



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

Ofício Interno nº 4/2022/CVM/SSE/GSEC-1

Rio de Janeiro, 21 de março de 2022.

De: SSE/GSEC-1

Para: SGE

Assunto: **Pedido de dispensa do art. 39, § 2º, da Instrução CVM nº 356/01**

Processo 19957.007863/2021-70

Senhor Superintendente,

1. Trata-se de pedido de dispensa formulado pelo BANCO DAYCOVAL S.A., ("Daycoval"; "Administrador" ou "Requerente"), na qualidade de administrador de fundo de investimento em direitos creditórios, de dispensa de cumprimento do §2º do Art. 39, da Instrução CVM 356/01, 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 presente pedido de dispensa foi formalizado previamente à constituição do fundo de investimento em direitos creditórios – FIDC com as características que serão abaixo analisadas.

I- PRINCIPAIS ARGUMENTOS APRESENTADOS PELO REQUERENTE

I-1 - CARACTERÍSTICAS DO FUNDO

3. O Administrador destacou que o fundo que pretende constituir terá as seguintes características:

- a. Trata-se de um Fundo de Investimento em Direitos Creditórios – FIDC, com créditos representados por Cédulas de Crédito Bancário – CCBs decorrentes de operações de empréstimo com consignação em pagamento, sendo certo que tais operações podem contar com garantia do FGTS - Fundo de Garantia do Tempo de Serviço;
- b. A gestão do Fundo será realizada pelo Daycoval Asset Management Administração de Recursos LTDA ("Daycoval Asset"), inscrita no CNPJ/ME sob o nº 72.027.832/0001-02;
- c. A administração e custódia do fundo caberá ao BANCO DAYCOVAL S.A, inscrito no Cadastro Nacional de Pessoa Jurídica do Ministério da Economia ("CNPJ") sob o nº 62.232.889/0001-90, devidamente autorizado pela Comissão de Valores Mobiliários ("CVM"), a exercer profissionalmente a atividade de administração de carteira de valores mobiliários, nos termos do Ato Declaratório nº 17.552, de 05 de dezembro de 2019;
- d. O Fundo pretende ser constituído sob a forma de condomínio fechado, com prazo indeterminado de duração e destinado a investidores profissionais, nos termos da Resolução CVM nº 30, de 11 de maio de 2021, que revogou a Instrução CVM n.º 539, de 13 de novembro de 2013;
- e. Apesar de ter sido informado, no primeiro momento, que o Fundo terá cotas de classe sênior e subordinada, sendo as de classe sênior destinadas exclusivamente para os sócios e empresas do grupo econômico do Administrador e as cotas de classe subordinada destinadas exclusivamente para empresas específicas do segmento de correspondente bancário, e partes as elas relacionadas (██████████), em conjunto denominadas "Originadores"), posteriormente, a Requerente retificou sua resposta para informar que o Fundo terá uma classe única de cotas; e
- f. Constará no regulamento do fundo a vedação à negociação no mercado secundário.

4. O Requerente esclareceu que o fundo a ser constituído irá adquirir CCBs originadas pelos Originadores, na qualidade de correspondente bancário, em favor do Banco Daycoval, que por sua vez, cederá as referidas CCBs ao Fundo.

5. Conforme informado na petição inicial, o Banco Daycoval atuaria como Administrador, custodiante do fundo e cedente das CCBs e os Originadores exerceriam o papel de Consultor Especializado.

6. Contudo, a informação sobre o Consultor Especializado foi retificada posteriormente, por meio de resposta ao Ofício nº 116/2021 /CVM/SSE/GSEC-1. Quanto a isso, o Administrador comunicou que as empresas (██████████) exerceriam a função de correspondente bancário e de Originador, além de que atuariam como Agente de Cobrança e não como Consultor Especializado do Fundo:

"[P]or um equívoco, (██████████) fora qualificada como Consultor Especializado, sendo certo que o correto seria tê-la qualificado como Agente de Cobrança. Desse modo, solicitamos que, onde se lê Consultor Especializado, leia-se, Agente de Cobrança."

