



Memorando nº 12/2015-CVM/SIN/GIE

Rio de Janeiro, 30 de março de 2015.

Ao SGE

Assunto: Pedido de dispensa da ICVM nº531/13 para CORAL FIDC MULTISSETORIAL.

Analista Responsável pelo processo na GIE: Danilo Feitosa

Senhor Superintendente,

Trata-se do pedido apresentado pela BNY MELLON SERVIÇOS FINANCEIROS DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A., na qualidade de administradora (“Administradora”) do CORAL FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS MULTISSETORIAL (“Fundo”), fundo de investimento em direitos creditórios sob a forma de condomínio fechado, inscrito no CNPJ/MF sob o nº 11.351.413/0001-37, referente às dispensas (i) do cumprimento da Instrução CVM nº 531/13 (“ICVM 531”), e (ii) da classificação das cotas do Fundo por agência classificadora de risco em funcionamento no País, a qual é uma obrigatoriedade imposta, por força do inciso III do art. 3º da ICVM nº 356/01.

1. FUNDO

O Fundo é destinado a investidores qualificados, pessoas físicas ou jurídicas, nos termos do artigo 109 da Instrução CVM n.º 409, de 18 de agosto de 2004, e os fundos de investimento que, nos termos da referida instrução, sejam habilitados a adquirir quotas de emissão de fundos de investimento em direitos creditórios, e tem como objetivo adquirir direitos creditórios de natureza diversificada, performados originados ou devidos pelas Empresas do Grupo Coral, dentro de seus respectivos segmentos de atuação.

A atividade de gestão da carteira do Fundo é realizada pela Aggrega Investimentos Ltda., sociedade com sede na Cidade e Estado de São Paulo, na Rua Gomes de Carvalho, nº 1069, conjunto 94, inscrita no CNPJ/MF sob nº 08.195.535/0001-77 (“Gestora”). A atividade de custódia é desempenhada pelo DEUTSCHE BANK S.A. – BANCO ALEMÃO.

Nos termos do regulamento do Fundo, as Empresas do Grupo Coral “são as seguintes empresas: (i) Coral Empresa de Segurança Ltda., inscrita no CNPJ/MF sob o nº 03.677.044/0001-49; (ii) Coral Administração e Serviços Ltda., inscrita no CNPJ/MF sob o nº 01.092.071/0001-24; (iii) Contal Empreiteira de Reformas e Serviços Ltda., inscrita no CNPJ/MF sob o nº 02.669.075/0001-95; (iv)

Coral Serviços de Refeições Industriais Ltda., inscrita no CNPJ/MF sob o nº 00.680.835/0001-30; (v) Contal Segurança Ltda., inscrita no CNPJ/MF sob o nº 37.332.434/0001-07; (vi) Coralsat e Segurança Ltda., inscrita no CNPJ/MF sob o nº 06.074.709/0001-18; (vii) Rotta Serviços Técnicos Especializados Ltda., inscrita no CNPJ/MF sob o nº 04.347.115/0001-08; (viii) Planservice Terceirização de Serviços Ltda., inscrita no CNPJ/MF sob o nº 00.064.709/0001-50; e (ix) Oreal - Organização Empresarial de Assessoramento Ltda., inscrita no CNPJ/MF sob o nº 02.769.362/0001-77".

Em 07 de dezembro de 2011, as seguintes Empresas do Grupo Coral ajuizaram pedido de recuperação judicial que tramita perante a 11ª Vara Cível da Comarca de Goiânia, Estado de Goiás ("Recuperação Judicial"): Coral Administração e Serviços Ltda.; Coral Serviços de Refeições Industriais Ltda.; Coral Empresa de Segurança Ltda.; Contal Segurança Ltda.; Contal Empreiteira de Reformas e Serviços Ltda.; Oreal - Organização Empresarial de Assessoramento Ltda.; Rotta Serviços Técnicos Especializados Ltda.; e Coralsat e Segurança Ltda. ("Grupo Coral").

Após o pedido de Recuperação Judicial, o Grupo Coral obteve decisões judiciais determinando que os sacados fizessem o pagamento dos direitos creditórios que haviam sido cedidos ao Fundo diretamente ao Grupo Coral, ou seja, transferindo o fluxo de pagamentos do Fundo.

