



**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 15/2022/CVM/SSE/GSEC-1

São Paulo e Rio de Janeiro, 26 de maio de 2022.

De: SSE

Para: SGE

Assunto: **Pedido de dispensa do art. 39, § 2º, da Instrução CVM nº 356/01 - FIDC NP PCG-BRASIL MULTICARTEIRA**

**Processo 19957.009028/2021-74**

Senhor Superintendente Geral,

1. Trata-se de pedido apresentado pela BEM Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários ("BEM DTVM", "Administrador" ou "Requerente") e pelo Bank of America Merrill Lynch Banco Múltiplo S.A. ("BofA" ou "Gestor"), respectivamente na qualidade de administrador e gestor do **FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS NÃO PADRONIZADOS PCG-BRASIL MULTICARTEIRA**, inscrito no CNPJ sob nº 07.727.002/0001-26 ("Fundo" ou "FIDC NP PCG"), formulado nos termos do Art. 9º, da Instrução CVM 444, 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."*

**I- PRINCIPAIS ARGUMENTOS APRESENTADOS PELA REQUERENTE**

**I-1 - CARACTERÍSTICAS DO FUNDO**

2. A Administradora trouxe em sua exposição as seguintes características do Fundo:

- a. O Fundo é constituído sob a forma de condomínio fechado, com prazo indeterminado de duração;
- b. O Fundo é não-padronizado, regido pela Instrução CVM 444 e pela Instrução CVM 356;
- c. O objetivo do Fundo é proporcionar rendimento de longo prazo aos cotistas, por meio do investimento dos recursos do Fundo na aquisição de carteiras de direitos de crédito (i) vencidos e não pagos nas respectivas datas originais de vencimento, objeto ou não de processos e/ou esforços de cobrança, judicial e/ou extrajudicial no Brasil, originados de operações financeiras, de arrendamento mercantil, comerciais, imobiliárias e industriais realizadas por instituições financeiras, sociedades de arrendamento mercantil e outras companhias atuantes no mercado brasileiro nos segmentos referidos acima (ii) oriundos de ordens judiciais de pagamento de quantias devidas por entes da Administração Pública direta ou indireta, ou seja, precatórios judiciais, (iii) outros que sejam permitidos pela regulamentação vigente, incluindo, mas não se limitando, àqueles oriundos de atividade bancária, industrial, mercantil ou agropecuária, a vencer, futuros ou já formalmente constituídos, sem qualquer tipo de limitação quanto à origem do direito de crédito, dos Cedentes ('Direitos de Crédito'), e (iv) da realização de esforços de cobrança, judicial, ou seja, ações judiciais em curso, ou cobrança extrajudicial, de acordo com a legislação aplicável, para recebimento de parte e/ou da totalidade dos pagamentos referentes a tais Direitos de Crédito, por meio da contratação de empresa(s) qualificada(s) para a administração e cobrança de carteiras de Direitos de Crédito vencidas e não pagas nas respectivas datas originais de vencimento (cada, um "Agente de Cobrança") e outros prestadores de serviços para auxiliar os Agentes de Cobrança no recebimento dos pagamentos dos Direitos de Crédito que venham a ser adquiridos pelo Fundo;
- d. O Fundo possui apenas um único cotista (ML Silverstone LLC) e é destinado a receber aplicações provenientes exclusivamente de entidades ou fundo do grupo Bank of America ("BofA");
- e. O Fundo pretende adquirir créditos originados pelo Banco Bradesco S.A, que são atualmente investidos pelo Fundo de Investimento Multimercado Ágata Crédito Privado - Investimento no Exterior ("Fundo Ágata Multimercado"), que é gerido pelo BofA e administrado pelo BNP Paribas Brasil S.A e que possui como cotista investidor único pertencente ao grupo BofA;
- f. O Gestor não é parte relacionada do Banco Bradesco S.A.

3. O Fundo está registrado na CVM e em funcionamento.

#### 1.2 - FUNDAMENTAÇÃO DO PLEITO

4. De início, os Requerentes destacaram que o FIDC NP é um veículo versátil que viabiliza uma diversidade de estruturas de investimentos em direitos creditórios. Nele admite-se, portanto, maior flexibilidade diante das tradicionais disposições aplicáveis aos FIDC padronizados conforme previsto na Instrução CVM 444, especialmente seu artigo 9º, e conforme reconhecido em precedentes de decisões do Colegiado da CVM.

