

Senhor Superintendente,

Trata-se de pedido de dispensa de requisitos efetuada pela Socopa Sociedade Corretora Paulista S.A. ("Socopa" ou "Administrador"), na qualidade de instituição administradora do Porto Forte Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multissetorial ("Fundo"), acerca do disposto no art. 3º, inciso II, da Instrução CVM nº 356/01 ("Instrução 356"), bem como do disposto no art. 12, da Instrução CVM nº 409/04 ("Instrução 409"), aplicável ao caso por conta do disposto no art. 119-A, da mesma Instrução.

Histórico

O Fundo foi constituído em 14/08/2008, inicialmente sob a forma de condomínio fechado, alterada para a forma aberta em AGE realizada em 12/11/2009, ocasião na qual suas cotas eram detidas por apenas 3 (três) cotistas: Porto Forte Participações, Assessoria Financeira e Fomento Mercantil S/A; o Fundo de Investimento Renda Fixa Perfin Yield Crédito Privado ("Perfin") e o BRZ High Yield FIRF – Crédito Privado, sendo a primeira detentora apenas de cotas subordinadas, e os dois últimos apenas de cotas seniores.

Atualmente, a Porto Forte Participações Assessoria Financeira e Fomento Mercantil S.A. ("Companhia") mantém a condição de única cotista subordinada, atuando também como consultora na seleção dos direitos creditórios e fiel depositária e cobradora dos mesmos. O custodiante do Fundo é o Banco Paulista S/A e o auditor independente a Baker Tilly Brasil.

Em 28/02/2011, foi veiculada matéria no jornal Valor Econômico informando que cerca de 450 acionistas preferencialistas da Porto Forte teriam tido perdas substanciais no valor de suas ações, por conta de investimentos de má qualidade, segundo outra matéria publicada pelo mesmo veículo um dia após, empréstimos supostamente fraudulentos concedidos a empresas de familiares do presidente da Porto Forte, Sr. Guilherme Affonso Ferreira de Camargo, que foi afastado pelos demais sócios. A operação com as ações da Porto Forte incluía o direito de resgatá-las com os dividendos fixos, porém o patrimônio da empresa ter-se-ia revelado insuficiente para suprir os resgates nos montantes contratados.

Diante da publicação das matérias acima e da série de resgates solicitados por detentores de cotas seniores, o Administrador adotou as seguintes medidas:

- Publicação de Fato Relevante, em 28/02/2011, descrevendo as relações entre o Fundo e a Companhia, bem como uma série de diligências efetuadas por ele, Administrador;
- Publicação de Fato Relevante em 1/3/2011, informando, entre outros itens, que o Fundo não é titular de créditos devidos ou garantidos diretamente pela empresa de familiares do presidente da Porto Forte; a convocação de AGC (também publicada na mesma data) a se realizar em 14/3/2011 e 15/3/2011 em segunda convocação, "diante do volume de pedidos de resgate de cotas seniores do Fundo nesta semana e da conseqüente redução de sua liquidez, bem como em função das incertezas sobre a situação administrativa e financeira d Porto Forte", a fim de deliberar sobre "(1) a substituição da Porto Forte como prestadora de serviços de consultoria especializada ao Fundo, bem como do gestor da carteira do Fundo; (2) os serviços de consultoria especializada ao Fundo diante dos fatos recentes relacionados ao Fundo e a seus prestadores de serviços; e (3) a eventual liquidação do Fundo; acrescentando ainda que "não será admitido o resgate de cotas do fundo desde a data da convocação da assembléia até a ocorrência da assembléia geral que delibere definitivamente sobre a liquidação do Fundo e a interrupção da aquisição de novos direitos creditórios."
- Publicação de Fato Relevante em 3/3/2011, complementando o anterior e:
 - Ratificando e retificando a referida convocação de AGC, incluindo os seguintes itens na pauta de deliberações: (a) possibilidade de emissão de cotas subordinadas de diferentes classes, com características distintas; (b) competência para se definir as características das cotas subordinadas passíveis de emissão; (c) alteração dos direitos e características das cotas seniores e das cotas subordinadas que estejam em circulação; (d) ajustes e alterações no regulamento do Fundo, de forma a adequá-lo às deliberações da assembléia geral; e (e) outros assuntos gerais; e
 - Informando acerca da Contratação da KMPG Risk Advisory Services Ltda para reforço da realização de auditoria nos documentos que representam o lastro dos direitos creditórios que integram a carteira do Fundo, já em andamento, de modo a abranger cerca de 60% do volume da carteira em 28/2/2011.

Manifestação do Administrador

Em manifestação encaminhada para a CVM em 9/3/2011 (Anexo 1), o Administrador informa que, em 4/3/2011, foi convocada uma assembléia especial de preferencialistas da Companhia, ser realizada no dia 14 de março de 2011 para deliberar a respeito da situação das ações preferenciais.

Discute-se, com a realização da aludida assembléia, adotar deliberação que preserve o investimento realizado pelos acionistas preferencialistas, através da utilização de determinado número de quotas subordinadas do Porto Forte Fundo de Investimento em Direito Creditórios Multissetorial ("Fundo"), de titularidade da Companhia, para resgatar as ações preferenciais de emissão da Companhia.