Em 27 de janeiro de 2012, em Assembleia Geral de cotistas do Fundo, realizada na sede da Administradora, foi aprovado por unanimidade dos cotistas presentes: (i) a suspensão da realização de amortizações programadas de cotas do Fundo que passaram a ser realizadas em regime de caixa; (ii) a amortização bimestral das cotas em regime de caixa do Fundo com início em 27 de fevereiro de 2012; e (iii) a suspensão da aquisição de direitos creditórios pelo Fundo. Nesse sentido, os cotistas de fato colocaram o Fundo praticamente em regime de liquidação e definiram que a principal atuação da Gestora e da Administradora seria de representar o Fundo em ações de cobrança dos direitos creditórios para liquidação de cotas.

Após várias medidas judiciais e agravos durante um período de 7 meses, o Tribunal de Justiça de Goiás declarou o reestabelecimento do pagamento dos direitos creditórios integrantes da carteira do Fundo, mas determinou para o fim de se manter o funcionamento do Grupo Coral, que 20% (vinte por cento) dos valores atinentes aos sacados fossem depositados em conta judicial.

Entretanto, visando manter o funcionamento do Grupo Coral, em 6 de agosto de 2012, o Fundo e o Grupo Coral celebraram acordo judicial nos autos de impugnação judicial apensa à Recuperação Judicial, o qual foi homologado pelo Juízo de Direito da 11ª Vara Cível da Comarca de Goiânia, GO ("Acordo Judicial").

A seguir o Grupo Coral teve o seu plano de recuperação aprovado em assembleia de credores realizada em 08 de fevereiro de 2012 e, desde então, está operando normalmente de acordo com os relatórios do administrador judicial.

Atualmente, a carteira do Fundo possui além de ativos financeiros mantidos para gestão de caixa e pagamento de despesas, os direitos creditórios decorrentes do Acordo Judicial, sendo que o Fundo não tem intenção de emitir novas cotas e nem de adquirir novos direitos creditórios de acordo com o estabelecido em Assembleia Geral de Cotistas do Fundo realizada em 12 de janeiro de 2012.

2) Considerações da Administradora

Tendo em vista o aumento significativo dos custos relativos à administração e custódia do Fundo em função das alterações introduzidas pela Instrução CVM 531, diferença de mais de R\$200.000,00 (duzentos mil reais) ao ano, e ainda, considerando as características atuais da carteira do Fundo, em que o lastro dos direitos creditórios já foi 100% (cem por cento) auditado e o *modus operandi* do Fundo, que há dois anos já opera em regime de caixa e não realiza novas operações de cessões de direitos creditórios, os cotistas presentes na Assembleia Geral de cotistas do Fundo realizada em 30 de janeiro de 2014 ("AGC"), aprovaram, por unanimidade, a liquidação antecipada do Fundo.

No entanto, considerando a falta de liquidez dos direitos creditórios detidos atualmente pelo Fundo, a liquidação não pode ser efetivada rapidamente, tendo o Fundo que permanecer "em liquidação" enquanto houver valores a serem recebidos nos termos do Acordo Judicial. Enquanto isso, a carteira do Fundo será mantida estática, aguardando apenas o recebimento de tais valores, sem prejuízo da possibilidade da Administradora e da Gestora reavaliarem as expectativas de recebimento em caso de deterioração ainda maior da situação do Grupo Coral. Neste diapasão, cumpre informar que no presente momento a principal atuação da Gestora e da Administradora é de recebimento das parcelas referente ao Acordo Judicial e liquidação das cotas do Fundo.

Tendo em vista que o Fundo será mantido "em liquidação" aguardando apenas o pagamento dos valores a receber nos termos do Acordo Judicial, os cotistas aprovaram também a não adaptação do Fundo à Instrução CVM 531, tendo em vista o aumento significativo de custos que tal adaptação exigiria. O objetivo da Administradora e da Gestora é tentar reduzir os custos aplicáveis ao Fundo, de forma a não penalizar os cotistas.

Assim, a Administradora entende que é do melhor interesse dos cotistas não adaptar o Fundo à Instrução CVM 531, que acarretaria em mais e elevados custos aos seus cotistas.

Cumpre salientar que 100% (cem por cento) do lastro do Fundo já foi auditado.

Ademais, considerando os custos relativos à classificação das cotas do Fundo por agência classificadora de risco em funcionamento no País e as características dos direitos creditórios que compõem a carteira do Fundo, que se limitam aos créditos decorrentes do Acordo Judicial, entende-se que é do melhor interesse dos cotistas a dispensa da classificação das cotas do Fundo por agência classificadora de risco em funcionamento no País.

