispensar tais requisitos quando da constituição de FIDC-NP, desde que o fundo seja destinado a um investidor único ou a um grupo econômico específico e possua expressa vedação para negociação de suas cotas em mercado público, nos termos da Deliberação CVM nº 535/08 – exatamente como no caso em tela.

1. Conclusão

Diante de todo o acima exposto, somos favoráveis à concessão das dispensas pleiteadas, à exceção da dispensa de apresentação dos documentos descritos no art. 7º, §1º, da Instrução CVM 444/06, tendo em vista a interpretação já consolidada no sentido de que o referido dispositivo é inaplicável quando da constituição do fundo, devendo o administrador obter as autorizações e manifestações necessárias quando o fundo vier a negociar a aquisição de direitos creditórios de origem pública.

Finalmente, proponho ao SIN o encaminhamento do presente processo à SGE, para que o pleito da BEM possa ser submetido à apreciação do Colegiado.

Atenciosamente,

Claudio Gonçalves Maes

Gerente de Acompanhamento de Fundos Estruturados

Ao SGE, de acordo com a proposta.

Carlos Alberto Rebello Sobrinho

Superintendente de Relações com Investidores Institucionais