5. Argumentaram que não há conflito de interesses entre o originador dos créditos, o Banco Bradesco S.A., e o Fundo, pois apesar de a Bem DtvM ser administradora do Fundo, não possui poder de influenciar no preço e/ou nas condições de aquisição dos direitos creditórios que se pretende ceder ao FIDC PCG. Tal atribuição seria unicamente do Gestor.

6. Adicionalmente, foi alegado que há interesse único, comum e indissociável na cessão dos créditos do Fundo Ágata Multimercado para o FIDC PCG, pois, apesar de o BofA ser o gestor dos dois fundos, estes possuem como investidor cotista único pertencente ao grupo Bank of America. Ou seja, o gestor dos fundos e o cotista são partes do mesmo grupo e possuem controlador comum.

7. Nos termos da petição, a operação será realizada sem qualquer ágio ou deságio em relação ao valor pago pelo Ágata Multimercado, podendo os valores de direitos creditórios sofrerem alterações exclusivamente em razão de pagamento recebido das devedoras ou capitalização de juros e correção monetária.

8. Destacaram que o cotista exclusivo é investidor profissional, com larga experiência em investimentos como os realizados pelo Fundo e que o cotista exclusivo e o Gestor têm as informações necessárias à tomada de decisão de adquirir os direitos creditórios e a expertise exigida para efetuar a referida aquisição. Acrescentaram que o cotista exclusivo está completamente familiarizado com todos os riscos envolvidos na aquisição dos direitos creditórios e diretamente interessado na realização da operação.

9. De modo a alinhar a operação com os precedentes do Colegiado da CVM, os Requerentes informaram que a operação será aprovada pela assembleia geral de cotistas do FIDC PCG. Inclusive, é exigência do regulamento do Fundo que todas a aquisição de direitos creditórios seja aprovada previamente pelos cotistas reunidos em assembleia geral.

10. Em seguida, destacaram alguns precedentes do Colegiado da CVM relativos aos processos 19957.002834/2020-31 e 19957.008349/2020-71, que constam da tabela apresentada na seção III deste Ofício Interno.

11. Vale destacar que o precedente relacionado ao processo 19957.008349/2020-71 envolve um pedido do próprio FIDC PCG. No referido precedente, o Fundo foi autorizado a adquirir direitos creditórios originados e cedidos por parte relacionada do Administrador, na ocasião o Colegiado da CVM considerou que:

*"(i) o Fundo é destinado à cotista exclusiva, 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."*

12. Ao final, os Requerentes solicitam "(...) a concessão da dispensa do cumprimento do disposto no artigo 39,§2º, da Instrução CVM 356, de forma a permitir que o Fundo PCG possa adquirir direitos creditórios originados por parte relacionada do Administrador e cedidos por parte relacionada do Gestor, de acordo com o artigo 9º, da Instrução CVM 444. (...)".

13. Para além da questão da originação dos créditos pelo Bradesco, o conflito também envolve a cessão de direitos creditórios ao Fundo pelo gestor, pois ambos os fundos são do mesmo gestor, o que também torna necessária a análise de eventual dispensa ao art. 39, § 2º, da ICVM 356.

#### **II - DO PEDIDO DE CONFIDENCIALIDADE**

14. As requerentes solicitam o reconhecimento, pela CVM, do caráter confidencial do presente processo, com base no disposto no §3º do artigo 9º da Instrução CVM 444, com o única justificativa que "a operação apresentada ainda não foi concluída e sequer divulgada ao mercado".

15. A esse respeito, entendemos que o pedido não está devidamente fundamentado como requer a Instrução CVM 444, tampouco encontramos amparo para o sigilo, à luz da Lei 12.527, de 18 de novembro de 2011, Decreto 7.724, de 16 de maio de 2021, e do art. 8º, § 2º, da Lei 6.385, de 7 de dezembro de 1976.

16. Importante destacar, ainda, que o regulamento do Fundo estabelece que os cotistas devem ser entidades integrantes do Grupo Merrill Lynch, de modo que a divulgação do processo, ao nosso ver, não representa quebra do sigilo de que trata a Lei Complementar 105, de 10 de janeiro de 2001.

17. Assim, propomos o indeferimento do pedido de confidencialidade.

#### **III- ANÁLISE SSE/GSEC-1**

18. Destacamos, inicialmente, que o FIDC NP PCG está registrado na CVM desde 19/04/2006, encontrando-se em funcionamento normal. De acordo com o Informe Mensal 04/2022 (doc. SEI 1503121), de fato, possui um único cotista (investidor não residente).

19. O presente pedido de dispensa se justifica uma vez que o Fundo pretende adquirir créditos originados e cedidos por partes relacionadas aos prestadores de serviço do FIDC NP PCG, notadamente o seu administrador e gestor, respectivamente.