Esclarece-se ainda que em função das características dos direitos creditórios integrantes da carteira do Fundo, os mesmos são acompanhados por advogados independentes, que fornecem relatórios e atualizações periódicas sobre o andamento do Acordo Judicial à Administradora, à Gestora e aos cotistas do Fundo, sendo que os próprios advogados que representam o Fundo na Recuperação Judicial passariam as informações à agência classificadora de risco através da Gestora para que a agência pudesse emitir a classificação de risco, de forma que o trabalho, e consequentemente o custo, seria desnecessariamente majorado.

A Administradora assevera ainda que os cotistas presentes na AGC, por unanimidade, aprovaram a dispensa da classificação das cotas do Fundo por agência classificadora de risco em funcionamento no País, tendo tais cotistas declarados cientes de que a referida dispensa está sujeita à aprovação desta Autarquia.

3) Considerações da Área Técnica

Conforme o Edital de Audiência Pública SDM n° 05/12, a edição da Instrução CVM n° 531/13 teve por objetivo aperfeiçoar aspectos da ICVM n° 356/01, principalmente quanto “*i) à mitigação de estruturas que propiciam a ocorrência de conflito de interesses, em que a concentração indevida de funções por um mesmo participante ou por partes a ele relacionadas compromete a boa governança dos FIDC; e ii) ao aperfeiçoamento dos controles por parte do administrador e dos principais prestadores de serviços aos FIDC, com a definição mais clara da atuação e de responsabilidades dos atores desse mercado*”. Logo, toda dispensa de cumprimento dos requisitos normativos introduzidos e/ou alterados pela ICVM 531 deve ser concedida, de modo a preservar a estrutura do Fundo, evitando, assim, situações que configurem conflitos de interesses, principalmente quanto aos prestadores de serviços envolvidos na verificação do lastro e na guarda de documentação dos direitos creditórios.

De acordo com os esclarecimentos da Administradora, “*não obstante a previsão do Regulamento no sentido de que a verificação do lastro seria realizada por amostragem, a verificação do lastro foi realizada de forma integral pela KPMG Auditores Independentes nos documentos relativos aos direitos creditórios cedidos ao Fundo, conforme relatório anexo. Posteriormente, tais direitos creditórios foram novados através da celebração do acordo judicial realizado com o Grupo Coral. Após a realização da auditoria cujo relatório segue anexo, não foram realizadas novas aquisições de direitos creditórios pelo Fundo, sendo que, após a realização do acordo judicial, o lastro dos créditos do Fundo passou a ser o próprio acordo judicial, o qual também segue anexo, conforme mencionado nas perguntas 2 e 3 abaixo*”.

Como foram aprovados o acordo judicial entre o Fundo e o Grupo Coral, e o Plano de Recuperação Judicial do Grupo Coral, ocorreu a novação da dívida das empresas do Grupo Coral perante o Fundo. Logo, o lastro dos direitos creditórios que compõem a carteira do Fundo está vinculado aos processos judiciais e representado pelo mencionado acordo judicial.

Nesse diapasão, é conveniente citar o entendimento da área técnica e do Colegiado, no âmbito do Processo n° RJ-2013-4911, consubstanciado no seguinte excerto do OFÍCIO-CIRCULAR/CVM /SIN/N° 5/2014:

“Na análise de pedidos de dispensas no âmbito do Processo n° RJ-2013-4911, detalhado logo abaixo, a BRL Trust DTVM solicitou dispensa quanto à realização de guarda dos créditos cujo lastro se encontra nos autos de uma ação judicial de cobrança”.

“Acompanhando o entendimento da área técnica, foi esclarecido que em tais casos, onde os documentos comprobatórios dos direitos creditórios fazem parte dos autos da própria ação, impossibilitando o custodiante de manter a sua posse, não carece de dispensa formal pelo Colegiado, dado que tais documentos, obrigatoriamente, devem permanecer nos autos do processo de cobrança judicial, o que seria o caso de inexigibilidade de conduta diversa e totalmente em linha com a regulação em vigor”.

Tendo em vista que: (i) a carteira do Fundo é composta única e exclusivamente por ativos financeiros mantidos para gestão de caixa e pagamento de despesas, e direitos creditórios decorrentes do Acordo Judicial; (ii) o Fundo não tem a intenção de emitir novas cotas e nem adquirir novos direitos creditórios, mas sim manter sua carteira estática até o recebimento dos valores decorrentes do Acordo Judicial; (iii) o lastro dos direitos creditórios que compõem a carteira do Fundo está vinculado aos processos judiciais e representado pelo mencionado acordo judicial; (iv) houve manifestação da unanimidade dos cotistas, em Assembleia, pela liquidação do Fundo e pela não adaptação aos dispositivos da ICVM n° 531/13; e (v) a verificação do lastro foi realizada de forma integral pela KPMG Auditores Independentes nos documentos relativos aos direitos creditórios cedidos ao Fundo antes do Acordo Judicial, a área técnica entende que o descumprimento dos dispositivos da ICVM n° 531/13, no caso em tela, não representa afronta ao interesse público e à proteção dos investidores, sugerindo, assim, ao Colegiado o deferimento do pleito.

