

**COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS**

Rua Sete de Setembro, 111/2-5 e 23-34 Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2, 3 e 4 Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4 Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

Ofício Interno nº 23/2021/CVM/SSE/GSEC-1

Rio de Janeiro, 1º de dezembro de 2021.

De: SSE/GSEC-1

Para: SGE

Assunto: Pedido de dispensa do art. 39, § 2º, da Instrução CVM nº 356/01 - FIDCs CIELO - Processo 19957.005394/2021-54

Senhor Superintendente Geral,

1. Trata-se de pedido de dispensa formulado pela BEM DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA., ("Bem DTVM" ou "Consulente"), na qualidade de instituição administradora de fundos de investimento em direitos creditórios, e pelo BANCO BRADESCO S.A ("Bradesco" ou "Custodiante"), em conjunto denominados "Consulentes", da aplicação, para Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Não-Padronizados e para Fundos de Investimento em Direitos Creditórios, do artigo 39, §2º, da Instrução CVM nº 356, que estabelece a seguinte vedação:

"§ 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. O pedido, reproduzido abaixo, tem como objetivo permitir que a BEM DTVM possa exercer a atividade de administração fiduciária e que o BRADESCO possa exercer as atividades de custódia, controladoria e escrituração de Fundos que possuam em carteira direitos creditórios originados e cedidos por parte(s) relacionada(s) da BEM DTVM e do BRADESCO, conforme descritos abaixo:

a) FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS NÃO-PADRONIZADOS CIELO CNPJ/ME 21.824.924/0001-82 ("FIDC NP CIELO")

Classes de Cotas: única

Cotistas: 1 cotista

Público Alvo: Cielo (e/ou suas Controladoras, Controladas, Coligadas e Afiliadas)

Administrador e Custodiante atuais: OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.

Gestor atual: OLIVEIRA TRUST SERVICER S/A

b) FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS CIELO EMISSORES II

CNPJ/ME 40.906.116/0001-09 ("FIDC CIELO EMISSORES II")

Classes de Cotas: Seniores e Subordinadas Cotistas: 2 (1 sênior e 1 subordinado)

Público Alvo: Seniores para Investidores profissionais e Subordinadas para Cielo e/ou suas afiliadas

Administrador e Custodiante atuais: OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.

Gestor atual: OLIVEIRA TRUST SERVICER S/A

**c) FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITORIOS CIELO RECEBA MAIS
CNPJ/ME: 39.862.949/0001-36 ("FIDC CIELO RECEBA MAIS")**

Classes de Cotas: Seniores e Subordinadas Cotistas: 2 (1 sênior e 1 subordinado)

Público Alvo: Investidores profissionais

Administrador, Custodiante e Gestor atuais: OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.

**d) FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS CIELO EMISSORES I
CNPJ/ME Nº 40.906.126/0001-44 ("FIDC CIELO EMISSORES I")**

Classes de Cotas: Seniores e Subordinadas Cotistas: 2 (1 sênior e 1 subordinado)

Administrador e Custodiante atuais: OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.

Gestor atual: OLIVEIRA TRUST SERVICER S/A

3. Destacamos que, posteriormente ao pedido inicial, identificamos por meio do Informe Mensal que o FIDC Cielo Emissores II, item "b" acima, possui 174 cotistas de classe sênior. Assim, solicitamos a manifestação da BEM DTVM sobre o vínculo entre esses cotistas e, em resposta, a Consultante enviou comunicação retirando do rol de fundos objeto do pedido o FIDC Cielo Emissores II (doc. SEI. 1330163).

I- DO PEDIDO DE CONFIDENCIALIDADE

4. Primeiramente, as Consultantes solicitaram o reconhecimento, pela CVM, do caráter confidencial do presente processo, com base no disposto no §3º do artigo 9º da Instrução CVM 444:

"§ 3º A CVM poderá conceder tratamento confidencial para o pedido, desde que solicitado e fundamentado pelo requerente."

5. A propósito, conforme dispositivo acima, é necessário que o pedido seja devidamente fundamentado pelo requerente. Ocorre que as Consultantes não trazem qualquer fundamentação a esse respeito, restringindo-se a informar que *"a possibilidade de realização das operações ainda está em estágio de obtenção prévia de dispensa de requisito de norma com essa autarquia"*.