É importante observar que todos os acionistas preferencialistas da Companhia receberiam proporcionalmente o mesmo valor de quotas subordinadas, sem qualquer diferenciação entre eles.

Prossegue o Administrador afirmando que, na operação pretendida, não há dúvidas a respeito de uma situação excepcional com relação à transferência na titularidade das quotas subordinadas emitidas por um fundo aberto.

Ele também entende que o objetivo da utilização da quota subordinada para pagamento aos acionistas preferencialistas visa proteger os investidores que aplicaram os seus recursos na Companhia, dentro, portanto, de um contexto e de uma proposta de reestruturação organizada para resguardar parte dos valores aportados por referidos acionistas.

Adicionalmente, ele nota que é importante observar que tal operação não se presta a permitir a negociação das quotas no mercado, como a regulamentação visa vedar nos fundos abertos, nos termos do disposto nos artigos 12 e 119-A, da Instrução CVM nº 409/04.

De outro modo, a operação proposta visa permitir que os investidores possam receber pelo menos parte dos valores que investiram na Companhia, sob pena de perderem a totalidade dos recursos aplicados.

Outrossim, considerando que nem todos os acionistas preferencialistas são investidores qualificados, nos termos do disposto no art. 109, da Instrução CVM 409, o resgate das ações preferenciais com quotas subordinadas emitidas pelo Fundo poderia implicar na violação do disposto no artigo 3º, inciso II, da Instrução CVM 356, que estabelece que os fundos de investimento em direito creditórios somente poderão receber aplicações quando o subscritor ou o adquirente das quotas for investidor qualificado.

Entretanto, observa ele que a operação pretendida visa evitar prejuízo aos acionistas minoritários da Companhia. Não se trata de buscar trazer investidores não qualificados para um fundo de investimento em direitos creditórios, mas sim permitir, como acima referido, que os acionistas preferencialistas possam receber um valor por eles voluntariamente acordado em troca de suas ações preferenciais.

Adicionalmente, em expediente encaminhado à CVM em 10/3/2011 (Anexo 2), o Administrador complementa seus argumentos, propondo uma alternativa para acomodar a possibilidade de haver, em decorrência da operação pretendida, investidores não qualificados no Fundo.

Tal alternativa implica em que o regulamento do Fundo estabeleça, caso assim aprovado pelos investidores reunidos em assembléia geral, que, se esses investidores não demonstrarem a sua condição de qualificados no prazo de 6 (seis) meses a partir da aquisição da quota subordinada, terão que resgatar suas cotas de maneira compulsória.

Além disso, seria proposto ao novo eventual operador do Fundo, possivelmente a SRM, mencionada no item a seguir, que se comprometesse, mediante a assinatura de documento contemplando tal obrigação, a realizar, nesse momento, aporte complementar de recursos em quotas subordinadas do Fundo, no mesmo montante ao que vier a ser resgatado.

Finalmente, ele esclarece que entende que o prazo de 6 (seis) meses acima mencionado seria considerado como adequado, tendo em vista o perfil de vencimentos dos ativos em carteira atualmente, para que se verificasse a real performance dos ativos gerados durante a relação entre o Fundo e a Companhia e, portanto, para uma adequada valorização das cotas subordinadas.

Situação Atual do Fundo

Nos termos de manifestação do Administrador no Anexo 3 ao presente Memorando, a situação atual do Fundo pode ser resumida pelos seguintes pontos:

- O Patrimônio Líquido do Fundo, sem contar as provisões para sacados partes relacionadas mencionadas abaixo é de cerca de R\$ 50 milhões, sendo cerca de R\$ 37 milhões composto por cotas seniores e R\$ 13 milhões compostos por cotas subordinadas (cotista único é a Porto Forte S/A).
- O recebimento dos direitos creditórios em carteira continua normal, mesmo após o episódio com a Porto Forte S/A e a convocação de assembléia de quotistas. Tal assembléia deve também deliberar sobre a liquidação do fundo e/ou a substituição da Porto Forte como originadora de recebíveis, prestadora de serviços de consultoria especializada (na prática, gestora), fiel depositária dos documentos, prestadora de serviços cobrança judicial e extra-judicial, bem como verificadora de determinados limites estabelecidos no regulamento do fundo.
- De certo modo, essa normalidade parece refletir tanto os controles descritos nos item 1, 8 e 10 da supracitada manifestação do Administrador, como também uma atitude de cooperação da nova Diretoria da Porto Forte. Baseados nas informações disponíveis, avaliamos que, para tal, contribui significativamente a participação cruzada de importante acionista da Companhia também como cotista indireto do Fundo.
- A grande parte dos valores a receber, mais de R\$ 30 milhões, tem prazo de vencimento em até 15 dias e, como mencionado pelo Administrador, a cobrança está ocorrendo normalmente até o momento.
- O Fundo tem, atualmente, perto de R\$ 15 milhões em caixa e, dado o fluxo de pagamentos esperado e as informações do Administrador, não se antecipam maiores problemas para ressarcir aos cotistas seniores pelo valor de face, se esta for a decisão da assembléia.
- Há também em estoque, aguardando as deliberações da assembléia de cotistas, perto de R\$ 12 milhões de pedidos de resgate de cotas seniores.
- Adicionalmente, foram identificados cerca de R\$ 3,8 milhões de créditos de partes relacionadas a Porto Forte e seus dirigentes (especificado no item 3 da referida manifestação do Administrador) que, serão, até a data da assembléia, provisionados, atingindo, em primeiro lugar, o valor das cotas subordinadas.
- Deste modo, entendemos que, pelos fatores mencionados e tendo em vista as informações disponíveis para nós, que os cotistas seniores do Fundo estão, até o momento, sem maiores perdas, tendo em vista os conhecidos problemas da Companhia.
- Outrossim, segundo o Administrador, a alternativa mais provável de ser aprovada pelos cotistas na assembléia já convocada é a de continuidade do Fundo, com a substituição da Porto Forte pela S.R.M. Consultoria e Administração de Recursos Ltda ("SRM"), credenciada na CVM como prestadora de serviços de administração de carteira desde 1/8/2006 e atuante nesse segmento de "FIDCs de factorings". Na prática, caso a assembléia de cotistas assim decida, essa empresa deve exercer o mesmo o papel hoje desempenhado pela Companhia, inclusive subscrevendo cotas subordinadas.

