

Assunto: Data de Fechamento dos "Fundos Oboé" – Processo CVM N° RJ-2011-10679

Senhor Superintendente,

Trata-se de consulta realizada pelas Comissões de Representantes de Cotistas ("Comissões") do (i) Clássico FIDC, (ii) Erudito FICFIM Crédito Privado e (iii) Oboé Multicredit FIDC, em conjunto denominados "Fundos Oboé", solicitando que esta CVM manifeste-se a respeito da efetiva data de fechamento para resgate dos Fundos Oboé, tendo em vista a decretação de intervenção do Banco Central do Brasil na Oboé DTVM em 15/9/11, assim como o disposto no art. 16 da Instrução CVM nº 409/04 ("ICVM 409"), abaixo transcrito:

Art. 16. Em casos excepcionais de iliquidez dos ativos componentes da carteira do fundo, inclusive em decorrência de pedidos de resgates incompatíveis com a liquidez existente, ou que possam implicar alteração do tratamento tributário do fundo ou do conjunto dos cotistas, em prejuízo destes últimos, o administrador poderá declarar o fechamento do fundo para a realização de resgates, sendo obrigatória a convocação de Assembleia Geral Extraordinária, no prazo máximo de 1 (um) dia, para deliberar, no prazo de 15 (quinze) dias, a contar da data do fechamento para resgate, sobre as seguintes possibilidades:

I – substituição do administrador, do gestor ou de ambos;

II – reabertura ou manutenção do fechamento do fundo para resgate;

III – possibilidade do pagamento de resgate em títulos e valores mobiliários;

IV – cisão do fundo; e

V – liquidação do fundo.

*§ 1º O administrador é responsável pela não utilização dos poderes conferidos no **caput** deste artigo, caso sua omissão cause prejuízo aos cotistas remanescentes.*

§2º O fechamento do fundo para resgate deverá, em qualquer caso, ser imediatamente comunicado à CVM.

§3º A assembleia de que trata o caput deverá realizar-se mesmo que o administrador delibere reabrir o fundo antes da data marcada para sua realização.

§4º O administrador poderá solicitar à CVM autorização específica para proceder à cisão do fundo antes da reabertura para resgates, ficando neste caso vedadas novas aplicações no fundo resultante da cisão, e devendo, de qualquer modo, realizar-se a assembleia de que trata o caput.

*§ 5º Cabe ao administrador tomar as providências necessárias para que as hipóteses descritas no **caput** não venham a ocorrer em decorrência da liquidação física de ativos do fundo, conforme previsto no inciso I do § 2º do art. 2º.*

Histórico

Os Fundos Oboé são administrados pela Oboé DTVM, instituição financeira que desde 15/09/11 se encontra sob a intervenção do Banco Central do Brasil – ATO-PRESI 1.202/11. O prestador de serviços de custódia aos Fundos é o Citibank DTVM.

Todos os Fundos são constituídos sob a forma de condomínios abertos, ou seja, admitem resgate.

Através do ofício OBOE-SI-2011/047 de 07/10/11, o Interventor da Oboé DTVM solicitou a esta CVM prazo adicional de 30 dias para convocar assembleias gerais extraordinárias de cotistas dos Fundos, para deliberarem nos termos do art. 16 da Instrução CVM nº 409/2004 ("ICVM 409"), acerca do fechamento dos Fundos para realização de resgates.

Em sua justificativa, o Interventor informou que em uma avaliação inicial sobre a qualidade dos ativos de crédito detidos pelos Fundos, verificaram-se indícios da existência de créditos inadimplidos, duplicados, inexistentes e mesmo liquidados, de forma que em sua avaliação seria necessário uma análise mais apurada para que se conhecesse a situação real das carteiras, de modo a poder precificá-las adequadamente.

Através do MEMO/CVM/SIN/Nº 149/2011 esta área técnica manifestou-se favorável à concessão de prazo adicional, considerando os fatos expostos e dado o cenário relatado pelo Interventor. Caso os cotistas pudessem resgatar seus recursos sem que se conhecesse o real valor dos créditos da carteira dos Fundos, muito provavelmente ocorreria transferência de riqueza entre os mesmos, beneficiando os primeiros a solicitarem resgate em detrimento dos cotistas remanescentes.

