



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

PROCESSOS ADMINISTRATIVOS CVM Nº RJ2014/8514 E RJ2015/1270

Reg. Col. 9652/2015

Recorrente: Santander Securities Services Brasil DTVM S.A.

Assunto: Pedido de dispensa de requisitos previstos pelas Instruções CVM nº 356/2001 e 444/2006

DECLARAÇÃO DE VOTO

1. Trata-se de pedidos apresentados pela Santander Securities Services Brasil DTVM S.A., na qualidade de administradora (“Santander Securities”, “Requerente” ou “Administradora”) do Arcturus – Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Não Padronizados Multisegmentos (“Fundo Arcturus”), no âmbito dos Processos Administrativos CVM nº RJ2014/8514 e RJ2015/1270.

2. No Processo Administrativo CVM nº RJ2014/8514, foi requerida a dispensa dos requisitos previstos no art. 39, § 2º,¹ e no art. 40-A, § 9º,² ambos da Instrução CVM nº 356/2001, de forma a permitir que o Fundo Arcturus (i) adquira direitos creditórios cedidos ou originados pelo gestor, pelo consultor especializado e por suas partes relacionadas, bem como (ii) adquira direitos creditórios cujo devedor ou coobrigado seja

¹ “Art. 39. (...) § 2º. É vedado ao administrador, gestor, custodiante e consultor especializado ou partes a eles relacionadas, tal como definidas pelas regras contábeis que tratam desse assunto, ceder ou originar, direta ou indiretamente, direitos creditórios aos fundos nos quais atuem.

² “Art. 40-A. O fundo poderá adquirir direitos creditórios, observada a vedação de que trata o § 2º do art. 39, e outros ativos de um mesmo devedor, ou de coobrigação de uma mesma pessoa ou entidade, no limite de 20% (vinte por cento) de seu patrimônio líquido.”



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

parte relacionada do gestor, sem observância do limite de 20% (vinte por cento) de seu patrimônio líquido.

3. No Processo Administrativo CVM nº RJ2015/1270, por sua vez, a Requerente solicitou a transformação do Fundo Arcturus em Fundo de Investimento em Direito Creditório Não Padronizado (FIDC-NP), que foi aprovada pela área técnica. Ainda nesse processo, e com base na Deliberação CVM nº 535/2008 e no fato de os cotistas do Fundo estarem supostamente unidos por interesse único e indissociável, a Administradora também requereu a dispensa dos seguintes requisitos normativos:

- i. apresentação de parecer legal de advogado, nos termos do art. 7º, § 1º, da Instrução CVM nº 444/2006;
- ii. apresentação e atualização de prospecto, nos termos dos arts. 8º, 25 e 34, da Instrução CVM nº 356/2001;
- iii. verificação do lastro dos recebíveis pelo custodiante do Fundo, nos termos do art. 38, I, da Instrução CVM nº 356/2001;
- iv. não inclusão dos processos de origem e descrição dos mecanismos de cobrança, nos termos do art. 24, X, b e c, da Instrução CVM nº 356/2001; e
- v. contratação de agência classificadora de risco, nos termos do art. 23-A da Instrução CVM nº 356/2001.

4. O pedido foi endereçado à Superintendência de Relações com Investidores Institucionais – SIN, que, na reunião do Colegiado ocorrida em 26.5.2015, por meio do Memorando nº 17/2015-CVM/SIN/GIE, sugeriu (i) o deferimento das dispensas requeridas com base na Deliberação CVM nº 535/2008 e no art. 23-A da Instrução CVM nº 356/2001, condicionada à aprovação pela unanimidade dos cotistas em Assembleia Geral; e (ii) o indeferimento da dispensa de cumprimento das regras



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

previstas no § 2º do art. 39 e no § 9º do art. 40-A, ambos da Instrução CVM nº 356/2001.

5. Nessa ocasião, pedi vista dos autos para aprofundar o exame dos pedidos de dispensa de cumprimento do disposto no art. 39, § 2º, e art. 40-A, § 9º, da Instrução CVM nº 356/2001.

6. Na reunião de Colegiado seguinte, realizada em 02.06.2015, pedi vista do Processo Administrativo CVM RJ-2014-8516, no qual, observadas as devidas peculiaridades do caso concreto, também se discutia o cabimento da dispensa ao cumprimento do art. 39, § 2º em favor de FDIC-NP.