6. Deste modo, seguindo o disposto no §3º do artigo 9º da Instrução CVM 444, não foi apresentado fundamento que justifique o tratamento confidencial do processo, de maneira que propomos o indeferimento do pedido de confidencialidade para a divulgação deste Ofício Interno, bem como da decisão que vier a ser proferida pelo Colegiado, destacando apenas que, na divulgação deste Ofício Interno, caberá a manutenção do sigilo dos cotistas aqui informados, nos termos da Lei Complementar nº 105.

II- PRINCIPAIS ARGUMENTOS APRESENTADOS PELAS CONSULENTES

7. Inicialmente, as Consultantes informam que a CIELO S.A. ("CIELO"), cedente/originadora dos créditos que serão adquiridos pelos fundos, é parte relacionada da BEM DTVM e do BRADESCO e, portanto, vem requerer a dispensa do cumprimento do disposto no artigo 39, §2º, da Instrução CVM 356, de forma a permitir que os Fundos possam ser administrados pela BEM DTVM e custodiados e escriturados pelo BRADESCO.

8. Informam que, caso se tratasse apenas de FIDC-NP, o disposto no artigo 9º da Instrução CVM 444 autorizaria expressamente essa D. CVM a dispensar o cumprimento de dispositivos da Instrução CVM 356.

9. Argumentam que os FIDCs, salvo aquele do item "b" para o qual as Consulentes solicitaram a exclusão, têm apenas um cotista sênior e um cotista subordinado em suas estruturas, conforme previsto em seus regulamentos e são exclusivamente destinados a investidores com interesse único e indissociável, não sendo admitidos investidores que não estejam sob mesmo controle, direto ou indireto, que a CIELO, BEM DTVM e do BRADESCO.

10. Adicionalmente, consignaram o entendimento de que não há conflito de interesse na estrutura do Fundo, uma vez que a origemação não é distribuída a terceiros, mas tão somente a cotistas integrantes do mesmo grupo. Assim, entendem que, sendo o cedente e os cotistas partes relacionadas da BEM DTVM e do BRADESCO, não há qualquer razão de conflito que possa vir a prejudicar investidores ou terceiros.

11. Além disso, foi destacado o voto do Diretor Pablo Renteria no Processo CVM-RJ2014/8516, no qual foi concedida ao Z1+ Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Não-Padronizado a dispensa semelhante à ora requerida:

"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 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."

12. As Consulentes informaram que os únicos cotistas dos Fundos são empresas do mesmo grupo econômico do cedente dos créditos (CIELO), tendo o mesmo controlador indireto. Assim, defendem que o Administrador e o Custodiante estarão atuando sempre no melhor interesse dos únicos cotistas dos Fundos. Portanto, o conflito de interesse que poderia existir na operação estaria afastado pelo alinhamento de interesses com os cotistas detentores da totalidade de cada uma das classes de cotas dos Fundos.

13. Registraram que o prestador de serviço que toma a decisão de aquisição de direitos creditórios (Gestor) não será parte relacionada dos cotistas e/ou da BEM DTVM e BRADESCO, não havendo conflito de interesses entre Gestor e cedentes.

14. Ao final, destacaram o trecho do Memorando nº 4/2020-CVM/SIN/GIES, o qual foi seguido pelo Colegiado para aprovar a dispensa de observância do artigo 39, §2º, da Instrução CVM 356 no âmbito do Processo nº 19957.002834/2020-31:

"Por fim, um reforço importante na governança do Fundo, trazido pela requerente, deve-se ao fato de que, posteriormente ao início das operações do Fundo, os cotistas exclusivos aprovarão, em assembleia, por unanimidade, a possibilidade de o Fundo adquirir direitos creditórios originados ou cedidos pelo Banco Bradesco S.A., caso a CVM venha a conceder tal dispensa."