20. Em princípio, tal procedimento seria vedado, 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."*

21. Esclarecidos esses pontos, passamos a um breve resumo acerca dos precedentes do Colegiado da CVM.

Processo	Partes	data	Manifestação da área Técnica	assunto	decisão
RJ 2014/8516	SOCOPA – Sociedade Corretora Paulista S.A., administradora do Z1+ Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Não-Padronizados	16 de fevereiro de 2016	Memorando nº 19/2015-CVM/SINGIE	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 destinado a um único cotista, investidor qualificado; (ii) a Cotista Única é também a Consultora Especializada do Fundo, não sobreindo, 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."
19957.007865/2017-82	Intrag Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários 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/SINGIE	Transação de direitos creditórios entre diferentes fundos de investimento por decisão de uma única instituição gestora	Por unanimidade foi autorizado diferentes FIDCs investidos exclusivamente pelo Kinea Infra FIC-FIDC, pudessem negociar debêntures de infraestrutura entre si
19957.009481/2019-6	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/SINGIES	Transação de direitos creditórios entre diferentes fundos de investimento por decisão de uma única instituição gestora.	Caso similar ao 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 FIDCs 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/SINGIES	Permissão para que o Fundo possa adquirir direitos creditórios originados e cedidos por parte relacionada da Gestora.	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 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.
19957.007831/2020-93	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/SINGIES	Aquisição pelo FIDC 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 de 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/SINGIES	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 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.
19957.003447/2020-11	Banco Daycoval S.A.	21 de julho de 2020	Memorando nº 11/2020-CVM/SINGIES	Pedido para que Banco Daycoval pudesse administrar um FIDC fechado, cuja Gestora 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 distintos desses FIDC com aquisição de direitos creditórios cedidos ou originados por parte relacionada ao gestor do fundo.
19957.003707/2021-30	CM Capital Markets, administradora do FIDC NPL II	26 de outubro de 2021	Ofício Interno nº 22/2021/CVM/SSE/GSE/C-1	Consultor especializado do Fundo pretende alocar recursos aptados perante os cotistas, na aquisição de direitos creditórios não financeiros, em especial de carteiras NPL, que sejam originados ou cedidos por entidades do grupo econômico do Itaú.	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.
19957.005394/2021-54	Bem Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda., administradora de FIDCs Cielo.	07 de outubro de 2021	Ofício Interno nº 23/2021/CVM/SSE/GSE/C-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	Pleito foi autorizado apenas para o FIDC NP: (i) o referido fundo é destinado a investidores profissionais, vinculados por interesse único e indissociável (possui cotista exclusivo); (ii) não poderá participar do FIDC NP Cielo nenhum 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 deverá ser aprovada, em assembleia, pelos cotistas detentores da totalidade de cada classe de cotas; (v) o gestor dos fundos não é parte relacionada à administração dos fundos e não é responsável

				originados e cedidos por parte(s) relacionada(s) da BEM DTVM e do BRADESCO	relacionada a cedente/originadora dos créditos e demais prestadores de serviço do FIDC NP Cleo; 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.
19957.007863/2021-70	BANCO DAY COVAL S.A.	29 de março de 2022	Ofício Interno nº 4/2022/CVM/SSE/GSEC 1	O Fundo pretende alocar recursos na aquisição de CCBs emitidas em favor do Banco Daycoval (cedente), que atuará como Administrador do FIDC. O originador é correspondente bancário do Banco Daycoval e cotista do Fundo, mas não pertence ao mesmo grupo.	Indeferido tendo em vista que a caracterização de interesse único, comum e indissociável entre cotistas, conforme entendimento do Colegiado no âmbito das decisões anteriores relacionadas a FIDC-NP, somente estaria satisfeita se os cotistas seguissem o comando único de um controlador comum, e, no presente caso, verificou-se que o fundo seria composto por dois grupos distintos de cotistas. Foi feita ressalva para esclarecer que não é relevante, para a análise do caso, o destaque dado pela área técnica quanto ao disposto no art. 9º da Instrução CVM nº 444/2006, que dispõe sobre os FIDC-NP.
19957.009759/2021-10	MONETAR DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA.	29 de março de 2022	Ofício Interno nº 8/2022/CVM/SSE/GSEC 1	Fundo pretende adquirir créditos de cedente, parte relacionada da Nera Investimentos Ltda, Consultora Especializada.	Colegiado concedeu a dispensa tendo em vista que: o Fundo possui como único investidor um fundo multimercado (SILEX) que, por sua vez, é fundo fechado e exclusivo da cedente do FIDC; as cotas do Fundo não serão admitidas para negociação em mercados secundários; o Gestor não é parte relacionada à Consultoria Especializada; o caso está circunscrito à situação concreta apresentada, ou seja, um FIDC-NP e a relação societária de seu cotista exclusivo com o consultor especializado e o 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; e 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.