7. Assim, em verdade, os Originadores exercerão o papel de Agente de Cobrança no âmbito do fundo e não de Consultor Especializado. A apresentação do pleito foi ajustada pela área técnica neste sentido.

I.2 - FUNDAMENTAÇÃO DO PLEITO

8. Após prestar esclarecimentos iniciais sobre o fundo, o Administrador iniciou a exposição dos argumentos para o deferimento do pleito.

9. Em primeiro lugar, no caso em comento, alega se tratar de um FIDC destinado a investidores profissionais, que estão cientes dos riscos e das operações realizadas pelo fundo, cujos cotistas serão os sócios e/ou empresas pertencentes ao grupo econômico do Banco Daycoval, bem como os Originadores.

10. Em seguida, o Requerente destacou os seguintes precedentes da CVM sobre o tema:

- a. Memorando nº 4/2020-CVM/SIN/GIES, de 04 de maio de 2020, referente ao pedido de dispensa do Itapeva XII Multicarteira FIDC-NP ("Fundo Itapeva"), cujo pleito foi deferido tendo em vista a existência de vínculo por interesse único, comum e indissociável entre os cotistas e um dos prestadores de serviço do fundo; e
- b. Memorando nº 17/2020-CVM/SIN/GIES ("Memorando no 17"), referente ao pedido de dispensa apresentado pela Santander Caceis Brasil DTVM S.A., na qualidade de administradora e custodiante do BS INTER FIDC-NP MULTISSETORIAL ("Fundo BS Inter"), em que houve o deferimento para a aquisição de direitos creditórios originados ou cedidos pelo consultor, gestor e suas partes relacionadas, uma vez que são partes relacionadas do cotista exclusivo do Fundo.

11. Importante ressaltar que, ao ser questionado sobre o fato de os precedentes mencionados tratarem de casos de FIDC-NP, e não de FIDC, o Administrador se restringiu a informar que (doc. SEI. 1389113):

"Esclarecemos que o fundo objeto do Pedido de Dispensa será um Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Padronizado. Ressaltamos que as justificativas com base nos precedentes desta D. Autarquia foram oportunamente elencadas no Pedido de Dispensa enviado para V. apreciação no dia 27 de setembro de 2021."

12. Com o objetivo de cumprir com as condições derivadas dos precedentes acima, o Requerente assumiu compromisso de, na qualidade de Administrador do Fundo, inserir no Regulamento disposição expressa sobre a vedação da negociação das cotas do Fundo em mercados secundários.

13. Além disso, informou que, caso seja deferido o presente pedido de dispensa, também se compromete a convocar uma assembleia geral de cotistas, cuja ordem do dia tratará, especificamente, sobre a cumulação de funções do conglomerado Daycoval, em razão da prestação do serviço de administração e custódia pelo Banco Daycoval e da prestação do serviço de gestão pelo Daycoval Asset, bem como acerca da cumulação de funções dos Originadores (que exercerão as funções de originação e de agente de cobrança).

14. Adicionalmente, esclareceu que:

"Dessa forma, em adição à aprovação da matéria ser aprovada por unanimidade, informamos, desde já, que em sendo realizada a assembleia, os cotistas serão previamente cientificados sobre potenciais conflitos de interesses decorrentes das funções exercidas pelo Banco Daycoval e suas partes relacionadas e pelo Originador e suas partes relacionadas, bem como sobre os termos do presente Pedido de Dispensa."

15. Destacou, ainda, que a minuta submetida à apreciação do mercado no âmbito da Audiência Pública SDM 08/20 propôs a modernização do normativo que regula os fundos de investimentos em direitos creditórios – FIDCs, passando a admitir a aquisição de direitos creditórios cedidos ou originados por prestadores de serviço do fundo, conforme demonstrado pelo artigo abaixo transcrito:

"Art. 45. O regulamento pode admitir a aquisição pelo FIDC de direitos creditórios originados ou cedidos pelo administrador, gestor, consultoria especializada ou partes a eles relacionadas, desde que:

I – o administrador, gestor, consultor e entidade registradora não sejam partes relacionadas entre si; e

II – a registradora dos direitos creditórios não seja parte relacionada ao originador ou cedente.

