

OF. DIR. 039/2024

São Paulo, 19 de agosto de 2024.

Ao senhor

Bruno de Freitas Gomes

Superintendente de Supervisão de Securitização (SSE)

Comissão de Valores Mobiliários (CVM)

Assunto: Art. 42 do Anexo II, da Resolução CVM 175 – Requisitos para dispensa de vedação

Prezado senhor,

A ANBIMA – Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais, como representante das instituições atuantes nos mercados financeiro e de capitais, expressa sua gratidão pelas contínuas interações com a CVM, especialmente com a Superintendência de Supervisão de Securitização (SSE), que se mostra sempre pronta para discutir e alinhar questões que impactam a indústria de fundos de investimento, particularmente aquelas relacionadas ao setor de crédito.

Dando sequência à audiência privada entre nossa associação e a autarquia, ocorrida em 03 de maio de 2024, reiteramos nossas principais preocupações acerca da vedação imposta pela art. 42 do anexo II da RCVM 175.

O anexo II da Resolução CVM 175, de 23 de dezembro de 2024, conforme alterada (“Resolução CVM 175” e “Anexo II” respectivamente) revogou a Instrução CVM 356, de 17 de dezembro de 2001, conforme alterada (“Instrução CVM 356”), e entre suas diversas e relevantes alterações destaca-se (i) o escopo de atividades e responsabilidades do gestor; e (ii) a possibilidade da aquisição de direitos creditórios originados ou cedidos pelo administrador, gestor, consultoria especializada ou partes a eles relacionadas, desde que observados os requisitos do §1º do art. 42 do Anexo II, as quais estão diretamente relacionadas ao presente pleito.

ANBIMA | Informação pública



No âmbito das diligências relacionadas a aquisição dos ativos, o gestor passou a ser responsável pela verificação de enquadramento dos direitos creditórios à política de investimento, o que inclui a validação dos critérios de elegibilidade, requisitos de composição da carteira e verificação do lastro dos direitos creditórios. Ainda, não obstante a possibilidade de subcontratação do custodiante para efetuar a verificação dos critérios de elegibilidade e do lastro dos direitos creditórios, nos termos do §5º do art. 36, permanece o gestor responsável por fiscalizar a sua atuação.

A contratação do serviço de custódia qualificada dos direitos creditórios somente é obrigatória para as classes que apliquem em direitos creditórios não passíveis de registro em entidade registradora, nos termos do art. 37 do Anexo II. Neste sentido, o custodiante contratado para as atividades do art. 39 do Anexo II (“custodiante”) não obrigatoriamente prestará os serviços de custódia qualificada da carteira de ativos, ou seja, será o custodiante dos direitos creditórios (“custodiante dos direitos creditórios”).

Frisa-se que o administrador não possui qualquer poder de influência na seleção e aquisição de ativos ou na verificação do seu lastro, uma vez que a responsabilidade pelos ativos da carteira do FIDC permanece sendo atribuída pelo regulador ao gestor, sem responsabilidade solidária entre os prestadores de serviços essenciais.

No art. 42 do Anexo II da RCV 175 cumpre o que segue:

“Art. 42. É vedada a aquisição de direitos creditórios originados ou cedidos pelo administrador, gestor, consultoria especializada ou partes a eles relacionadas.

§ 1º O regulamento pode afastar a vedação prevista no caput, desde que:

I – o gestor, a entidade registradora e o custodiante dos direitos creditórios não sejam partes relacionadas entre si; e

II – a entidade registradora e o custodiante não sejam partes relacionadas ao originador ou cedente.

§ 2º O disposto no inciso I do §1º deste artigo não se aplica à classe exclusivamente destinada a investidores profissionais.”