Em reunião do Colegiado no dia 19/10/11 (fls. 113 e 114), deliberou-se conceder o prazo adicional de 30 dias solicitado, a contar da data de comunicação da decisão, o qual ocorreu no mesmo dia através do Ofício/CVM/SIN/GIE/Nº 3160/2011, com o compromisso de que o Interventor informasse à CVM, no prazo de 15 dias também a contar da data da comunicação da decisão, sobre as conclusões iniciais relativas à situação das carteiras dos Fundos, bem como quaisquer outras informações relevantes disponíveis.

Em 20/10/11 foi publicado fato relevante pela Oboé DTVM nos periódicos "Diário do Nordeste" e "O Povo", comunicando a decisão da CVM em conceder prazo até o dia 18/11/11 (30 dias após a comunicação da decisão) para a realização da assembleia de cotistas, nos termos do art. 16 da ICVM 409, bem como foi comunicado que os resgates de cotas estavam suspensos em decorrência da decretação da intervenção pelo Banco Central do Brasil em 15/09/11.

Manifestação das Comissões de Representantes de Cotistas

As Comissões protocolaram no dia 16/07/12 petição requerendo que esta CVM confirme o entendimento de que a data de fechamento dos Fundos para resgate é o dia 19/10/11.

Tal requerimento faz-se necessário posto que no decorrer de algumas assembleias, os cotistas indagaram o interventor acerca da data de fechamento dos fundos para resgate, visto que determinados pedidos de resgates não haviam sido pagos e, segundo os Cotistas, o interventor não precisou a data de fechamento, informando somente que os referidos fundos encontravam-se fechados para aplicações e resgates.

Abaixo segue os argumentos apresentados com o intuito de embasar o posicionamento das Comissões:

- i. Conforme informado pelas Comissões, o primeiro ato público do Interventor data de 20/10/11, quando o mesmo publicou "fato relevante" comunicando a decisão da CVM em conceder prazo adicional de 30 dias para a convocação da assembleia de cotistas dos Fundos, contados da data da comunicação da decisão do Colegiado;
- ii. Nesse sentido, a data para a convocação da assembleia foi observado, tendo em vista que, segundo o art. 16 da ICVM 409, após o fechamento do fundo para resgate, a convocação deve ser realizada no prazo de 1 (um) dia, para ser deliberado em assembleia no prazo de 15 (quinze) dias, a contar da data do fechamento para resgate, as matérias dispostas no mesmo artigo. Ou seja, segundo as Comissões, como o prazo limite para deliberação em assembleia era 18/11/11, a convocação deveria ocorrer até o dia 03/11/11, o que de fato ocorreu. No dia 01/11/12 o interventor publicou a convocação de assembleia, ocorrida nos dias 17 e 18 de novembro de 2011, portanto dentro do prazo;
- iii. Informam ainda, que é evidente que a faculdade conferida ao administrador de fundos de investimento conforme o art. 16 da ICVM 409, ou seja, fechar o fundo para resgate, somente é aplicável em casos excepcionais de iliquidez dos ativos que compõe a carteira dos fundos de investimento sob sua administração. Segundo o entendimento exposto, iliquidez deve ser entendida como a dificuldade em resgatar e/ou converter títulos e/ou valores mobiliários em numerário. O referido caso de iliquidez pode ser decorrente de diversas situações, tais como pedidos de resgates incompatíveis com a liquidez existente, ou que possam implicar alteração do tratamento tributário do fundo ou do conjunto dos cotistas;
- iv. No que tange a decisão do Colegiado em 19/10/11, o interventor passou a dispor de um lapso temporal mais dilatado para realizar as assembleias gerais extraordinárias dos Fundos Oboé. A esse respeito, as Comissões apresentam a seguinte tabela para ilustrar qual seria a situação dos Fundos após a referida decisão:

Prazos para convocação e realização de assembleia geral extraordinária em caso de fechamento dos Fundos Oboé para realização de pedidos de resgates		
Data de Fechamento	Prazo para convocação	Prazo para realização
Data de referência	1 (um) dia contado da data de fechamento	30 (trinta dias contados da data de fechamento; ou 29 (vinte e nove) dias contados da data de convocação
D+0	D+1 (contado da data de fechamento)	D+30 (contado da data de fechamento) ou D+29 (contado da data de convocação)

- v. Com base na tabela acima, as Comissões entendem que a data de fechamento dos Fundos deve ser determinada por meio de análise cronológica inversa das datas dos referidos eventos, bem como do prazo de 30 (trinta) dias entre a data de fechamento e o evento mais distante, considerando o entendimento de que o Colegiado concedeu 30 dias para a deliberação em assembleia de cotista do disposto no art. 16 da ICVM 409;
- vi. Nesse raciocínio, levando-se em conta que a data da última assembleia foi em 18/11/11 e que ela deve ser realizada em até 15 dias após a data de fechamento dos fundos, conforme a ICVM 409; considerando ainda, que o Colegiado ao conceder prazo de 30 dias para a deliberação de que trata o art. 16 da referida Instrução (que em outra situação ocorreria em 15 dias a contar da data de fechamento para resgate), bem como levando-se em conta que o interventor publicou o fato relevante em 20/10/11, na qual informa a suspensão temporária dos resgates em virtude das análises que estavam sendo procedidas nas respectivas carteiras dos Fundos em decorrência da decretação da intervenção em 15/09/11, as Comissões entendem que a única data possível para a suspensão dos resgates é o dia 19/10/11.

Com base no exposto, as Comissões requerem que esta CVM confirme o entendimento de que o dia 19 de outubro de 2011 foi a data de fechamento para resgate dos Fundos Oboé.

Manifestações do Interventor

Por meio do Ofício OBOÉ-LE-2013/014 de 30/01/13, o interventor prestou-nos alguns esclarecimentos quanto à efetiva data de fechamento para resgate dos Fundos Oboé, bem como as razões que o levaram a tal decisão. Em sua resposta, o interventor informou-nos o que segue:

- i. Em 15/9/2011 a Oboé DTVM sofreu intervenção e é procedimento habitual nas situações de intervenção ou de liquidação extrajudicial por parte do Banco Central que o interventor ou liquidante adote todos os cuidados necessários quanto a autorizar quaisquer pagamentos, dentre outras medidas, de modo a evitar decisões impróprias e precipitadas que possam suscitar acusação de má gestão sujeita a ação de improbidade administrativa.
- ii. Informado de que havia completo descontrole nos ativos aportados aos fundos, de forma geral, e registro de cotistas não cientes detentores de certificados de aplicações em RDB da Oboé CFI, o interventor considerou prudente declarar, de imediato, o fechamento dos fundos para resgate e captações, determinando à sua equipe um completo levantamento da real situação econômico-financeira dos mesmos, focando, principalmente, na qualidade dos ativos.
- iii. Assim sendo, foi declarado como data oficial de fechamento dos fundos o mesmo dia da decretação da intervenção, 15/9/2011.

Ressalta também o interventor, em sua resposta, que foram encaminhados à CVM todos os esclarecimentos solicitados sobre as ações em curso para a regularização da situação dos fundos além de terem sido publicados comunicados ao mercado e realizada AGC em 17 e 18/11/2011, a qual referendou o fechamento dos fundos.

Considerações da GIE

Primeiramente vale destacar o que a norma diz a respeito do fechamento para resgate dos fundos de investimento em casos excepcionais de iliquidez:

- i. De acordo com o art. 16 da ICVM 409, acima transcrito, é facultado ao administrador declarar fechamento do fundo para a realização de resgates "em casos excepcionais de iliquidez dos ativos componentes da carteira do fundo, inclusive em decorrência de pedidos de resgates incompatíveis com a liquidez existente, ou que possam implicar alteração do tratamento tributário do fundo ou do conjunto dos cotistas, em prejuízo destes últimos".
- ii. Tal faculdade é permitida desde que o administrador convoque Assembleia Geral Extraordinária, no prazo máximo de 1 (um) dia, para deliberar, no prazo de 15 (quinze) dias, a contar da data do fechamento para resgate, sobre determinadas possibilidades, estabelecidas no mesmo artigo.