Parágrafo único. O disposto no inciso I não se aplica ao FIDC destinado exclusivamente a investidores profissionais." (grifamos)

16. Ao final, concluiu com o seguinte pedido:

"Diante do exposto acima, vimos, pelo presente Pedido de Dispensa, solicitar a esta D. Autarquia a flexibilização ao cumprimento do art. 39, §2º da Instrução CVM 356, considerando:

(i) tratar-se de fundo destinado exclusivamente a investidores profissionais, vinculados por interesse único e indissociável, figurando os sócios e/ou empresas pertencentes ao grupo econômico do Banco Daycoval, bem como o Originador e/ou partes relacionadas a ele como cotistas do Fundo;

(ii) a vedação para negociação das cotas do Fundo em mercado secundário;

(iii) a convocação de assembleia geral de cotistas a ser realizada especificamente para deliberar sobre a cumulação de funções do conglomerado Daycoval e do Originador como Consultor Especializado, com o devido disclaimer referente ao disposto no normativo vigente e aprovação da matéria por unanimidade; e

(iv) a proposta da minuta da nova regulamentação para fundos de investimentos em direitos creditórios - FIDCs submetida à Audiência Pública possibilitar a aquisição de direitos creditórios cedidos ou originados pelo administrador, consultor especializado ou partes a ele relacionadas."

II- ANÁLISE SSE/GSEC-1

17. Inicialmente, destacamos que foi necessário o envio de quatro ofícios, com solicitação de esclarecimentos adicionais, a fim de que pudéssemos compreender adequadamente o pedido apresentado pelo BANCO DAYCOVAL S.A.: Ofício nº 116/2021/CVM/SSE/GSEC-1 (doc. SEI 1377933); Ofício nº 127/2021/CVM/SSE/GSEC-1 (doc. SEI 1390929), Ofício nº 2/2022/CVM/SSE/GSEC-1 (doc. SEI 1420475) e Ofício nº 26/2022/CVM/SSE/GSEC-1 (doc. SEI. 1448447).

18. As respostas podem ser observadas, respectivamente, nos documentos SEI 1389113, 1418040, 1426207 e 1454104. Chamamos atenção para o fato de que muitas das informações originalmente apresentadas foram retificadas pela Requerente diante dos questionamentos feitos pela SSE/GSEC-1.

19. Esclarecido este ponto, verificamos que o presente pedido de dispensa se justifica pelo fato de que o fundo pretende alocar recursos na aquisição de CCBs emitidas em favor do Banco Daycoval (cedente), que atuará como Administrador do FIDC. Em princípio, a cessão das CCBs ao FIDC seria vedada pela atuação do Banco Daycoval como Administrador e da Daycoval Asset como Gestora do fundo, 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. Abaixo, apresentamos de forma resumida os precedentes do Colegiado da CVM a respeito do assunto, inclusive, contemplando as decisões mencionadas pelo Requerente em sua petição inicial:

| Processo | Partes | Data | Manifestação Área Técnica | Assunto | Decisão Colegiado |
|----------------------|---|-------------------------|-----------------------------------|--|--|
| RJ 2014/8516 | SOCOPA – Sociedade Corretora Paulista S.A., administradora do Z1+ FIDC NP | 16 de fevereiro de 2016 | Memorando nº 18/2015-CVM/SIN/GIE | Aquisição de 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. | Autorizado, considerando que: (i) o Fundo é de destino a um único cotista, investidor qualificado; (ii) a Cotista Única é também a Consultora Especializada do Fundo, não sobrevindo, portanto, qualquer conflito de interesses ao fato desta última ser parte relacionada a Originadora; (iii) o caso estaria plenamente circunscrito ao art. 9º da Instrução CVM nº 444; 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. |
| 19957.007865/2017-82 | Intrag DTVM Ltda., na qualidade de Administradora do Kinea Infra I - FIDC e do Kinea Infra - FIC FIDC, ambos geridos pela Kinea Investimentos Ltda. | 24 de outubro de 2017 | Memorando nº 45/2017-CVM/SIN/GIE | Transação de direitos creditórios entre diferentes fundos de investimento por decisão de uma única instituição gestora. | Por unanimidade foi autorizado que diferentes FIDCs investidos exclusivamente pelo Kinea Infra FIC-FIDC, pudessem negociar debêntures de infraestrutura entre si. |
| 19957.009481/2019-66 | Santander Securities Services Brasil DTVM S.A, administradora do Santander Infraestrutura Incentivado FIC-FIDC e do Santander Infraestrutura Incentivado FIDC I | 14 de janeiro de 2020 | Memorando nº 31/2019-CVM/SIN/GIES | Transação de direitos creditórios entre diferentes fundos de investimento por decisão de uma única instituição gestora | Caso similar ao precedente FIC-FIDC Kinea. Colegiado não vislumbrou óbice ao 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. |
| 19957.002834/2020-31 | CM Capital Markets CCTVM Ltda. e a RCB Portfólios Ltda. (controlada do Bradesco), respectivamente Administradora/Custodiante e Gestora do Itapeva XII Multicarteira FIDC-NP | 02 de junho de 2020 | Memorando nº 4/2020-CVM/SIN/GIES | Permissão para que o Fundo possa adquirir direitos creditórios originados e cedidos por parte relacionada da Gestora. | Considerando que: (i) o FIDC-NP seria de destino 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 é parte relacionada ao gestor ou ao Bradesco, ou seja, é um terceiro independente, que, assim, tem condições de exercer um monitoramento independente da atividade de gestão, o Colegiado autorizou o pleito. |
| 19957.003447/2020-11 | Banco Daycoval S.A. | 21 de julho de 2020 | Memorando nº 11/2020-CVM/SIN/GIES | Pedido para que o Banco Daycoval pudesse administrar um FIDC fechado, cujo gestor seria a Delta Energia Administração de Recursos Ltda., que teria como objetivo principal a aquisição de direitos creditórios de parte relacionada à gestora. | 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 FIDCs com aquisição de direitos creditórios cedidos ou originados por parte relacionada ao gestor do fundo. |
| 19957.007831/2020-93 | SANTANDER CACEIS BRASIL DTVM S.A., administrador e custodiante do BS Inter FIDC-NP Multissetorial | 19 de janeiro de 2021 | Memorando nº 17/2020-CVM/SIN/GIES | Aquisição pelo FIDC-NP de créditos cedidos por parte relacionada à Consultora. Cotista exclusivo do Fundo é controlador da consultora. | Pedido concedido: (i) o Fundo possui apenas um único cotista, investidor profissional, que também é controlador da Consultora e cedentes; (ii) as cotas do Fundo não serão admitidas para negociação em mercado; (iii) a referida dispensa se enquadra no art. 9º da ICVM 444; (iv) a Administradora e o custodiante não são partes relacionadas ao gestor, ao Cotista Exclusivo ou à Consultora; (v) o caso está circunscrito à situação concreta apresentada, ou seja, um FIDC NP e a relação de controle de seu Cotista Exclusivo com a Consultora e empresas cedentes, 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) haverá aprovação da pretendida transação pela assembleia geral de cotista. |
| 19957.008349/2020-71 | BEM DTVM LTDA (administradora) e Bank of America Merrill Lynch Banco Múltiplo S.A. (gestora) do FIDC NP PCG-Brasil Multicarteira. | 19 de janeiro de 2021 | Memorando nº 16/2020-CVM/SIN/GIES | Autorização para aquisição de créditos de parte relacionada à administradora do fundo. | Pedido concedido tendo em vista que: (i) o Fundo é destinado à cotista exclusivo, que é parte relacionada e pertence ao grupo e onômico 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 e 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. |
| | | | | | Pleito foi autorizado apenas para o FIDC NP: (i) o referido |