Cumpre destacar que o inciso II do §1º do art. 42 prevê que a entidade registradora e o custodiante não sejam partes relacionadas ao originador ou cedente, ao passo que o inciso I do mesmo parágrafo se refere ao custodiante dos direitos creditórios. Ainda, conforme esclarecido

ANBIMA | Informação pública



acima e nos termos do art. 37 do Anexo II, os direitos creditórios objeto de registro em entidade registradora não precisam ser objeto de custódia qualificada pelo custodiante.

Ocorre que as vedações previstas no caput e no inciso II do §1º do art. 42 do Anexo II, quais sejam, a aquisição de direitos creditórios originados ou cedidos pelo administrador e que o custodiante não seja parte relacionada ao originador ou cedente, impacta diretamente e de maneira negativa na prestação de serviços por instituições que compõem o mesmo grupo econômico administrador e do custodiante, observado que o custodiante nem sempre figura como custodiante dos direitos creditórios, e inviabiliza determinadas estruturas de originação de créditos, pelas seguintes razões:

(i) grandes grupos econômicos podem ter instituições habilitadas para prestação de serviços Banking as a Service (“BaaS”), as quais atuam na originação de direitos creditórios através da emissão de cédulas de crédito bancário (“CCBs”), bem como na formalização de créditos via Interfaces de Programação de Aplicação (“APIs”), entre outros, sendo, portanto, passível de caracterização como originador ou cedente (endossante) de tais direitos creditórios. Dessa forma, tais ativos não seriam passíveis de aquisição caso o fundo tenha como custodiante instituição pertencente ao mesmo grupo do administrador.

(ii) tal vedação restringe consideravelmente a oferta dos respectivos produtos para clientes que queiram utilizar FIDCs para investimento em CCBs, por exemplo, que na prática acaba sendo o principal veículo utilizado pelo mercado com este objetivo. Sendo certo que toda a estrutura regulatória e operacional para a prestação de serviços de BaaS representa custo para as instituições financeiras e garante maior competitividade de mercado entre os prestadores de serviços.

(iii) as APIs para emissão de CCBs, por exemplo, são parametrizadas por operação e, sem prejuízo das validações realizadas pelo gestor, podem refletir os critérios de elegibilidade do FIDC estruturado para adquirir tais créditos, o que em modelos originar-para-distribuir confere maior segurança ao originador na concessão e formalização dos créditos, sem interferência do administrador ou do custodiante nas validações prévias à cessão.

(iv) prestadores de serviços do mesmo grupo econômico são menos suscetíveis a falhas operacionais e humanas, uma vez que observam rígidas e padronizadas regras de governança, principalmente na segregação de atividades, sendo amplamente reguladas e fiscalizadas pela CVM, Banco Central e demais órgãos autorreguladores, conforme aplicável, com regras individuais de controles internos, gerenciamento de riscos, políticas de conduta e compliance, ao

ANBIMA | Informação pública



passo que prestadores de serviços terceiros observam regras e procedimentos próprios, eventualmente mais flexíveis e que poderiam carecer de regras, controles internos e governança mais robusta.

Em complemento ao artigo 42 mencionado acima, em 28 de março de 2023 foi publicada a resolução CVM 181 (“Resolução CVM 181”), que alterou a Resolução CVM 175 e o Anexo II, que trata dos fundos de investimento em direitos creditórios. Na oportunidade foram incluídos os parágrafos 5º e 6º ao Art. 30, frisa-se:

“§ 5º Caso a política de investimentos admita a aquisição de direitos creditórios originados ou cedidos pelo administrador, gestor, consultoria especializada e suas partes relacionadas, o custodiante contratado nos termos do inciso II não pode ser parte relacionada ao gestor ou à consultoria especializada.

§ 6º O requisito previsto no § 5º não é aplicável à classe exclusivamente destinada a investidores profissionais.”

Neste sentido, quando o Art. 30 permite que o custodiante seja parte relacionado do administrador, é reconhecido que este prestador de serviço não participa do processo de análise, seleção e aquisição dos direitos creditórios, esta que é responsabilidade exclusiva do gestor ou do consultor especializado, conforme aplicável.

