



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Memorando nº 16/2015-CVM/SIN/GIE

Rio de Janeiro, 11 de maio de 2015.

Ao Senhor Superintendente,

Assunto: **Pedido de Dispensa ao cumprimento do art. 38, §7º, II, da Instrução CVM nº 356/01 – Processo CVM nº RJ-2015-2614**

### 1. Objeto

Trata-se de pedido de dispensa de requisito normativo da Instrução CVM nº 356/01 (“ICVM 356”), com alterações introduzidas pela Instrução CVM nº 531/13 (“ICVM 531”), apresentado e solicitado por GRADUAL CORRETORA DE CâMBIO, TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A., instituição financeira autorizada pela CVM para exercer a administração de carteiras de valores mobiliários sob o código CVM nº 1962-3, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 33.918.160/0001-73, com sede à Avenida Presidente Juscelino Kubitschek, nº 50, 5º e 6º andares, Vila Nova Conceição, (“Administradora”) para o **ITAPEVA VII MULTICARTEIRA FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS NÃO-PADRONIZADOS** (“Fundo”).

Em síntese a Administradora solicita a concessão de dispensa ao cumprimento do disposto no inciso II do §7º do art. 38 da ICVM 356, de forma a permitir que os cedentes efetuem a guarda da documentação dos direitos creditórios.

Segue abaixo o artigo da ICVM 356, alterada pela ICVM 531, objeto do pedido de dispensa:

*“Art. 38. O custodiante é responsável pelas seguintes atividades:*

*(...)*

*V – fazer a custódia e a guarda da documentação relativa aos direitos creditórios e demais ativos integrantes da carteira do fundo;*

*VI – diligenciar para que seja mantida, às suas expensas, atualizada e em perfeita ordem a documentação dos direitos creditórios, com metodologia pré-estabelecida e de livre acesso para auditoria independente,*

agência de classificação de risco de crédito contratada pelo fundo e órgãos reguladores; e

(...)

§ 6º Os custodiantes somente poderão contratar prestadores de serviço para a verificação de lastro dos direitos creditórios referidas nos incisos II e III e para guarda da documentação de que tratam os incisos V e VI, sem prejuízo de sua responsabilidade.

§ 7º Os prestadores de serviço contratados de que trata o § 6º não podem ser:

I – originador;

II – cedente;

III – consultor especializado; ou

IV – gestor”.

Para facilitar o entendimento da dispensa solicitada e das conclusões da GIE, bem como os principais dados do Fundo, foi elaborada a seguinte tabela:

FUNDO	DISPENSA SOLICITADA	PRECEDENTES DO COLEGIADO	CONCLUSÕES DA GIE
ITAPEVA VII MULTICARTEIRA FIDC NP	Inciso II do §7º do art. 38 da ICVM 356	Processos CVM nº RJ-2013-4911e RJ-2013-11017	conceder a dispensa ao cumprimento do inciso II do §7º do art. 38 da ICVM 356

## 2. ITAPEVA VII MULTICARTEIRA FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS NÃO-PADRONIZADOS

O Fundo, inscrito no CNPJ/MF sob o nº 17.717.110/0001-71, cadastrado sob o código CVM nº 170-8 e administrado pela Administradora, gerido por RCB Planejamento Financeiro Ltda., sociedade autorizada pela CVM sob o código nº 3869-5 para o exercício profissional de administração de carteiras de valores mobiliários, com sede à Avenida Paulista, nº 1.048, conjunto 101, Bela Vista, na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo e inscrita no CNPJ/MF sob o nº 07.157.689/0001-01 (“Gestora”), cujos direitos creditórios são custodiados pelo Banco Paulista S.A., instituição financeira com sede à Avenida Brigadeiro Faria Lima, nº 1.355, 2º andar, na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo e inscrita no CNPJ sob o nº 61.820.817/0001-09 (“Custodiante”), é um fundo de investimento em direitos creditórios não-padronizados constituído sob a forma de condomínio fechado, disciplinado pela Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 2.907/01, pela Instrução CVM nº 444/06 (“ICVM 444”) e pela ICVM 356, bem como regido por seu regulamento (“Regulamento”). Nos termos do art. 4º da ICVM 444, as cotas do Fundo são destinadas exclusivamente a investidores qualificados, conforme definidos no art. 109 Instrução CVM nº 409/04 (“ICVM 409”) e têm valor nominal unitário de R\$1.000.000,00 (um milhão de reais).

