



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Memorando nº 27/2015-CVM/SIN/GIE

Rio de Janeiro, 07 de julho de 2015.

Ao Superintendente.

Assunto: **Pedido de dispensa ao cumprimento do art. 4º, parágrafo único da Instrução CVM nº 531/13 – Processo CVM nº RJ-2015-4835.**

Responsável pelo processo na GIE: Edson Takeshi Nakamura

### 1. Objeto

Trata-se de pedido de dispensa ao cumprimento do parágrafo único do art. 4º da Instrução CVM nº 531/13 (“ICVM 531”), instaurado sob o Processo CVM nº RJ-2015-4835 e solicitado em 12/5/2015 (“Pedido de Dispensa”), por CRUZEIRO DO SUL S.A. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários (EM LIQUIDAÇÃO EXTRAJUDICIAL), instituição financeira em fase de liquidação extrajudicial, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 62.382.908/0001-64, com sede à Avenida Presidente Wilson, nº 231, 24º andar, parte, Centro, na cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro (“Cruzeiro do Sul”), representada por seu liquidante Eduardo Felix Bianchini (“Administrador-Liquidante”) para o **SPECTRUM FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS NÃO PADRONIZADOS** (“Spectrum”) e o **FIDC BCSUL VERAX MULTICRED FINANCEIRO** (“Multicred”), em conjunto denominados de Fundos (“Fundos”).

Segue abaixo o dispositivo da ICVM 531, objeto do Pedido de Dispensa:

*“Art. 4º Esta Instrução entra em vigor na data de sua publicação.*

*Parágrafo único. Os fundos de investimento em direitos creditórios e os fundos de investimento em cotas de fundos de investimento em direitos creditórios que já tenham obtido registro de funcionamento de que trata o art. 8º, na data da publicação da presente Instrução, devem se adaptar ao disposto nesta Instrução:*

*I – até 1º de fevereiro de 2014; ou*

*II – imediatamente, caso realizem oferta pública de cotas registrada ou dispensada de registro na CVM”.*

### 2. Os Fundos

## 2.1. SPECTRUM FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS NÃO PADRONIZADOS

O Spectrum é um fundo de investimento em direitos creditórios não padronizados, constituído sob a forma de condomínio fechado, inscrito no CNPJ/MF sob o nº 10.739.617/0001-87, registrado sob o Código CVM nº 46-9 em 7/2/2012, administrado pela Cruzeiro do Sul, gerido por BCSul Verax Serviços Financeiros Ltda., sociedade limitada, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 05.917.347/0001-17, com sede à Rua Funchal, nº 418, 17º andar, Vila Olímpia, na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo (“BCSul Verax”), e, tem por objetivo proporcionar rendimento de longo prazo aos cotistas, por meio do investimento dos recursos do Spectrum em direitos de crédito de naturezas diversas, originados de todos os setores da economia, inclusive, mas não se limitando, aos direitos de crédito decorrentes de operações financeiras, comerciais, de prestação de serviços ou industriais[1].

O Spectrum é destinado somente a investidores qualificados e tem prazo de duração de 20 anos. Atualmente, o Spectrum possui um único cotista, detentor da totalidade de suas cotas, a Brigada Promotora de Créditos e Vendas Ltda., sociedade limitada e inscrita no CNPJ/MF sob o nº 04.698.766/0001-42 (“Brigada Promotora”).

## 2.2. FIDC BCSUL VERAX MULTICRED FINANCEIRO

O Multicred é um fundo de investimento em direitos creditórios, constituído sob a forma de condomínio fechado, inscrito no CNPJ/MF sob o nº 07.766.151/0001-02, registrado sob o Código CVM nº 110-4 em 9/1/2006, administrado pela Cruzeiro do Sul, gerido pela BCSul Verax, e, tem por objetivo proporcionar aos cotistas a valorização de suas cotas, através da aquisição de direitos creditórios elegíveis de natureza financeira oriundos de operações bancárias originadas pelo Banco Cruzeiro do Sul S.A. – em Liquidação Extrajudicial, instituição financeira, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 62.136.254/0001-99, com sede à Rua Funchal, nº 418, 9º andar, Vila Olímpia, na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo (“BCSul”), bem como pelas empresas do mesmo grupo econômico do BCSul e demais instituições financeiras ou equiparadas autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil, de acordo com as normas aplicáveis e vigentes[2].