15. Informaram que autorização semelhante foi concedida por essa CVM à BEM DTVM neste ano de 2021 no âmbito do processo 19957.008349/2020-71, para possibilitar a um fundo administrado pela BEM DTVM a aquisição de direitos creditórios detidos por Banco Bradesco S.A. e Banco Bradesco Cartões S.A. em face de determinado grupo.

16. As Consulentes afirmaram que uma eventual transferência da prestação de serviços para os Fundos será aprovada pela assembleia geral de cotistas dos Fundos, previamente à realização da transferência.

17. Diante do exposto, a BEM DTVM e o BRADESCO requerem a esta D. Comissão a concessão da dispensa do cumprimento do disposto no artigo 39, §2º, da Instrução CVM 356, de forma a permitir que os Fundos possam ser administrados pela BEM DTVM e custodiados pelo BRADESCO.

III- ANÁLISE SSE/GSEC-1

18. O presente pedido de dispensa se justifica uma vez que, como apontado pelas Consulentes, os três fundos citados acima possuem como objetivo a aquisição de créditos cedidos ou originados pela

CIELO, parte relacionada da BEM DTVM e do BRADESCO. Destacamos que a Oliveira Trust DTVM S.A., ou empresas a ela ligadas, é a atual administradora/gestora dos fundos.

19. Em princípio, é vedada a atuação da BEM DTVM e do BRADESCO como potencial nova administradora e custodiante, respectivamente, em razão do disposto no artigo 39, §2º, da Instrução CVM 356, de 17 de dezembro de 2001:

"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."

20. Entretanto, há precedentes do Colegiado da CVM autorizando pleitos semelhantes, para FIDC-NP, os quais serão apresentados abaixo.

21. Destacamos, inicialmente, a deliberação do Colegiado de 16 de fevereiro de 2016, proferida no âmbito de Pedido de Reconsideração de Decisão do Colegiado - Processo RJ 2014/8516.

22. Naquele caso, a SOCOPA – Sociedade Corretora Paulista S.A., administradora do que o Z1+ Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Não-Padronizados, relatou que o fundo tinha como um de seus objetivos adquirir créditos da Usina Rio Pardo S.A., companhia fechada que possui acionistas e administradores em comum com a ZFAC Comercial Ltda., cotista única do Fundo e consultora especializada contratada pela Socopa. Como visto, tal aquisição passou a ser vedada a partir da entrada em vigor da Instrução CVM 531/2013, em razão do comando introduzido no § 2º do art. 39 da Instrução 356.

23. Na decisão, o Colegiado da CVM registrou o seguinte entendimento:

"Ao analisar o mérito do pedido de dispensa, o Relator salientou a natureza do Fundo, um FIDC-NP sujeito à Instrução CVM nº 444/2006 ("Instrução 444"), editada justamente com o fito de submeter tais fundos a tratamento regulatório distinto daquele conferido aos FIDC em geral, **(i) restringindo o público investidor apto a adquirir tais cotas, tendo em vista os riscos presentes nesse tipo de investimento**, mas **(ii)** estabelecendo regramento mais flexível, em reconhecimento às especificidades dos créditos não padronizados e à diversidade de situações em que esses fundos podem ser utilizados.

Nessa linha, como destaca Pablo Renteria, o Colegiado, com fulcro no art. 9º da Instrução 444, já dispensou regras previstas na Instrução 356 em favor de FIDC-NP exclusivos, desde que preenchidas, no caso concreto, duas condições: **(i) pleno conhecimento, pelo único investidor, dos investimentos e condições de funcionamento do fundo; e (b) vedação à negociação de cotas no mercado secundário.**

No caso em questão, segundo o Relator, o Fundo preenche tais condições, razão pela qual seria cabível dispensar o cumprimento do disposto no art. 39, § 2º da Instrução 356, permitindo ao Fundo continuar adquirindo créditos originados ou cedidos pela Usina, não obstante cuidar-se de parte relacionada à Cotista Única.