| | | | | | |
|----------------------|---|-----------------------------|--|--|---|
| 19957.005394/2021-54 | Bem DTVM Ltda., administradora de FIDCs CIELO | 07 de outubro de 2021 | Ofício Interno nº 23/2021/CVM/ SSE/GSEC-1 | 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 | fundo é destinado a investidores profissionais, vinculados por interesse único e indissociável (possui cotista exclusivo); (ii) não poderá participar do FIDC NP Cielo nem outro investidor que não esteja sob mesmo controle, direto ou indireto, que a cedente/originadora; (iii) o Regulamento veda a negociação das cotas no mercado secundário; (iv) a alteração dos prestadores de serviços de verã ser aprovada, em assembleia, pelos cotistas detentores da totalidade de cada classe de cotas; (v) o gestor dos fundos não é parte relacionada à cedente/originadora dos créditos e demais prestadores de serviço do FIDC NP Cielo; e (vi) 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 Instrução CVM nº 356/2001. |
| 19957.003707/2021-30 | CM Capital Markets, administradora do FIDC NPL II | 26 de outubro de 2021 | Ofício Interno nº 22/2021/CVM/ SSE/GSEC-1 | Consultor Especializado do Fundo pretende alocar os recursos captados perante o Cotista, na aquisição de direitos creditórios não financeiros, em especial de Carteiras NPL, que sejam originados ou cedidos por entidades do grupo econômico do Itaú Unibanco S.A. | Pleito foi autorizado, tendo em vista que: (i) o Fundo possui cotista exclusivo (investidor profissional); (ii) as cotas do Fundo não serão admitidas para negociação em mercados secundários; (iii) a referida dispensa se enquadra no art. 9º da Instrução CVM nº 444/2006, pois não há afronta ao interesse público e nem risco a adequada proteção ao investidor; (iv) o Gestor, Administrador e Custodiante não são partes relacionadas ao consultor especializado ou ao Cotista; (v) o caso está circunscrito à situação concreta apresentada, ou seja, um FIDC-NP e a relação de seu cotista exclusivo com o consultor especializado 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 Instrução CVM nº 356/2001; e (vi) haverá aprovação da pretendida transação por meio de assembleia geral de cotistas, com a aprovação da matéria por unanimidade. |

21. Vale observar que os precedentes acima trataram de FIDC NP, enquanto o pleito ora analisado envolve a estruturação de um FIDC, não sendo aplicável, portanto, o artigo 9º da Instrução CVM 444:

"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."

22. Não obstante, dadas as similaridades entre o caso concreto e os precedentes citados, a SSE/GSEC-1 irá analisar o assunto conforme entendimento assentado na jurisprudência do Colegiado da CVM.

23. Nesse sentido, verificamos algumas condições mínimas necessárias à concessão de dispensa da aplicação do artigo 39, §2º, da Instrução CVM 356, quais sejam:

- a. Caracterização de interesse único, comum e indissociável entre cotistas;
- b. Os cotistas possuem relação societária com ao menos um dos prestadores de serviço;
- c. Ser constituído como FIDC-NP;
- d. Vedação à negociação das cotas no mercado secundário;
- e. Aprovação da operação pela unanimidade dos cotistas em assembleia geral; e
- f. Possuir cotistas investidores profissionais.
- g.

24. Observamos, objetivamente, que as três últimas condições estariam presentes no caso concreto. Contudo, a primeira condição é mais complexa, necessitando de aprofundamento.

25. A esse respeito, no âmbito das decisões anteriores relacionadas a FIDC NP, foi entendido que o interesse único, comum e indissociável entre cotistas está caracterizado quando os cotistas seguem o comando único de um controlador comum.