No que concerne ao pedido de dispensa de contratação de agência classificadora de risco, destaca-se que o artigo 23-A da ICVM n° 356/01 prevê a dispensa automática de classificação das cotas de FIDC, desde que, cumulativamente: *“(i) as cotas, ou séries de cotas, emitidas pelo fundo sejam destinadas a um único cotista, ou grupo de cotistas vinculados por interesse único e indissociável; (ii) o cotista, ou grupo de cotistas vinculados por interesse único e indissociável, subscreva termo de adesão declarando ter pleno conhecimento dos riscos envolvidos na operação, inclusive da possibilidade de perda total do capital investido, e da ausência de classificação de risco das cotas subscrita; e (iii) seja estabelecido no regulamento do Fundo que, na hipótese de sua posterior modificação, visando permitir a transferência ou negociação das cotas no mercado secundário, será obrigado o prévio registro nesta CVM, nos termos do art. 2º, §2º da Instrução CVM n° 400/03, com a conseqüente apresentação do relatório de classificação de risco ora dispensado”.*

No entanto, os cotistas do Fundo, no caso em tela, não estão vinculados sob interesse único e indissociável, o que impede a aplicação da dispensa automática preconizada no art.23-A da ICVM n° 356/01. Apesar disso, a área técnica entende que é possível a concessão da dispensa pleiteada, tendo em vista as particularidades do Fundo, mormente o fato de que os únicos direitos creditórios que compõem a sua carteira são decorrentes do Acordo Judicial.

Por outro lado, para assegurar o acesso adequado à informação pelos cotistas, recomendamos que a Administradora divulgue, de forma diligente, o andamento do cumprimento do Acordo Judicial, inclusive por meio de fatos relevantes quando avaliar como adequado, nos termos do art. 46, §§ 2º e 3º, da ICVM n° 356/01. Ademais, as cotas do Fundo não poderão ser negociadas em mercado secundário, de modo que a dispensa ora pleiteada esteja em conformidade, ao menos, com o inciso III do art. 23-A da ICVM n° 356/01.

4) Conclusões

Em face do exposto e considerando as especificidades do Fundo, a área técnica sugere ao Colegiado o deferimento das duas dispensas pleiteadas, quais sejam, (i) dispensa da adaptação do Fundo à ICVM n° 531/13, e (ii) dispensa da classificação das cotas do Fundo por agência classificadora de risco em funcionamento no Brasil, desde que atendidas cumulativamente as seguintes exigências:

1. Prévia aprovação das dispensas mencionadas pela unanimidade dos cotistas, reunidos em assembleia geral, **independentemente de qualquer ciência por meio de termo de adesão**; e compromisso da Administradora em adotar procedimentos que assegurem, na hipótese de ocorrer transferência de cotas, que o adquirente será previamente cientificado sobre as dispensas concedidas;
2. Inclusão de vedações expressas, no Regulamento, à emissão de novas cotas, à aquisição de novos direitos creditórios e à negociação de cotas do Fundo em mercado secundário; e
3. A Administradora deve assegurar o acesso dos cotistas periodicamente sobre o andamento do cumprimento do Acordo Judicial;

Alertamos, ainda, que a Administradora deverá avaliar a necessidade de divulgação de fato relevante, nos termos do art. 46, §§ 2º e 3º, da ICVM 356, na hipótese de eventual descumprimento do Acordo Judicial.

Finalmente, colocamo-nos à disposição para relatar a matéria, caso o Colegiado entenda conveniente.

Atenciosamente,

Original assinado por

Bruno Barbosa de Luna

Gerente de Acompanhamento de Fundos Estruturados

Ao SGE, de acordo com a manifestação e o encaminhamento proposto pela GIE.

Original assinado por

Francisco José Bastos Santos

Superintendente de Relações com Investidores Institucionais



Documento assinado eletronicamente por **Bruno Barbosa de Luna, Gerente**, em 31/03/2015, às 14:28, conforme art. 1º, III, "b", da Lei 11.419/2006.



Documento assinado eletronicamente por **Francisco José Bastos Santos, Superintendente**, em 31/03/2015, às 20:27, conforme art. 1º, III, "b", da Lei 11.419/2006.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, informando o código verificador **0018768** e o código CRC **35D89F52**.