



São Paulo, 15 de abril de 2021.

**À**  
**SUPERINTENDÊNCIA DE DESENVOLVIMENTO DE MERCADO**  
**Comissão de Valores Mobiliários – CVM**  
**Rua Sete de Setembro, nº 111 – Centro**  
**20050-006 Rio de Janeiro - RJ**

At. Sr. Claudio Maes

E-mail: [audpublicaSDM0820@cvm.gov.br](mailto:audpublicaSDM0820@cvm.gov.br)

**Ref.: Audiência Pública SDM 08/20**

**TERCON INVESTIMENTOS LTDA.**, devidamente inscrita no Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas sob o nº 09.121.454/0001-95, com endereço na Rua Américo Brasiliense, nº 1765, 5º andar, Chácara Santo Antônio, São Paulo, SP, CEP 04610-011, neste ato representada nos termos de seus atos constitutivos, vem submeter a esta CVM, sugestões e alternativas importantes para o aprimoramento da proposta colocada em audiência pública, visando contribuir com a adoção de melhores práticas de mercado para fundos de investimentos.

Por oportuno registramos que a Tercon administra uma carteira de R\$ 8,2 bilhões, com 145 FIDC's é a empresa que registrou o maior número de FIDC's junto a esta CVM. A Tercon é a maior gestora em número de FIDC's e a quinta maior em volume.

**I – Introdução**

Antes de tudo, ressaltamos que a proposta é muito boa e muito bemvinda, constituindo um importante instrumento para o aprimoramento de nosso mercado. Nesse sentido parabenizamos a CVM por esta importante iniciativa.



## **II - Registro dos Direitos Creditórios para Fundos de Investimento em Direitos Creditórios**

Quanto a inclusão de disposição sobre Registro dos Direitos Creditórios para Fundos de Investimento em Direitos Creditórios, baseados em nossa experiência em gestão de FIDCs, entendemos que a adoção de exigência de registro de forma ampla e sem critérios baseados nas características do fundo, e atingindo todos os tipos de FIDCs sem distinção, poderá se mostrar onerosa aos fundos, bem como, apresentar dificuldades operacionais.

O registro dos direitos creditórios se constitui num importante passo para a minimização de riscos nas operações de cessão de crédito, e certamente se constituirá num importante instrumento para nosso mercado.

No entanto, a obrigação de registro de todos os direitos de créditos, acarretará problemas operacionais e de custo para Fundos de Investimento em Direitos Creditórios.

Atualmente processamos aproximadamente 1.500 operações diárias com grande volume de direitos creditórios, desta forma esta exigência impactará num aumento de atividades relacionadas, que levará a um considerável aumento do custo para nossos clientes, além da sensível perda de agilidade nas operações.

Além do que, a existência de diversos tipos de fundos, e das diferentes modalidades de direitos de crédito, exigiriam uma adaptação dos sistemas das empresas registradoras, que igualmente irá refletir no aumento dos custos destas, elevando os custos para níveis praticamente inviáveis.

Por outro lado, entendemos a importância do papel das registradoras e deste registro como forma de minimização de risco decorrentes de fraude em relação às duplicatas e cheques, e entendemos também que a dispensa para alguns fundos da obrigação de registro, criaria lacunas no monitoramento que poderiam resultar em maior risco.



Para viabilizarmos o sistema sem causar custos excessivos, propomos que as duplicatas e cheques somente tenham a obrigatoriedade de registro, quando acima de valor um mínimo a ser determinado.

Ressaltamos ainda, que experiências recentes nos mostram na prática, os impactos que uma exigência normativa como o registro das operações de financiamento às pessoas físicas, impactaram em custos para os FIDCs que poderão futuramente, até inviabilizar as operações destes fundos com direitos creditórios desta natureza.

Ponderamos ainda, que há diversos tipos de fundos, que adquirem um número considerável de direitos creditórios, e o baixo valor unitário de alguns destes direitos creditórios impactaria estas operações.

Assim, solicitamos a revisão desta exigência, para que não seja obrigatório o registro de todos os direitos creditórios, e sim para que sejam registrados os direitos creditórios nos valores mínimos conforme acima sugerido.

### **III - Verificação de Lastro dos Direitos Creditórios**

Quanto a verificação prévia de lastro dos direitos creditórios, esta Gestora propõe ainda, reavaliação quanto a necessidade de verificação prévia e pós ingresso dos direitos creditórios no fundo. Entendemos que o impacto da verificação prévia, seguida de outra verificação em fundos multi-cedentes e multi-sacados, apresentará custo elevado e demandará tempo excessivo, onerando e inviabilizando as operações do fundo.

Ponderamos ainda, que tal verificação possa ser realizada alternativamente, antes ou após o ingresso dos direitos creditórios no fundo, e que a atividade seja de responsabilidade do Gestor apenas.

Sugerimos a alteração no Artigo 39, do Anexo Normativo II, incluindo ressalva quanto ao disposto no parágrafo 5º, ressalva esta a ser incluída na letra “a” do item II, e a inclusão de aviso no parágrafo 5º, sobre verificação do lastro dos direitos creditórios.