26. No caso concreto, verificamos que o fundo será composto por dois grupos distintos de cotistas: (i) sociedades do grupo econômico do Banco Daycoval, bem como seus sócios e/ou acionistas (controladores ou não); e (ii) [REDACTED] bem como seus sócios e/ou acionistas (controladores ou não). A seguir, replicamos os dados fornecidos pelo Requerente:

Potenciais cotistas do fundo (vide doc. SEI 1418040):

i) Banco Daycoval S.A. – CNPJ nº 62.232.889/0001-90 (Administrador; Gestor e Custodiante do Fundo);

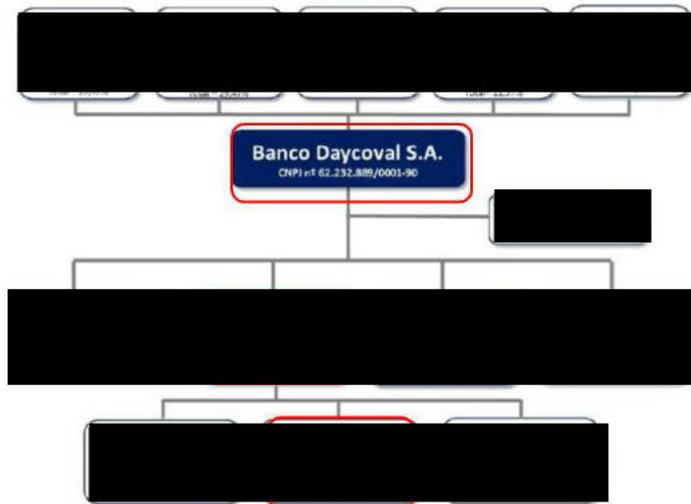
ii) [REDACTED]

iii) [REDACTED]

iv) [REDACTED];

v) [REDACTED] (Originador e Agente de Cobrança do Fundo); e

vi) [REDACTED] (Originador e Agente de Cobrança do Fundo).