Ante o exposto acima, entendemos que: (i) a vedação do FIDC adquirir direitos creditórios originados ou cedidos pelo administrador ou custodiante é desfavorável às instituições reguladas pela CVM, principalmente grupos econômicos, que são obrigados a limitar a oferta de produtos e serviços para FIDCs ao mercado em geral, que por sua vez fica à mercê de um grupo reduzido de prestadores de serviços e em condições comerciais eventualmente menos atrativas; e (ii) os investidores profissionais são dotados de maior conhecimento técnico da indústria de fundos de investimento no Brasil e os riscos atrelados, logo, o §2º do art. 42 deveria refletir o §6º do art. 30, podendo ser afastado qualquer tipo de vedação de investimento para classes de cotas que tenham tais investidores como público alvo.

Reconhecemos a preocupação da CVM quanto a problemas vivenciados pela indústria de FIDC envolvendo prestadores de serviços, suas partes relacionadas e o fundo. Porém, visto que o administrador não tem qualquer influência sobre a seleção, análise e aquisição dos direitos creditórios, os riscos envolvendo esse tipo de problema permanece minimizado, mesmo com a permissão de aquisição de direitos creditórios originados ou cedidos pelo administrador.

ANBIMA | Informação pública



Desta forma, sabendo que a possibilidade de aquisição de direitos creditórios originados ou cedidos pelo administrador não fere o intuito do regulador de mitigar os riscos relacionados à existência, integridade e titularidade dos direitos creditórios, sugerimos que (i) o administrador seja excluído da vedação prevista no art. 42; (ii) menção ao custodiante dos direitos creditórios no inciso II do § 1º do art. 42; e (iii) alteração do § 2º do art. 42. Como segue redação abaixo.

“Art. 42. É vedada a aquisição de direitos creditórios originados ou cedidos pelo ~~administrador~~, gestor, consultoria especializada ou partes a eles relacionadas.

§ 1º O regulamento pode afastar a vedação prevista no caput, desde que:

I – o gestor, a entidade registradora e o custodiante dos direitos creditórios não sejam partes relacionadas entre si; e

II – a entidade registradora e o custodiante ~~dos direitos creditórios~~ não sejam partes relacionadas ao originador ou cedente.

§ 2º A classe destinada exclusivamente a investidores profissionais não necessita observar o ~~o~~ disposto nos incisos I e II do §1º deste artigo ~~não se aplica à classe exclusivamente destinada a investidores profissionais.~~”

Sendo certo que os pontos (ii) e (iii) acima, foram encaminhados anteriormente para esclarecimento da autarquia, consolidamos neste material as sugestões para o art. 42.

Agradecemos antecipadamente pela consideração de nossas observações, e permanecemos à disposição para futuras contribuições e quaisquer informações adicionais que sejam necessárias, com o objetivo de contribuir para o desenvolvimento seguro, sustentável e a manutenção dos mercados.

Atenciosamente,

Sergio Cutolo

Presidente do Fórum de Gestão de Fundos Estruturados

ANBIMA | Informação pública





← Escaneie para realizar a validação das assinaturas

Algoritmo

SHA-256 with RSA

Hash do documento original

P93PmqS2MVVLQRjlvvgXqpqan8B2TTSzl6Llrtyp4-c

Assinaturas	Data das assinaturas	Complemento
Assinado Eletronicamente por: Sergio Cutolo dos Santos E-mail: sergio.cutolo@btgpactual.com Papel: Assinante Representação: ANBIMA Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais	19/08/2024 às 16:59:33	IP 177.66.199.245, 172.69.99.172 Latitude:-23.586686 Longitude:-46.682283

Para realizar a validação de assinaturas, acesse:<https://esign.portaldedocumentos.com.br/validar-assinaturas>
e digite o código de validação: OKZ373XMV9JC