Nossas Considerações

Tendo em vista os fatos de conhecimento público, bem como o descrito no presente Memorando, estendemos que não resta dúvida a respeito da excepcionalidade da situação da Companhia.

Neste Cenário, acreditamos que as autorizações aqui pretendidas possibilitarão que um razoável número de investidores da Companhia possa ter acesso a um de seus ativos de importância significativa no atual contexto, as cotas subordinadas do Fundo.

Embora se saiba que a Companhia possua uma base de cerca de 450 acionistas, o Administrador não sabe ainda precisar quantos deles não atenderiam o critério de investidor qualificado, nos termos do disposto no art. 109, inciso IV, da Instrução CVM nº 409/04. Nesse sentido, fomos informados que tal número deverá ser conhecido quando da realização da assembléia da Companhia, convocada para o dia 14/3/2011.

Em relação a tal assembléia, vale ainda a pena dizer que a proposta a ser debatida contempla o resgate de ações preferenciais em dinheiro, no valor de R\$ 1,55 por ação para os 236 acionistas detentores de até 899 ações (R\$ 1.393,45). Já, para os demais 220 acionistas, se propõe que o resgate das ações, ao mesmo valor de R\$ 1,55 por ação, seja feito em cotas subordinadas do Fundo, hoje de titularidade da Companhia, nos termos do disposto no Anexo 4.

Adicionalmente, também nos parece claro que não há mercado secundário para as cotas subordinadas do Fundo, caracterizando ainda mais o contexto de excepcionalidade justificável para que se possa conceder a dispensa à vedação disposta no art. 12, da Instrução CVM 409, aplicável ao presente caso nos termos do art. 119-A, da mesma Instrução.

Já em relação à dispensa de exigência da condição de investidor qualificado, avaliamos como adequada a proposta do Administrador de, para caracterizar ainda mais o caráter excepcional de tal concessão, que tal dispensa tenha um caráter transitório.

Acreditamos, ainda, que outra vantagem de tal abordagem é a de permitir a realização de um direito por parte dos acionistas preferencialistas da Companhia, realçando, ao mesmo tempo, o entendimento da CVM de que esse tipo investimento, especialmente em cotas subordinadas, não é, de fato, adequado para investidores não qualificados,

Dessa maneira, os acionistas não qualificados da Companhia poderiam se tornar cotistas subordinados do Fundo por um período de seis meses, prazo suficiente para que, segundo informações do Administrador, toda a carteira de recebíveis gerada durante a relação entre o Fundo e a Companhia efetivamente apresente o seu real desempenho.

Entretanto, na hipótese em que, passado tal prazo, os referidos cotistas não conseguissem demonstrar sua condição de investidores qualificados, o resgate de tais cotas seria realizado de forma compulsória, ao valor patrimonial, com a subsequente subscrição e integralização, pelo novo operador do Fundo, de novas cotas subordinadas pelo mesmo valor resgatado.

Conseqüentemente, entendemos que é possível atender aos interesses dos acionistas da Companhia, assegurando, ao mesmo tempo, a continuidade do Fundo e reforçando o relevante princípio da adequação entre os perfis e expectativas de risco e retorno de investidores e seus respectivos investimentos.

Finalmente, cabe mencionar que as informações do Fundo a serem prestadas à CVM se encontram devidamente atualizadas, nos termos do disposto na Instrução CVM 356.

Conclusão

Pelos motivos expostos, é nossa opinião que as requisitadas dispensas regulatórias podem ser concedidas no presente caso e, desta forma, solicitamos o encaminhamento desse Processo para a deliberação do Colegiado desta Autarquia, propondo que o respectivo relato seja feito por esta SIN.

Atenciosamente,

(original assinado por)

Francisco José Bastos Santos

Superintendência de Relações com Investidores Institucionais – SIN