27. Registramos que os cotistas do [REDAZIDO] são, nos termos da resposta encaminhada em 04 de março de 2022 (doc. SEI 1454104) pessoas que possuem relação com o Banco Daycoval S.A. e/ou empresas do Grupo Econômico, especificamente, as seguinte pessoas físicas: [REDAZIDO].
28. Conforme pesquisa no sítio virtual do Banco Daycoval, as pessoas físicas mencionadas na resposta são conselheiros ou diretores do referido Banco (<https://ri.daycoval.com.br/pt/governanca-corporativa/conselho-de-administracao-e-diretoria>, em 07 de março de 2022).
29. O Requerente afirma expressamente que "o Administrador não possui relação societária com o correspondente bancário, que também exercerá a função de Agente de Cobrança" (vide doc. SEI 1389113). Nesse sentido, a [REDAZIDO] na posição de correspondente bancário, apenas detêm relação contratual com o Banco Daycoval, não integrando o mesmo grupo econômico do Administrador/Gestor do fundo.
30. Como informação complementar, pontuamos que não há evidências de que [REDAZIDO] sejam partes relacionadas entre si.
31. Destacamos, ainda, a afirmação do Requerente de que: *em que pese o fato de não pertencerem ao mesmo grupo econômico, [os cotistas acima listados] apresentam interesses alinhados e sob o comando único do Banco Daycoval, seja do ponto de vista societário e/ou comercial*", grifamos (vide pág. 2 do doc. SEI 1426207).
32. Ao que nos parece, no entendimento do Administrador, a existência de contrato de prestação de serviços de correspondente bancário da [REDAZIDO] com o Banco Daycoval, ainda que não haja o comando único de um controlador comum, possibilita que os cotistas do fundo estejam vinculados por interesse único, comum e indissociável. Sendo este seu único argumento sobre o tema.
33. Esta área técnica, contudo, discorda da opinião do Requerente, por entender que a relação comercial estabelecida entre [REDAZIDO] e o Grupo Daycoval - ainda que ocorra nos estritos termos e condições estabelecidos em contrato - não é suficiente para assegurar o comando único de um controlador comum, ou seja, um único interesse.
34. Nesse sentido, chamamos a atenção para o fato de que o Gestor é parte relacionada do Cedente, por sua vez, atuará como Administrador e Custodiante do fundo. Neste cenário, não podemos negar que o Administrador terá participação relevante na definição dos ativos que comporão a carteira do FIDC, não havendo independência nas atividades de seleção e verificação dos direitos creditórios a serem adquiridos. Cumpre-nos reforçar, ainda, que a Requerente não apresentou eventual celebração de acordo de cotistas no âmbito do fundo. Tal interesse único e indissociável, na visão desta SSE, poderia ocorrer caso houvesse um acordo de cotistas para voto comum, por exemplo, o que não é o caso do fundo.
35. Assim, considerando que [REDAZIDO] não integram o mesmo grupo econômico do Banco Daycoval, em nossa opinião, a estrutura proposta não mitiga o conflito de interesses na cumulação de funções de administração/gestão e cessão dos créditos ao fundo.
36. Destacamos o seguinte trecho do RELATÓRIO DE ANÁLISE da Audiência Pública SDM nº 05/2012 – Processo CVM nº RJ2009-7807:
- "Primeiramente, cabe dizer que a vedação imposta pelo §2º do art. 39 buscou também inibir a ocorrência de um dos principais conflitos existentes na estruturação dos produtos de securitização – originar para distribuir – em que os créditos são concedidos sem a devida diligência tendo em vista a sua subsequente cessão para terceiros. Dessa forma, de modo a deixar mais claro que a vedação atinge também a origem dos direitos creditórios, a redação do art. 39, §2º foi alterada.*
- (...)
- Problemas ocorridos devido a conflitos de interesse entre os participantes das estruturas do fundo, sobretudo em estruturas verticalizadas, afetam não apenas seus cotistas, mas também a imagem das instituições envolvidas e a credibilidade dos FIDC como um todo."*
37. Reforçamos que os precedentes que deferiram a dispensa do atendimento ao disposto no artigo 39, §2º, da Instrução CVM 356 foram bastante restritos, autorizando apenas pleitos em que o fundo possuía investidor exclusivo ou grupo de cotistas sob o comando único de um controlador comum, o que não se verifica no caso concreto.
38. Quanto à alegação do Requerente de que a minuta submetida à apreciação do mercado, no âmbito da Audiência Pública SDM 08/20, propôs a modernização de dispositivos da ICMV 356, passando a admitir a aquisição de direitos creditórios cedidos ou originados por prestadores de serviço do fundo, entendemos que a concessão da dispensa ora requerida com fulcro em edital de audiência pública representaria uma vantagem competitiva para o administrador em relação a outros agentes do mercado. Adicionalmente, a dispensa de requisito normativo não tem o propósito de antecipar provável mudança normativa.
39. A esse respeito, vale ressaltar também a decisão recente do Colegiado, de 21/12/2021, envolvendo o Starboard Special Situations III Fundo de Investimento Direitos Creditórios - Não Padronizado. Naquela ocasião o administrador, requerente de dispensa, alegou também que o pedido estaria alinhado ao Edital de Audiência Pública SDM nº 08/2020. Contudo, o Colegiado entendeu, por maioria, não conceder a dispensa e destacou que "as alterações propostas no edital de audiência pública não vinculavam o entendimento da CVM sobre o tema, ainda poderiam ser objeto de alterações e serão objeto de deliberação posterior do Colegiado".

CONCLUSÃO

40. Com base em todo o exposto, a SSE propõe ao Colegiado da CVM o indeferimento do pleito, uma vez que o caso concreto não se enquadra nos requisitos mínimos estabelecidos nos precedentes do Colegiado, especificamente quanto à vinculação dos cotistas por interesse único,

comum e indissociável.

41. Ressaltamos que, com a edição da nova norma dos FIDC, caso seja publicada na forma do Edital, o caso concreto será atendido, considerando que se trata de fundo destinado exclusivamente a investidores profissionais, o que justifica um menor grau de tutela do regulador. Contudo, como destacamos anteriormente, não julgamos adequada a antecipação do disposto em Edital de Audiência Pública.

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

Atenciosamente,

Andre Aguiar Estellita

Analista GSEC-1

Nathalie de Andrade Araujo Matoso Vidual

Gerente de Supervisão de Securitização 1 - GSEC-1

Bruno de Freitas Gomes

Superintendente de Supervisão de Securitização - SSE



Documento assinado eletronicamente por **Bruno de Freitas Gomes Condeixa Rodrigues, Superintendente**, em 21/03/2022, às 18:14, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.