As cotas do Fundo serão subscritas, nos termos do artigo 23-A da ICVM 356, por um investidor único, veículo financeiro cuja gestão é realizada pelo Votorantim Asset Management. Não será permitida a transferência ou a negociação das cotas no mercado secundário para outros investidores, exceto se, ocorrer a transferência das cotas em sua integridade.

O Fundo adotará política de investimento semelhante à de outro fundo de investimento em direitos creditórios não-padronizados, administrado pela Administradora, e para o qual a Gestora e o Custodiante também prestam serviços, a saber, o Itapeva II Multicarteira Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Não-Padronizados (“Itapeva II”). O Fundo adquirirá, preponderantemente, direitos creditórios vencidos e não pagos há mais de 180 (cento e oitenta) dias, cedidos por instituições financeiras de médio e

grande porte (“Direito(s) Creditório(s)” e “Cedentes”, respectivamente). A carteira do Fundo será composta basicamente por Direitos Creditórios inadimplidos, massificados e de baixo valor médio, oriundos de produtos de financiamento oferecidos pelas Cedentes a seus clientes, tais como linha de crédito pessoal, cartão de crédito, cheque especial, renegociação de dívidas e empréstimos em geral.

Por já se encontrarem vencidos e não pagos no momento de sua cessão ao Fundo, os Direitos Creditórios serão adquiridos, com elevado deságio, por preço de aquisição em torno de 1% (um por cento) a 6% (seis por cento) do valor de face de cada Direito Creditório, o qual considerará, inclusive, os potenciais riscos atrelados a esse tipo de investimento.

Em razão de seu baixo valor médio e de sua própria natureza, a cobrança dos Direitos Creditórios de titularidade do Fundo será realizada, assim como no Itapeva II, quase exclusivamente na esfera extrajudicial, dado que a cobrança judicial não se justificaria economicamente. Desse modo, os documentos comprobatórios dos Direitos Creditórios, como regra geral, não serão utilizados no contexto da cobrança pelo Fundo, não representando fator relevante para possibilitar a recuperação dos valores devidos.

### **3. Manifestação da Administradora**

Dadas às características do Fundo e dos Direitos Creditórios, a Administradora requer a concessão de dispensa ao cumprimento do inciso II do §7º do art. 38 da ICVM 356, conforme alterada pela ICVM 531, no sentido de permitir a realização da guarda dos documentos comprobatórios referentes aos Direitos Creditórios pelas Cedentes.

A Administradora aduz que o inciso II do §7º do art. 38 da ICVM 356, conforme incluído pela ICVM 531, proíbe a contratação, pelo custodiante, dos respectivos cedentes para realizar a guarda dos documentos comprobatórios referentes aos direitos creditórios cedidos por elas e integrantes da carteira do Fundo.

No entanto, dadas às características do Fundo e dos Direitos Creditórios descritos no item 2 acima deste memorando, segundo a Administradora: (a) o custo de transferência dos documentos comprobatórios das Cedentes para o Custodiante ou terceiro por ele contratado mostra-se excessivamente oneroso para o Fundo, uma vez que inexistiria contrapartida relevante para seus cotistas; e (b) alguns documentos não poderiam ser transferidos, pois sua existência é acessória e dependente de outros instrumentos celebrados pelas Cedentes, tais como os Direitos Creditórios oriundos de cheque especial e de saldo devedor, que são formalizados através de contratos de abertura de conta corrente e ficam arquivados nas diversas agências bancárias das Cedentes espalhadas pelo Brasil.

Nesse sentido, a Administradora solicita a dispensa ao cumprimento do inciso II do §7º do art. 38 da ICVM 356, para que as Cedentes possam efetuar a guarda dos documentos comprobatórios referentes aos Direitos Creditórios por elas cedidos ao Fundo, na qualidade de fiéis depositárias, nos termos dos artigos 627 e seguintes do Código Civil, e ressalta que não haverá prejuízo da responsabilidade do Custodiante prevista no art. 38 da ICVM 356.