7. No âmbito desse processo administrativo, este Colegiado, em reunião realizada em 16.2.2016, decidiu conceder a dispensa pleiteada, nos termos do voto por mim proferido. Permito-me reproduzir o seguinte trecho do voto:

Resta, contudo, enfrentar o argumento da SIN de que a norma contida no art. 39, § 2º, foi introduzida na Instrução 356 no âmbito da ampla reforma promovida pela Instrução 531, destinada a conferir tratamento adequado aos conflitos de interesses que podem surgir em virtude do acúmulo de funções por um mesmo agente integrante da estrutura dos fundos de investimento em direitos creditórios. Desse modo, dada a importância fundamental das normas sobre conflitos de interesses para a solidez da indústria de FIDC, não seria conveniente nem oportuno dispensar o cumprimento de alguma delas. Nesse sentido, eventuais aprimoramentos normativos deveriam ser analisados em eventual reforma regulatória, e não por meio de dispensas.

O argumento, contudo, não me parece conclusivo, por duas razões. A primeira é que este Colegiado, acompanhando o entendimento da SIN, já deferiu a dispensa de requisito normativo introduzido na Instrução 356 pela Instrução 531, que trata, precisamente, da vedação ao acúmulo de funções por agente integrante da estrutura de FIDC-NP.

(...)

Ainda que as circunstâncias sejam diferentes das do presente caso, os precedentes mostram que a CVM continua a admitir a possibilidade de dispensar determinados FIDC-NP do cumprimento de requisitos normativos estabelecidos na Instrução 356, inclusive daqueles que, tendo sido introduzidos pela Instrução 531, visam mitigar a ocorrência de conflitos de interesses. (...)



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Longe de diminuir a importância das regras sobre conflito de interesses introduzidas pela Instrução 531, essa postura do regulador manifesta a clara percepção de que, dada a incapacidade de conceber todas as situações em que a constituição de um FIDC-NP pode ser legítima, convém permitir a concessão de dispensas ao cumprimento de requisitos normativos, desde que, claro, sejam atendidas determinadas condições.

A outra razão para não concordar com o argumento da SIN é que não vejo como o deferimento da dispensa pleiteada pela Socopa no presente caso possa comprometer as bases da regulação da indústria de fundos de investimento de direitos creditórios.

O Fundo, como já se disse, é destinado a um único cotista, considerado investidor qualificado à luz da regulamentação vigente à época de sua constituição. Nos termos atuais da Instrução 444, com a redação conferida pela Instrução 554/2014, as cotas do FIDC-NP são restritas aos investidores profissionais, que, presumidamente, possuem maior expertise para avaliar os riscos inerentes a esse tipo de investimento.

De mais a mais, no presente caso, a Cotista Única é também a Consultora Especializada do Fundo, não sobrevivendo, portanto, qualquer conflito de interesses ao fato desta última ser parte relacionada à Originadora.

Como se sabe, as regras relativas ao conflito de interesses cuidam do prestador de serviços que, tendo, na operação, um interesse particular, não possui a isenção necessária para desempenhar a sua função no melhor interesse da coletividade de cotistas. Mas, se o prestador de serviço for também o único cotista do fundo, como ocorre no caso em análise, não subsiste o conflito de interesses, já que tal figura pressupõe, necessariamente, a presença, ao menos, de duas pessoas distintas.

Como se vê, cuida-se de caso plenamente circunstanciado, cujas características específicas autorizam a dispensa solicitada pela Administradora sem que disso possa resultar qualquer abalo aos avanços conquistados com a edição da Instrução 531.

Também não identifico qualquer prejuízo ao interesse público, à adequada informação e à proteção do investidor, haja vista (i) o conhecimento, pela Cotista Única, dos investimentos e condições de funcionamento do Fundo, e (ii) a vedação à negociação das cotas no mercado secundário.

8. Quanto ao caso ora em apreço, verifica-se, com base em informações disponíveis na página da CVM na rede mundial de computadores,³ que o registro do Fundo Arcturus foi cancelado em 22.4.2015, de modo que, a meu ver, os pedidos

³ Disponível em: < <http://sistemas.cvm.gov.br/?fundoscanc>>. Acesso em: 16.11.2016.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

formulados pela Requerente perderam seu objeto, restando prejudicada a sua análise por este Colegiado.

9. Ademais, não me parece oportuno nem conveniente que os pedidos sejam aproveitados na forma de consulta em tese, pois, como evidenciado na decisão do Colegiado mencionada acima, a concessão de dispensa de cumprimento de requisito normativo é matéria que deve ser sempre apreciada tendo em vista as particularidades do caso concreto.

10. Portanto, voto pelo não conhecimento do recurso e o retorno do presente processo administrativo à SIN para as providências que considerar cabíveis.

Rio de Janeiro, 20 de dezembro de 2016

Original assinado por

Pablo Renteria

DIRETOR