A norma delimita quais devem ser as possibilidades a ser deliberadas na situação exposta acima, a saber: substituição do administrador, do gestor ou de ambos; reabertura ou manutenção do fechamento do fundo para resgate; possibilidade do pagamento de resgate em títulos e valores mobiliários; cisão do fundo e liquidação.

Adicionalmente, é definido que o administrador será o responsável por prejuízos causados aos cotistas remanescentes, caso esse prejuízo tenha sido causado em razão da omissão do administrador pela não utilização dos poderes conferidos.

Ou seja, tendo em vista o dinamismo do mercado de capitais, bem como condições econômicas e de mercado que podem afetar diretamente a liquidez de um fundo de investimento, a norma concedeu poderes ao administrador para que ele possa agir tempestivamente diante de tais adversidades, contudo, tendo como princípio norteador a preservação do patrimônio dos cotistas.

Dentre as obrigações de um administrador de fundo estão "empregar, na defesa dos direitos do cotista, a diligência exigida pelas circunstâncias, praticando todos os atos necessários para assegurá-los". Nesse sentido, entendemos que o conjunto de direitos dos cotistas deve ser preservado, então, a proteção e a diligência que se espera do administrador deve se dar tanto em função da relação do fundo com situações externas, como na relação existente entre os cotistas do fundo, para que a equidade esteja presente e não aja benefício de um cotista ou grupo de cotistas em detrimento dos demais.

A situação convvida pelos Fundos Oboé é excepcional e podemos afirmar que os fatos ganharam maior relevância após a decretação da intervenção do Banco Central do Brasil na instituição administradora em 15/9/11.

Em relação ao pleito dos cotistas, é alegado que não haveria outra data possível para o fechamento do fundo para resgate que não seja o dia 19/10/12, data em que a CVM autorizou um prazo adicional de 30 dias para que o administrador convocasse e deliberasse em assembleia de cotistas as matérias dispostas no art. 16 da ICVM 409.

Conforme exposto na manifestação dos cotistas, os mesmos entenderam que ao conceder o prazo de 30 dias para a convocação e deliberação em assembleia, esta CVM estava substituindo o prazo de 15 dias estabelecido no art. 16 da ICVM 409 para a ocorrência da Assembleia Extraordinária tratada no dispositivo, pelo prazo concedido.

Vale transcrever a decisão do Colegiado em 19/10/11 (Processo RJ-2011-10679) para esclarecer a dúvida trazida:

O interventor da Oboé DTVM S.A., instituição financeira que desde 15.09.11 se encontra sob a intervenção do Banco Central do Brasil, solicitou à CVM prazo adicional de 30 dias para convocar assembleias gerais extraordinárias de cotistas dos fundos de investimento sob sua administração, para deliberarem, nos termos do art. 16 da Instrução CVM 409/04, acerca do fechamento dos fundos para a realização de resgates.

O Colegiado, tendo em vista a manifestação favorável da área técnica consubstanciada no Memo/CVM/SIN/149/2011, deliberou conceder o prazo adicional de 30 dias solicitado, com o compromisso de o interventor informar à CVM, no prazo de 15 dias a contar da data da comunicação desta decisão, sobre as conclusões iniciais relativas à situação das carteiras dos fundos, bem como quaisquer novas informações relevantes que estejam disponíveis.

Com base nessa decisão, a SIN comunicou o Interventor, através do Ofício/CVM/SIN/GIE/Nº 3160/2011, de que a Oboé DTVM teria até o dia 18/11/11 para realizar as assembleias de cotistas de que trata o art. 16 da ICVM 409, ou seja, não há em nenhum momento menção de uma possível substituição do prazo do referido artigo, a decisão tão somente definiu uma nova data-limite para que as assembleias pudessem ocorrer.