Além disso, a Administradora afirma que todos os contratos de cessão dos Direitos Creditórios ao Fundo serão registrados nos Cartórios de Títulos e Documentos competentes, e que as Cedentes garantirão: (a) o livre acesso aos documentos comprobatórios pela Administradora, pela Gestora, pelo Custodiante, pelos auditores independentes e pelos órgãos reguladores; (b) o envio dos documentos comprobatórios pelas Cedentes mediante solicitação do Fundo, sob pena de multa; e (c) a recompra dos Direitos Creditórios pelas Cedentes em caso de, dentre outros, inexistência ou falhas nos documentos comprobatórios, o que mitigaria ainda mais os riscos para o Fundo e, conseqüentemente, para seus cotistas.

Adicionalmente, a Administradora colaciona ao seu pedido, fundamentos utilizados na decisão do Colegiado da CVM, no Processo CVM nº RJ-2013-4911, que teve por objeto o pedido de dispensa apresentado pelo Itapeva II, no qual a estrutura do Fundo é espelhada, cujo entendimento para “*a dispensa do cumprimento do art. 38, §7º, II, da Instrução CVM 356/01, no caso concreto, observa o interesse público e garante a adequada proteção ao cotista tal como preconizado pelo art. 9º da Instrução CVM 444/06*”, tendo em vista certos elementos, abaixo transcritos<sup>[1]</sup>:

1. qualificação dos investidores dos FIDC-NP: investidores qualificados que investem no mínimo R\$1.000.000,00 (um milhão de reais) no produto;
2. natureza do lastro dos fundos: créditos inadimplidos, massificados, de baixo *ticket* e cedidos aos fundos por baixo percentual do valor de face;
3. cobrança dos créditos preponderantemente de forma extrajudicial, que dispensa a apresentação do contrato de crédito original;
4. incidência de multa pela não apresentação do contrato tempestivamente, caso seja exigida pelo gestor do fundo (em caso de contestação pelo devedor);
5. recompra do crédito cedido pelo cedente em caso de inexistência ou falhas na documentação;
6. crescente relevância da indústria da recuperação de crédito inadimplidos para a economia brasileira;
7. ganhos de eficiência para a economia brasileira da cessão de créditos inadimplidos para agentes especializados em sua recuperação; e
8. não concessão da dispensa do cumprimento do artigo 39, §2º, da Instrução CVM nº 356/01, referente à vedação da cessão pelo custodiante do fundo de créditos por ele originados.

Portanto, a Administradora conclui que no caso específico do Fundo, da mesma forma que o do Itapeva II, não fere o interesse público, a adequada informação e a proteção ao investidor, e atende satisfatoriamente a todas as condições para concessão da dispensa ora pleiteada, conforme o precedente do Colegiado da CVM mencionado acima.

#### **4. Considerações da GIE**

A dispensa solicitada pela Administradora refere-se ao cumprimento do inciso II do §7º do artigo 38 da ICVM 356, alterado e incluído, conforme o caso, pela ICVM 531, de forma que o Fundo seja dispensado da regra de que é vedada a guarda de documentos comprobatórios pelos cedentes dos direitos creditórios.

Verifica-se, no caso, que o pedido de dispensa guarda semelhanças com as dispensas já concedidas pelo Colegiado, em reunião de 15/7/2014, para dois FIDCs administrados pela BRL Trust DTVM S.A. e um FIDC administrado pela Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A., no âmbito do processo CVM RJ-2013-4911, no qual o voto vencedor da Diretora Ana Novaes acompanhou a decisão da área técnica, incluindo os condicionantes mencionados neste memorando, que se passará a analisar.

Em seu voto, a Diretora Ana Novaes citou inicialmente que “*a alteração da Instrução CVM nº 356/2001 pela Instrução CVM nº 531/2013 veio na esteira de possíveis fraudes em FIDCs cujo lastro não existia e nos quais o conflito de interesse entre o originador, cedente e gestor era irreconciliável. Diante do ocorrido, a CVM buscou aprimorar a regulação dos FIDCs e, entre as medidas adotadas, proibiu o cedente de ficar com a guarda dos documentos comprobatórios dos créditos que deveriam ser transferidos para um custodiante não relacionado*”.