## **Anexo II**

*“Art. 39. Em acréscimo às obrigações previstas nesta Resolução, o gestor do FIDC é responsável pelas seguintes atividades:*

*(....)*

*II – executar a política de investimentos, devendo analisar e selecionar os direitos creditórios para integrarem a carteira de ativos, o que inclui, no mínimo:*

*a) verificar a existência e integridade do lastro dos direitos creditórios, de forma individualizada ou por meio de modelo estatístico consistente e passível de verificação, [ressalvado o disposto no § 5º abaixo;](#)*

*(.....)*

*§ 5º Conduzida no âmbito do dever de diligência do gestor, a verificação do lastro dos direitos creditórios, referida na alínea “a” do inciso II do caput, deve ser concluída previamente [ou posteriormente](#) à aquisição dos direitos creditórios pelo FIDC, [desde que esta atividade esteja descrita no Regulamento do Fundo e, na ausência desta previsão, deverá ser inserido o competente risco sobre a ausência de verificação de lastro prévia.](#)*

*(.....)*

## **IV - Verificação de Regularidade Fiscal pelo Gestor.**

A determinação de que o gestor será responsável pela verificação da regularidade fiscal dos cedentes, deverá ser tratada adequadamente já que entendemos como atividade complexa e de custo elevado em sua aplicação e verificação, impondo aos gestores, responsabilidades que irão impactar na agilidade das operações especialmente em fundos com grande pulverização de número de cedentes e valores baixos individuais dos direitos creditórios.

Por outro lado, os cedentes estão em busca de soluções financeiras que não onerem excessivamente seus negócios, e que mantenham suas atividades, ainda que enfrentando dificuldades, e para tanto, os fundos de investimento em direitos creditórios, são importante ferramenta no acesso ao crédito para capital de giro, e tais cedentes/empresas apresentarão distorções que normalmente não seriam encontradas.

Normalmente os FIDCs se apresentam, como último recurso de acesso ao crédito, e quanto maior a capacidade de acesso ao crédito para estas empresas, maior será a capacidade de quitação de seus débitos fiscais.

Desta forma, sugerimos que a verificação de regularidade fiscal dos cedentes, seja facultativa, e sua não adoção ensejará na inserção de aviso na política de risco do Regulamento, e assim os investidores avaliarão sua necessidade ou não.

Sugerimos a modificação do Artigo 39, incluindo ressalva quanto ao disposto no parágrafo 8º, sobre a verificação da regularidade fiscal.

## **Anexo II**

*“Art. 39. Em acréscimo às obrigações previstas nesta Resolução, o gestor do FIDC é responsável pelas seguintes atividades:*

*(....)*

*§ 8º No âmbito das diligências relacionadas à aquisição de direitos creditórios, é facultado ao gestor verificar a regularidade fiscal do cedente, o que pode ser efetuado por meio das medidas abaixo, sem prejuízo de quaisquer outras que se façam necessárias. A ausência deste procedimento, ensejará na inclusão de risco específico na política de riscos do fundo:*

*I – obter do cedente a apresentação de certidão de regularidade fiscal;*

*II – exigência de prova da inexistência de inscrição de débito em Dívida Ativa da União; e*

*III – comprovação da reserva de patrimônio suficiente para quitação integral dos tributos exigíveis.*

## V - Limites de aplicação de FIC -FIDC em cotas de classes de FIDC.

Sugerimos alterar a redação dos itens I e II do Artigo 51, do Anexo Normativo II que trata dos Fundos de Investimento em Direitos Creditórios, modificando os percentuais limites de aplicação de FIC-FIDC em cotas de classes de FIDC que admitam a aquisição de direitos creditórios não padronizados.

Entendemos, que o aumento para 10% e 20% no primeiro e segundo item não acrescentam muito mais risco aos cotistas, e acrescentam sim, uma maior remuneração aos mesmos.

Uma cota de Fundo NP pode chegar a pagar entre 10% a.a. a 13% a.a.. Considerando que uma cota de Fundo Padronizado paga em média 6,5% a.a., ao final de um ano, com o aumento proposto, teremos um aumento de remuneração de 0,3% a.a. e 0,6% a.a. respectivamente, o que consideramos bastante bom, sem um aumento expressivo de risco.

Desta forma, sugerimos:

- a) No item I, entendemos que é de interesse dos investidores em geral aumentar de 5% (*dez por cento?*) para 10% (dez por cento) do patrimônio líquido da classe investidora.
- b) No item II, entendemos que é de interesse dos investidores qualificados aumentar de 10% (dez por cento) para 20% (vinte por cento) o limite de aplicação, para promover maior diversidade nos investimentos, adequados ao perfil destes investidores.

### **Anexo II**

*Art. 51. A aplicação de FIC-FIDC em cotas de classes de FIDC que admitam a aquisição de direitos creditórios não-padronizados é:*

*I – limitada a no máximo 10% (dez por cento) do patrimônio líquido da classe investidora, na hipótese de a classe ser destinada ao público em geral;*

*II – limitada a no máximo 20% (vinte por cento) do patrimônio líquido da classe investidora, na hipótese de a classe ser exclusivamente destinada a investidores qualificados;*  
*e*



*III – ilimitada, na hipótese de a classe investidora ser exclusivamente destinada a investidores profissionais.*

Permanecemos ao inteiro dispor para quaisquer esclarecimentos,

Atenciosamente.

**TERCON INVESTIMENTOS LTDA.**