Esclarecida a dúvida sobre o verdadeiro sentido da decisão proferida em 19/10/11 nos atemos à efetiva data de fechamento dos Fundos Oboé.

Em 20/10/11 (fls. 119), o Interventor publicou "Fato Relevante" no qual comunicava aos cotistas a decisão desta CVM, onde havia "concedido prazo até 18/11/11 para a realização de assembleia de cotistas, a ser realizada nos termos do art. 16 da Instrução CVM nº 409/04". No mesmo ato, o Interventor informou que os resgates de cotas estavam suspensos temporariamente em virtude das análises que estavam sendo procedidas nas respectivas carteiras dos Fundos Oboé, em decorrência da decretação da intervenção na Oboé DTVM, pelo Banco Central do Brasil, por meio do Ato-Presi nº 1.202, de 15/09/2011.

Observa-se, pelo conteúdo da comunicação, que a data de fechamento dos Fundos Oboé está estritamente relacionada à decretação de intervenção na Oboé DTVM ocorrida em 15/09/11. Mencionou-se ainda, a existência de um trabalho de análise nas carteiras dos Fundos, que motivou o fechamento para resgate dos mesmos. Tal comunicação vem em linha com o Ofício OBOE-SI-2011/047, de 07/10/11, e com a manifestação do interventor descrita acima, no qual o interventor requer a CVM prazo adicional de 30 dias para a convocação e deliberação da assembleia extraordinária de cotistas nos termos do art. 16 da ICVM 409, tendo em vista ser esse o prazo estimado para a finalização dos trabalhos de análise efetuado nas carteiras dos Fundos.

Em sua manifestação, o interventor reforça o nosso entendimento de que a efetiva data de fechamento foi o dia 15/9/11, uma vez que entre 15/9 e 20/10/11 o interventor analisou a situação dos fundos e concluiu, preliminarmente, que não seria mais adequado aos fundos permanecerem abertos após a data da intervenção.

Deste modo, entendemos que a efetiva data de fechamento é 15/9/11 (data da decretação da intervenção na instituição administradora).

Conclusão

A definição da data de fechamento para resgate dos Fundos Oboé é de suma importância, tendo em vista a possibilidade de se transferir riqueza entre os cotistas, conforme a data de pedido de resgate e a data de fechamento.

Ressaltamos ainda, que as medidas adotadas pelo interventor nos momentos iniciais que sucederam a decretação da intervenção do Banco Central do Brasil, visou uma análise aprofundada da situação das carteiras de ativos, medida essa que consideramos prudente, dado a situação com a qual os Fundos passavam a conviver.

Adicionalmente, conforme relatado acima, inclusive na manifestação do Interventor, o trabalho de análise da situação dos Fundos foi iniciado pelo Interventor antes do dia 07/10/11 e, conforme publicação de fato relevante no dia 20/10/11, decorreu em função da decretação da intervenção na Oboé

DTVM pelo Banco Central do Brasil, por meio do Ato-Presi nº 1.202, em 15/09/11.

Diante de todo o acima exposto, concluímos que a data de fechamento dos Fundos Oboé sugerida pelas Comissões de Cotistas (19/10/11) não pode prosperar e, com base nos fatos relatados, entendemos e sugerimos ao Colegiado que se manifeste pela indicação de que a efetiva data de fechamento para o resgate de cotas foi o mesmo dia da decretação da intervenção, ou seja, a data de fechamento dos Fundos foi o dia 15/09/11, conforme informado pelo próprio Interventor através do Ofício OBOÉ-LE-2013/014.

Por fim, colocamo-nos à disposição para relatar a matéria, caso entenda-se conveniente.

Atenciosamente,

BRUNO BARBODA DE LUNA

Gerente de Acompanhamento de Fundos Estruturados

Ao SGE, de acordo com a análise e manifestação da GIE,

FRANCISCO JOSÉ BASTOS SANTOS

Superintendente de Relações com Investidores Institucionais