Em contraponto, destacou a Diretora Ana Novaes o voto da Ex-presidente Maria Helena no processo CVM RJ-2011-12448:

*“...a aplicação das disposições da Instrução 356 aos FIDCs-NP foi acompanhada, desde o início, da possibilidade de dispensa prevista no art. 9º da Instrução 444, que permite expressamente que a CVM exima o FIDC-NP do cumprimento de dispositivos da Instrução 356 se observados o interesse público, a adequada informação e a proteção ao investidor.*

*E, entendo que a motivação para tal previsão foi o reconhecimento de que o FIDC-NP é um fundo com características particulares no qual, desde que cumpridos os requisitos estabelecidos no próprio art. 9º, seria possível a dispensa das disposições da Instrução 356 após a análise do caso específico.*

(...)

*19. Entendo ser semelhante o caso da Instrução 444, ou seja, que ao desenvolver o FIDC-NP o regulador sabia estar diante de uma espécie de fundo de investimento que aplicaria em direitos creditórios especiais, o que demandaria um regimento próprio, e que, por conta da diversidade de hipóteses para a sua utilização, preferiu não restringir seu escopo, podendo excepcionar o cumprimento da regra para o caso específico quando não vislumbrasse prejuízo ao interesse público, ao mercado e aos investidores”.*

No mais, de acordo com o art. 9º da ICVM 444, a CVM pode autorizar procedimentos específicos e dispensar o cumprimento de requisitos normativos, *in verbis*:

*“Art. 9º A CVM poderá, a seu critério e sempre observados o interesse público, a adequada informação e a proteção ao investidor, autorizar procedimentos específicos e dispensar o cumprimento de dispositivos da Instrução CVM nº 356/01, para os fundos registrados na forma desta Instrução”.*

Ainda, o voto da Diretora Ana Novaes pontua as seguintes características desse tipo de FIDC-NP objeto daquela dispensa e como eles se diferenciam dos tradicionais FIDC:

1. A carteira de crédito destes fundos é espalhada por centenas de milhares de contratos pulverizados e de baixo *ticket*. Alguns desses fundos têm milhões de contratos em suas carteiras;
2. A cobrança judicial não se justifica economicamente. Os participantes estimam que o valor de face do crédito teria que ser superior a R\$30 mil para que se justifique economicamente ir ao judiciário;

3. O preço pago sobre o valor de face varia entre 0,1% e 8%, sendo 3% uma boa estimativa. Assim para cada R\$100 de valor de face, os fundos pagam, em média, apenas R\$3;
4. O grande deságio indica que a própria precificação do produto incorpora falhas na documentação dos contratos cedidos;
5. A lógica econômica destes fundos não se baseia na qualidade individual dos créditos e dos respectivos devedores, mas sim na recuperação de um determinado percentual da carteira, percentual este que é estimado pelos adquirentes a partir de modelos estatísticos. Estes levam em conta desde a situação macroeconômica até a dispersão da carteira geograficamente no país, passando pelo setor do crédito, *ticket* médio etc;
6. Assim que o crédito é comprado pelo FIDC-NP, o apontamento do devedor na SERASA e no SPC é baixado pelo banco cedente e um novo apontamento é realizado pelo FIDC;
7. Os contratos de cessão dos créditos entre o banco cedente e o FIDC-NP preveem que o banco tem prazo definido para apresentar a documentação de um determinado contrato a pedido do gestor do FIDC. Caso o contrato não seja apresentado no prazo, há pena de multa, e, caso a documentação não exista ou esteja incompleta, o cedente tem a obrigação de pagar ao fundo aquele crédito pelo valor cedido corrigido. Em outras palavras, o cedente assume o risco da não existência do crédito ou de sua documentação falha;
8. Os documentos comprobatórios são importantes quando o devedor questiona a dívida. Na experiência de um dos participantes as reclamações giram em torno de 0,2% a 0,3% dos devedores de uma carteira; e
1. Dado o volume de informação e o elevado custo de transferência de todos estes contratos para um custodiante, em geral os contratos de cessão preveem que eles possam ficar sob a guarda da instituição cedente que é contratada para exercer tal função (isto é, de custodiante).

A Diretora Ana Novaes observou também que se estes créditos inadimplidos fossem predominantemente fictícios, imediatamente os gestores, independentes aos cedentes, identificariam a fraude, uma vez que a cobrança dos créditos começa no dia seguinte e o não atendimento massivo de pedidos realizados pelo gestor da documentação de suporte em seguida a questionamentos dos supostos devedores dispararia um alerta de fraude. Assim, segundo o voto da Diretora Ana Novaes referendado pelo Colegiado não pareceria lógico que um participante de má fé escolha esta forma de fraude que seria rapidamente detectada.