Nesse sentido, o Relator considerou que **(i)** o Fundo é destinado a um único cotista, investidor qualificado à luz da regulamentação vigente à época de sua constituição; **(ii) 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;** **(iii)** o caso estaria plenamente circunstanciado; e **(iv)** não haveria qualquer prejuízo ao interesse público, à adequada informação e à proteção do investidor, haja vista o conhecimento, pela Cotista Única, dos investimentos e condições de funcionamento do Fundo, e a vedação à negociação das cotas no mercado secundário."(grifamos)

24. O Colegiado da CVM, por unanimidade, deliberou conceder a dispensa ao cumprimento do art. 39, §2º, da Instrução 356.

25. Posteriormente, no âmbito do Processo CVM 19957.007865/2017-82, a área técnica entendeu que poderia ser dispensada a aplicação do art. 39 § 2º da Instrução 356, que veda a transação de direitos creditórios entre diferentes fundos de investimento por decisão de uma única instituição gestora.

Na visão da área técnica, o fato de a propriedade dos créditos a serem transacionados pertencer a um cotista exclusivo, afastaria o possível conflito de interesses, alinhando-se à finalidade da norma. O Colegiado, com base na manifestação da área técnica, consubstanciada no Memorando nº 45/2017-CVM/SIN/GIE, deliberou, por unanimidade, autorizar que diferentes FIDCs investidos exclusivamente pelo Kinea Infra FIC-FIDC, pudessem negociar debêntures de infraestrutura entre si.

26. Acrescentamos que, no âmbito de consulta formulada pelo Santander Securities Services Brasil DTVM S.A. (Proc. SEI 19957.009481/2019-66), na qualidade de administrador do Santander Infraestrutura Incentivado - Fundo de Investimento em Cotas de Fundos de Investimentos em Direitos Creditórios, foi adotado o mesmo entendimento acima, materializado no Memorando nº 31/2019-CVM/SIN/GIES, que foi acompanhado pelo Colegiado da CVM em reunião realizada em 14 de janeiro de 2020. Consignamos trecho do referido Memorando:

"Considerando que o precedente FIC-FIDC Kinea é semelhante ao caso em análise nesse memorando, não vemos óbice para o pleito do Santander para a permissão de negociação de valores mobiliários de projetos prioritários e demais ativos financeiros, entre os FIDC de Infraestrutura, inclusive o FIDC, controlados pelo FIC-FIDC."

27. Destacamos, ainda, a decisão do Colegiado da CVM, de 02 de junho de 2020, acerca do pedido de dispensa de requisito normativo formulado pela CM Capital Markets CCTVM Ltda., processo SEI 19957.002834/2020-31.

28. Na ocasião a CM Capital Markets CCTVM Ltda. e a RCB Portfólios Ltda., Administradora/Custodiante e Gestora do Itapeva XII Multicarteira FIDC-NP, solicitaram dispensa de cumprimento do art. 39, § 2º, da Instrução CVM nº 356/01, de forma a permitir que o Fundo possa adquirir direitos creditórios originados e cedidos por parte relacionada da Gestora.

29. Considerando que (i) o FIDC-NP seria destinado a um único investidor ou investidores que possuem interesse único, comum e indissociável, (ii) que era vedada a negociação das cotas em mercado secundário e (iii) o fato de que a instituição administradora e custodiante não era parte relacionada ao gestor ou ao Bradesco, ou seja, era um terceiro independente, que, assim, tem condições de exercer um monitoramento independente da atividade de gestão, o Colegiado acompanhou o entendimento da área técnica, qual seja:

"a área técnica propôs ao Colegiado (i) a concessão do pedido de dispensa do cumprimento do art. 39, § 2º, da ICVM 356, pelo Itapeva XII Multicarteira FIDC-NP, de forma a permitir que o Fundo possa adquirir direitos creditórios originados ou cedidos pelo Bradesco, controlador e parte relacionada da gestora, RCB; e (ii) que a mesma dispensa seja concedida a outros FIDC-NPs administrados pela CM Capital e geridos pela RCB, que venham a ser constituídos nas mesmas condições do presente Fundo, ou seja: (a) possuírem como cotistas exclusivos os sócios da RCB; (b) não permitirem a listagem das suas cotas em mercados organizados; e (c) aprovarem, em assembleia geral e por unanimidade, a possibilidade de os FIDC-NPs adquirirem direitos creditórios inadimplidos, originados ou cedidos pelo Bradesco." (grifamos)