O Multicred é destinado somente a investidores qualificados e tem prazo de duração de 20 anos. Atualmente, o Multicred possui um único cotista, detentor da totalidade de suas, o BCSul.

## 3. **Manifestação do Administrador-Liquidante**

### 3.1. Spectrum

O Administrador-Liquidante informa que o Spectrum não possui ativos em sua carteira de investimentos e, em 13/3/2013 sofreu o resgate total de suas cotas, fato que motivou o seu pedido de encerramento perante a CVM.

Contudo, sustenta o Administrador-Liquidante que devido ao estágio de extinção do Processo nº 046.0127-11.2012.8.19.0001, referente à execução extrajudicial de Cédula de Crédito Bancário em face da Associação dos Músicos Militares do Brasil – AMBRA, em trâmite perante a 8ª Vara Cível do Foro da Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro, o Spectrum não pode ser encerrado antes deste término, sob pena de implicar sua ilegitimidade processual.

Desse modo, o Administrador-Liquidante solicita a dispensa à adaptação à ICVM 531, em razão da situação fática de inoperância do Spectrum.

### 3.2. Multicred

Quanto ao Multicred, o Administrador-Liquidante alega que a adaptação dos fundos à ICVM 531 faz sentido para que haja o correto dimensionamento de riscos e perdas envolvidos nos fundos. Nesse contexto, o Administrador-Liquidante informa inexistir riscos adicionais uma vez que tanto o Cruzeiro do Sul quanto o BCSul, administradora e cotista, respectivamente, estão sob a gestão do Administrador-Liquidante.

Diante de tal motivo, o Administrador-Liquidante requer a dispensa ao cumprimento do parágrafo único do art. 4º da ICVM 531.

### 4. Considerações da GIE

Essa área técnica segue a orientação do Colegiado de que a concessão de dispensas normativas requer extremo cuidado, devendo ocorrer em casos nos quais fique clara a existência de interesse público que a justifique, observando os princípios consagrados no art. 37 da Constituição Federal e no art. 2º da Lei nº 9.784/99[3].

Com base nas informações prestadas pelo Administrador-Liquidante, verificou-se que o Pedido de Dispensa está relacionado:

1. à liquidação extrajudicial da Cruzeiro do Sul pelo BACEN;
2. ao resgate total de cotas do Spectrum em 13/3/2013;
3. à impossibilidade do Spectrum encerrar antes do término do processo judicial em trâmite, o que ocasionará sua ilegitimidade processual; e
4. à inexistência de riscos adicionais, uma vez que a administradora do Multicred, bem como seu cotista único (BCSul) estão sob a gestão comum do Administrador-Liquidante.

Conforme observado acima, essa área técnica entende que os motivos do Pedido de Dispensa, dada sua especificidade, atendem aos requisitos mínimos de análise para sua concessão.

A dispensa requerida pelo Administrador-Liquidante, qual seja, a desnecessidade de adaptação do Spectrum e do Multicred à ICVM 531, deve se balizar pelos princípios da razoabilidade e proporcionalidade e da oportunidade e conveniência, pois ambos os Fundos estão em fase de encerramento pelo Administrador-Liquidante, tendo em vista que o Spectrum se encontra inoperante (situação fática) e o Multicred se encontra “órfão” seja pela Cruzeiro do Sul seja pelo BCSul, seu cotista único.

Aqui cabe um esclarecimento, a Cruzeiro do Sul e o BCSul estão em liquidação extrajudicial decretada pelo BACEN, através do Ato-Presi nº 1.233, de 14 de Setembro de 2012[4], sendo o Administrador-Liquidante, o agente nomeado pelo BACEN, nos termos do art. 16 da Lei nº 6.024/74[5], para proceder à liquidação da Cruzeiro do Sul e do BCSul. Por sua vez, não se pode confundir a situação do Spectrum e do Multicred com a da Cruzeiro do Sul ou a do BCSul, embora seus cotistas únicos pertençam ao grupo econômico do BCSul.