A Diretora ressaltou ainda sobre a importância deste tipo de fundo para o mercado de securitização de créditos inadimplidos, concluindo que, *“do ponto de vista econômico, a recuperação de créditos inadimplidos via FIDC-NP, tem um papel na economia de mercado e que cresce de importância na medida em que o crédito se expande na economia brasileira, tal como ocorreu em outros países”*.

Finalmente, o Colegiado, por maioria de votos, decidiu acatar a dispensa do cumprimento do inciso II do § 7º do art. 38 da ICVM 356 para o caso concreto, e afirmou que foi observado o interesse público e garantida

a adequada proteção ao cotista tal como preconizado pelo art. 9º da ICVM 444, tendo em vista os seguintes elementos:

1. Qualificação dos investidores de FIDCs-NP – investidores qualificados que invistam no mínimo R\$ 1 milhão no produto;
2. Natureza do lastro dos fundos – créditos inadimplidos, massificados, de baixo *ticket* e cedidos ao fundo por baixo percentual do valor de face;
3. Cobrança dos créditos preponderantemente de forma extrajudicial, que dispensa a apresentação do contrato de crédito original;
4. Incidência de multa pela não apresentação do contrato tempestivamente, caso seja exigida pelo gestor do fundo (em caso de contestação pelo devedor);
5. Recompra do crédito cedido pelo cedente em caso de inexistência ou falhas na documentação;
6. Crescente relevância da indústria da recuperação de crédito inadimplidos para a economia brasileira; e
7. Ganhos de eficiência para a economia brasileira da cessão de créditos inadimplidos para agentes especializados em sua recuperação.

As operações do Fundo, objeto da presente dispensa, são praticamente idênticas ao caso analisado pelo Colegiado e descrito acima, conforme demonstrado no quadro comparativo abaixo:

<b>Características</b>	<b>Fundos analisados pelo Colegiado</b>	<b>ITAPEVA VII MULTICARTEIRA FIDC NP</b>
Natureza do lastro dos fundos	Créditos inadimplidos, massificados, de baixo ticket e cedidos ao fundo por baixo percentual do valor de face.	
Cobrança dos créditos	Preponderantemente de forma extrajudicial.	
Caso de inexistência de documentação suporte	Recompra dos créditos pelos cedentes.	
Responsabilidade do custodiante em relação à guarda	Possibilidade de guarda no cedente, sob controle do custodiante.	

Outra dispensa, concedida pelo Colegiado, no âmbito do Processo CVM nº RJ-2013-11017, e também semelhante ao presente pleito, que merece destaque é referente ao BB Recuperação de Crédito Banco do

Brasil FIDC NP. Tal dispensa foi fundamentada a partir do voto da Diretora Ana Novaes, que levou em conta outras dispensas ocorridas no âmbito do Processo CVM RJ-2013-4911 e já esposadas neste memorando.

Diante do exposto, com base no art. 9º da ICVM 444, quanto à guarda dos documentos comprobatórios referentes aos Direitos Creditórios pelos Cedentes, essa área técnica entende que não há contrariedade ao interesse público no caso em tela, desde que o Fundo atenda aos requisitos constantes da decisão do Colegiado no âmbito do Processo CVM RJ-2013-4911.

## 5. Conclusões

Posto isto e para facilitar o entendimento das dispensas solicitadas, bem como das conclusões da GIE, foi elaborada a seguinte tabela:

FUNDO	DISPENSA SOLICITADA	PRECEDENTES DO COLEGIADO	CONCLUSÕES DA GIE
ITAPEVA VII MULTICARTEIRA FIDC NP	Inciso II do §7º do art. 38 da ICVM 356	Processos CVM RJ-2013-4911 e nº RJ-2013-11017	conceder a dispensa ao cumprimento do inciso II do §7º do art. 38 da ICVM 356

Nos termos das decisões nos Processos CVM RJ-2013-4911 e CVM nº RJ-2013-11017, recomendamos ao Colegiado à concessão de dispensa ao cumprimento do disposto no inciso II do §7º do art. 38 da ICVM 356, com redação dada pela ICVM 531, de forma a permitir que os Cedentes do Fundo efetuem a guarda dos documentos comprobatórios referentes aos Direitos Creditórios, desde que atendidas, cumulativamente, às seguintes exigências:

1. Prévia aprovação pela unanimidade dos cotistas (no caso único cotista), 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 do Fundo, que o adquirente será previamente cientificado sobre a dispensa do cumprimento do art. 38, §7º, II, da ICVM 356;
2. Todos os contratos de cessão de Direitos Creditórios devem possuir cláusulas que preveem a recompra ou indenização pelas Cedentes, no mínimo pelo valor de aquisição pago pelo Fundo, corrigidos, quando for o caso, na hipótese de a Cedente não conseguir apresentar os documentos que comprovem a existência do crédito, ou erros na documentação que inviabilizem a cobrança do crédito cedido;
3. O Regulamento não pode prever a dispensa de que trata o art. 38, §3º, da ICVM 356, de forma que o lastro dos direitos creditórios seja verificado pelo Custodiante, nos termos do art. 38, §1º, da mesma Instrução; e
4. Os informes trimestrais do Fundo, estabelecidos no art. 8º, §3º da ICVM 356, que trata da análise e da divulgação de informações sobre a qualidade da carteira, bem como os eventos extraordinários ocorridos no trimestre, devem divulgar a exposição do Fundo a cada um da(s) Cedente(s), similar ao

que hoje ocorre no informe mensal de FIDC no que se refere a Direitos Creditórios adquiridos sem aquisição substancial de riscos e benefícios, divulgando ainda, o montante de créditos recomprados ou indenizados conforme o estabelecido no item (b) acima.

Adicionalmente, entendemos que a Administradora deverá avaliar a necessidade de divulgação de fato relevante, nos termos do art. 46, §§ 2º e 3º, da ICVM 356, toda vez em que a cláusula contratual de recompra for exercida, dado que tal informação poderá influenciar a decisão de investimento dos participantes do mercado.

No que se refere aos controles mantidos pelo Custodiante, alertamos que este já deve possuir mecanismos que lhe dê efetivo controle sobre os recebíveis que compõem a carteira do Fundo, a fim de exercer minimamente o seu papel, notadamente os serviços de cobrança e recebimento de recursos.

Nesse sentido, especialmente no contexto do Fundo objeto da dispensa, o Custodiante deve se atentar, por exemplo, para os controles sobre os dados cadastrais de cada sacado, informações relativas ao contrato de crédito original cedido por sacado, tais como a data de início e vencimento, taxa de juros originalmente pactuada para o contrato, bem como o desconto aplicado, valor de face do crédito adquirido, entre outros dados relevantes. Esse controle é de suma importância caso a(s) cedente(s) recompre(m) ou indenize(m) os créditos inicialmente adquiridos pelo Fundo.

Ressaltamos que entendemos por **recompra/indenização** de créditos o pagamento integral pelo cedente, em moeda corrente, pelos créditos recomprados/indenizados, no mínimo pelo valor de aquisição pago pelo Fundo, corrigido, se for o caso, o que não se confunde com a **substituição** de direitos creditórios, onde há uma troca de recebíveis.

Vale também lembrar que a permissão de contratação de prestadores de serviço para a guarda da documentação de que trata o art. 38, da ICVM 356, nos termos de seu §6º, não isenta os custodiantes de sua responsabilidade primária em relação à matéria, permanecendo inalteradas as responsabilidades destes participantes, apesar da permissão concedida em relação à guarda dos créditos pelos cedentes.

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

Atenciosamente,

*Original assinado por*  
Bruno Barbosa de Luna  
Gerente de Acompanhamento de Fundos Estruturados

*Original assinado por*  
Francisco José Bastos Santos  
Superintendente de Relações com Investidores Institucionais

---

[1] Processo CVM nº RJ-2013-4911. Voto da Diretora Ana Dolores Moura Carneiro de Novaes. Julgamento em: 15/7/2014.



Documento assinado eletronicamente por **Bruno Barbosa de Luna, Gerente**, em 12/05/2015, às 14:08, conforme art. 1º, III, "b", da Lei 11.419/2006.



Documento assinado eletronicamente por **Francisco José Bastos Santos, Superintendente**, em 12/05/2015, às 17:55, 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 **0024875** e o código CRC **814BCE3B**.