30. A decisão do Colegiado da CVM de 19 de janeiro de 2020, referente ao Pedido de Dispensa de Requisito Normativo, formulado pela BEM DTVM LTDA. - Processo SEI 19957.008349/2020-71, seguiu a mesma linha da decisão aplicada à CM Capital Markets ao decidir pela:

"concessão da dispensa no caso concreto, considerando a semelhança com os precedentes do Colegiado, especialmente o do FIDC ZI+ (deliberação de [16.02.2016](#), Processo RJ2014/8516) e do FIDC Itapeva XII (deliberação de [02.06.2020](#), Processo 19957.002834/2020-31), o disposto no art. 9º da ICVM 444, e as seguintes especificidades do caso:

- (i) o Fundo é destinado à cotista exclusivo, que é parte relacionada e pertence ao grupo econômico da Gestora, o que reforça o alinhamento de interesses;*
- (ii) as cotas do Fundo não podem ser negociadas livremente no mercado;*
- (iii) a Gestora, responsável pelas decisões de investimento, não é parte relacionada dos cedentes, sendo que a Administradora, que é parte relacionada dos cedentes, tem pouca participação na*

aquisição dos ativos integrantes da carteira;

(iv) por meio de assembleia geral, o cotista exclusivo irá aprovar a operação em questão;

(v) o caso está circunscrito à situação concreta apresentada, ou seja, um FIDC-NP e a relação de controle de seu cotista com a Gestora, não fragilizando, assim, a plataforma regulatória e o conflito de interesses que se buscou evitar com a vedação do art. 39, § 2º, da ICVM 356; e

(vi) a referida dispensa se enquadra no art. 9º da Instrução CVM nº 444, pois não há afronta ao interesse público e nem risco a adequada proteção ao investidor."

31. Importante, por fim, ressaltarmos o pedido de dispensa de requisito normativo formulado pelo Banco Daycoval S.A. (Processo SEI 19957.003447/2020-11).

32. No referido processo, que se referia a um FIDC, não NP, foi pleiteado pedido de dispensa do artigo 39, §2º, da Instrução CVM 356 para que o Banco Daycoval pudesse administrar um fundo de investimento em direitos creditórios, constituído sob a forma de condomínio fechado, que teria como objetivo principal a aquisição de direitos creditórios decorrentes da comercialização de energia no mercado livre entre a Delta Fund II Comercializadora de Energia S.A. - ou outra sociedade do Grupo Delta - e seus clientes pessoas jurídicas.

33. Na estrutura proposta pelo Banco Daycoval o fundo seria gerido pela Delta Energia Administração de Recursos Ltda., caracterizada como parte relacionada ao Grupo Delta, e as cotas de emissão do fundo seriam distribuídas por meio de oferta pública com esforços restritos, regulada pela Instrução CVM nº 476/09, destinada exclusivamente a investidores profissionais, tendo a possibilidade subsequente de negociação das cotas em mercado secundário.

34. Em análise consubstanciada no Memorando nº 11/2020-CVM/SIN/GIES, a Superintendência de Relações com Investidores Institucionais – SIN opinou pelo indeferimento do pedido por considerar que a estrutura proposta não mitiga os conflitos de interesses envolvidos na cumulação das funções de gestão do fundo e de cessão e originação dos direitos creditórios a serem adquiridos pelo fundo. Além disso, foi observado que nos casos em que tal exigência foi excepcionada, os precedentes do Colegiado da CVM sempre apontaram para a impossibilidade de captação de recursos de terceiros indistintos nesses FIDC com aquisição de direitos creditórios cedidos ou originados por parte relacionada ao gestor do fundo.

35. Na reunião de 21 de julho de 2020, o Colegiado da CVM acompanhou o entendimento da área técnica e indeferiu o pedido.

36. Conforme notamos do exposto acima, há algumas condições mínimas necessárias à concessão de dispensa da aplicação do artigo 39, §2º, da Instrução CVM 356. Tais condições seriam:

- a. Caracterização de interesse único, comum e indissociável entre cotistas;
- b. Vedação à negociação das cotas no mercado secundário;
- c. Aprovação da operação pela unanimidade dos cotistas em assembleia geral; e
- d. Ser constituído como FIDC-NP.