Assim, essa área técnica conclui: (i) que se trata de caso específico; e (ii) que por se tratar de Fundos de cotistas únicos e vinculados de certa forma ao processo de liquidação extrajudicial conduzido pelo BACEN,

não há prejuízo ao interesse público, à adequada informação e à proteção ao investidor, o Pedido de Dispensa pode ser concedido.

Ademais, vale mencionar que os fundos hoje não adquirem mais créditos e não possuem mais cotas negociadas no mercado secundário, além de não mais ofertarem cotas, o que mitiga sensivelmente o risco de qualquer prejuízo ao mercado.

## **5. Pedido de Dispensa ao Cumprimento do Parágrafo Único do art. 4º da ICVM 531**

O Pedido de Dispensa requerido pelo Administrador-Liquidante se refere à dispensa ao cumprimento do parágrafo único do art. 4º da ICVM 531, de forma que os Fundos sejam dispensados da adequação à ICVM 531.

Diante deste caso concreto e específico, amplificado pelos efeitos da liquidação extrajudicial da Cruzeiro do Sul e do BCSul, não parece razoável exigir que o Spectrum e o Multicred sejam submetidos ao procedimento de adaptação à ICVM 531, uma vez que ambos os Fundos estão com previsão para encerramento este ano (2015), que segundo o Administrador-Liquidante não foi totalmente operacionalizada devido a dificuldades operacionais e alheias a sua diligência (tal como o processo judicial referente ao Spectrum).

Assim, essa área técnica sugere, nos termos de todas as considerações acima, que se delibere pela dispensa ao cumprimento do parágrafo único do art. 4º da ICVM 531.

## **6. Conclusão**

Do exposto acima, essa área técnica opina pela **concessão** ao pedido de dispensa ao cumprimento do parágrafo único do art. 4º da ICVM 531 pelo Administrador-Liquidante.

Ressalte-se, ainda, que não se vislumbra prejuízo ao interesse público, ao mercado e aos investidores em decorrência de tal deferimento.

Finalmente, renovamos nossos votos da mais elevada e estima consideração, colocando-nos à disposição para relatar a matéria, caso o Colegiado entenda conveniente.

Atenciosamente,

Bruno Barbosa de Luna  
Gerente de Acompanhamento de Fundos Estruturados

Ao SGE, de acordo com a análise e proposta da GIE.

Francisco José Bastos Santos  
Superintendente de Relações com Investidores Institucionais

---

[1] Item 3.1. do regulamento do Spectrum.

[2] Artigo 12 do regulamento do Multicred.

[3] Processo CVM nº RJ-2009-3736. Diretor-Relator: Eli Loria. Reunião do Colegiado nº 9 de 9/3/2010.

[4] “Art. 1º Fica decretada, por extensão, a liquidação extrajudicial da Cruzeiro do Sul S.A. DTVM, CNPJ nº 62.382.908/0001-64, com sede em São Paulo, ora sob o regime de administração especial temporária decretado pelo Ato do Presidente nº 1.220, de 4 de junho de 2012, publicado no Diário Oficial da União de 5 de junho de 2012”.

[5] “Art . 16. A liquidação extrajudicial será executada por liquidante nomeado pelo Banco Central do Brasil, com amplos poderes de administração e liquidação, especialmente os de verificação e classificação dos créditos, podendo nomear e demitir funcionários, fixando-lhes os vencimentos, outorgar e cassar mandatos, propor ações e representar a massa em Juízo ou fora dele”.



Documento assinado eletronicamente por **Bruno Barbosa de Luna, Gerente**, em 07/07/2015, às 16:02, conforme art. 1º, III, "b", da Lei 11.419/2006.



Documento assinado eletronicamente por **Francisco José Bastos Santos, Superintendente**, em 07/07/2015, às 17:46, 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](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), informando o código verificador **0034494** e o código CRC **644D3E75**.

*This document's authenticity can be verified by accessing [https://sei.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), and typing the "Código Verificador" **0034494** and the "Código CRC" **644D3E75**.*

---