37. Quanto à primeira condição, entendemos que há o interesse único, comum e indissociável nas "operações em que os cotistas seguem o comando único de um controlador comum", conforme precedentes do Colegiado sobre a matéria, uma vez que tal estruturação afastaria o possível conflito de interesses, alinhando-se à finalidade da norma.

38. Contudo, em que pese as Consulentes terem afirmado que os FIDCs em análise possuem "*apenas um cotista sênior e um cotista subordinado em suas estruturas e são exclusivamente destinados a investidores com interesse único e indissociável, não sendo admitidos investidores que não sejam parte do Grupo*", esta área técnica requereu à BEM DTVM a identificação dos cotistas de cada um dos FIDCs objeto do pedido de dispensa, por meio do Ofício nº 117/2021/CVM/SSE/GSEC-1 (doc. SEI 1380832).

39. Essa diligência adicional foi necessária, pois, apesar de os fundos possuírem apenas 1 cotista sênior demonstrado nos Informes Mensais, achamos prudente identificar tais cotistas para fins de caracterização do interesse único e indissociável, principalmente depois que a primeira solicitação para um fundo com 174 cotistas seniores demonstrar que a BEM DTVM havia se enganado com o pedido, tendo, inclusive, solicitado a retirada do FIDC CIELO EMISSORES II.

40. Em resposta ao referido Ofício, a BEM DTVM apresentou as seguintes informações:

1) FIDC NP CIELO CNPJ/ME 21.824.924/0001-82

Classes de Cotas: única Cotistas: 1 cotista –

2) FIDC CIELO RECEBA MAIS CNPJ/ME: 39.862.949/0001-36

Classes de Cotas: Seniores e Subordinadas Cotistas: 2 (1 sênior e 1 subordinado)

Sênior:

Subordinado:

3) FIDC CIELO EMISSORES I CNPJ/ME Nº 40.906.126/0001-44

Quantidade de cotistas Seniores: 01 –

Quantidade de cotistas Subordinados: 01 – (grifo nosso)

41. Como percebemos da resposta das Consulentes, no âmbito do FIDC Cielo Receba Mais e do FIDC Cielo Emissores I, e com base em informações públicas, os respectivos cotistas não estão vinculados por interesse único e indissociável às Consulentes ou à CIELO, uma vez que não seguem o comando único de um controlador comum. Entretanto, mesmo enviando a relação de cotistas acima, e, diferentemente do que ocorreu na primeira diligência, a BEM DTVM não teceu comentários a respeito de ter se enganado quanto a ausência de interesse único e indissociável, tampouco solicitou a retirada dos fundos do pedido de dispensa.

42. Assim, considerando o nosso entendimento de que não há caracterização de "interesse único, comum e indissociável entre cotistas", propomos o indeferimento do pedido de dispensa para o FIDC Cielo Receba Mais e do FIDC Cielo Emissores I.

43. Com isso, passamos a analisar apenas o FIDC NP CIELO, com fins à dispensa pleiteada.

44. Primeiramente, ressaltamos que a possibilidade de dispensa é justificável tendo em vista que este fundo é constituído na forma de um FIDC-NP, podendo ser aplicado o artigo 9º, da Instrução CVM 444, segundo o qual, *"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"*.

45. Além disso, considerando o atendimento às condições mínimas contidas nos precedentes apresentados, de acordo com o regulamento do FIDC NP CIELO, cláusula 4.1, as cotas serão subscritas e integralizadas exclusivamente pela Cielo (e/ou suas Controladoras, Controladas, Coligadas e Afiliadas).

46. Adicionalmente, a cláusula 13.16 estabelece que as cotas não serão negociadas no mercado secundário, tendo em vista serem destinadas a um único Cotista ou Cotistas vinculados por interesse único e indissociável, na forma do artigo 23-A da Instrução CVM 356/01.

47. Ademais, destacamos como reforço importante na governança do FIDC NP CIELO, a informação trazida pelas Consulentes de que a contratação da BEM DTVM e do BRADESCO, respectivamente como administrador e custodiante do fundo, só poderá ser realizada após a aprovação pela unanimidade dos cotistas em assembleia.

48. Outro ponto relevante à governança do FIDC NP CIELO é a informação de que o prestador de serviço que toma a decisão sobre aquisição de direitos creditórios - o gestor - não é parte relacionada do cotista e/ou da BEM DTVM e BRADESCO.

49. Outrossim, a dispensa pleiteada não fere os objetivos do art. 39, § 2º, da ICVM 356, que

buscou evitar o desalinhamento entre originadores/cedentes e investidores finais, conforme manifestação consignada na Audiência Pública SDM N° 05/12:

Edital de Audiência Pública SDM N° 05/12

"Já no segundo caso, o administrador, o gestor, o consultor especializado e o custodiante ou partes a eles relacionadas não podem mais ceder direitos creditórios aos FIDC em que atuem (art. 39, § 2º). Tal vedação inibe a ocorrência de estruturas do tipo “originar para distribuir” entre partes pertencentes ao mesmo grupo econômico e **busca evitar situações de desalinhamento de interesses e incentivos entre os diversos participantes da montagem e venda da operação de securitização e os investidores finais.**" (grifamos)

50. Diante do exposto, na opinião desta área técnica, o pedido de dispensa restrito ao FIDC NP CIELO atende às condições mínimas necessárias estabelecidas nos precedentes da CVM.

51. Assim sendo, entendemos que o caso do FIDC NP CIELO está circunscrito à situação concreta apresentada, não fragilizando a plataforma regulatória e o conflito de interesses que se buscou evitar com a vedação do art. 39, § 2º, da ICVM 356.

IV - CONCLUSÃO

52. Com base nos elementos apresentados, propomos ao Colegiado da CVM a concessão da dispensa do cumprimento do disposto no artigo 39, §2º, da Instrução CVM 356, de forma a permitir que o FIDC NP CIELO possa ser administrado pela BEM DTVM e custodiado pelo BRADESCO, tendo em vista que:

- a. o fundo mencionado no pedido é destinado a investidores profissionais, vinculados por interesse único e indissociável (CIELO como cotista exclusiva);
- b. não poderá participar do FIDC NP CIELO nenhum outro investidor que não esteja sob mesmo controle, direto ou indireto, que a cedente/originadora;
- c. o Regulamento veda a negociação das cotas no mercado secundário;
- d. a alteração dos prestadores de serviços deverá ser aprovada, em assembleia, pelos cotistas detentores da totalidade de cada classe de cotas;
- e. o gestor dos fundos não é parte relacionada à cedente/originadora dos créditos e demais prestadores de serviço do FIDC NP CIELO; e
- f. o caso está circunscrito à situação concreta apresentada, ou seja, relação do cotista exclusivo com o administrador, custodiante e o originador e cedente dos créditos, não fragilizando, assim, a plataforma regulatória e o conflito de interesses que se buscou evitar com a vedação do art. 39, § 2º, da ICVM 356.

53. Em relação ao FIDC CIELO RECEBA MAIS e ao FIDC CIELO EMISSORES I, propomos ao Colegiado da CVM o indeferimento do pleito, por não preencherem a condição essencial de vinculação de seus cotistas por interesse único, comum e indissociável.

54. Igualmente propomos a rejeição do pedido de sigilo, em razão de ausência de fundamentação, ressaltando, apenas, que cabe resguardar o sigilo dos cotistas dos fundos mencionados neste Ofício Interno.

55. Por fim, propomos que a relatoria do caso seja conduzida pela SSE/GSEC-1.

Atenciosamente,

Nathalie de Andrade Araujo Matoso Vidual

Gerente - GSEC-1

Bruno de Freitas Gomes

Superintendente de Supervisão de Securitização - SSE



Documento assinado eletronicamente por **Bruno de Freitas Gomes Condeixa Rodrigues, Superintendente**, em 01/12/2021, às 14:12, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Nathalie de Andrade Araujo Matoso Vidual, Gerente**, em 01/12/2021, às 17:15, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.