22. A análise dos julgados acima revela determinadas condições mínimas necessárias à concessão de dispensa da aplicação do artigo 39, §2º, da Instrução CVM 356. Tais condições seriam:

- Caracterização de interesse único, comum e indissociável entre cotistas;
- Os cotistas possuem relação societária com ao menos um dos prestadores de serviço;
- Possuir cotistas investidores profissionais;
- Vedação à negociação das cotas no mercado secundário; e
- Aprovação da operação pela unanimidade dos cotistas em assembleia geral.

23. Destacamos que a caracterização de interesse único, comum e indissociável entre cotistas se verifica quando há:

- um investidor único; ou
- fundos de investimento (cotistas e emissor), cujas decisões de investimento são tomadas pelo mesmo gestor, cenário em que, nos termos do §1º do art. 3º da Instrução CVM 476, seriam considerados um único investidor; ou
- um grupo econômico específico, assim entendido como aquele que possui controlador comum e interesse único e indissociável (redação do inciso II da Deliberação CVM nº 535/08);

24. Importante mencionarmos, ainda, a decisão do Colegiado da CVM, de 19 de janeiro de 2021 (doc. SEI. 1426757), que autorizou a aquisição pelo próprio FIDC NP PCG de direitos creditórios de propriedade do Banco Bradesco S.A e Banco Bradesco Cartões S.A. emitidos em face da Renuka do Brasil S.A. e demais sociedades que integram o Grupo Renuka do Brasil.

25. Não obstante o Colegiado ter deliberado a favor de uma aquisição específica em 2021, as condições que autorizaram referida dispensa permanecem, como detalharemos mais adiante.

26. No caso em tela, os créditos a serem adquiridos pelo Fundo foram originados pelo Bradesco, parte relacionada da BEM DTVM (Administradora do Fundo) e, atualmente, estão registrados na carteira do Ágata Multimercado (administrado pelo BNP Paribas Brasil S.A. e gerido pelo BofA).

27. Referidos créditos foram adquiridos pelo Ágata Multimercado sem a posição conflitada, pois aquele fundo é administrado pelo BNP Paribas Brasil S.A., que não é parte relacionada do Bradesco (originador). O Fundo, no entanto, pretende adquirir tais créditos, que serão cedidos pelo Ágata Multimercado.

28. Pontuamos que o Fundo possui investidor único, que é controlado pelo Bank of America Corporation. O cotista exclusivo e o Gestor do Fundo fazem parte do mesmo grupo econômico, possuindo controlador comum. Na linha de entendimentos anteriores, tal fato afastaria o possível conflito de interesses, alinhando-se à finalidade da norma.

29. Ressaltamos, ainda, que o Gestor não é parte da relacionada do Administrador (BEM DTVM) do Fundo. Além disso, é importante destacar a cláusula 2.1 do Regulamento do Fundo:

*"2.1. - O Fundo é destinado exclusivamente a investidores qualificados, conforme disposto na Instrução da Comissão de Valores Mobiliários ("CVM") n.º 409/04, residentes e domiciliados no Brasil ou não residentes no Brasil, que busquem obter rentabilidade por meio da aplicação de seus recursos na aquisição das Quotas, que aceitem os riscos e prazos relacionados ao seu investimento no Fundo e que sejam entidade integrante do Grupo Merrill Lynch, conforme definido abaixo (os investidores que venham a adquirir Quotas de emissão do Fundo serão denominados simplesmente como os "Quotistas").*

*2.1.1. - Para os fins de que trata este Regulamento, entender-se-á por entidade integrante do Grupo Merrill Lynch qualquer companhia ou entidade jurídica que seja investidor qualificado nos termos da Instrução da CVM n.º 409/04 e seja controlada, direta ou indiretamente, pela Merrill Lynch & Co., Inc., sociedade constituída e existente de acordo com as leis do Estado de Delaware, Estados Unidos da América, com sede*

na Cidade de Wilmington, New Castle, Estados Unidos da América, na Orange Street, 1209, Corporation Trust Center, tal como, por exemplo, a Merrill Lynch Capital Services Inc." (grifamos)

30. Como observamos, a cláusula 2.1 do Regulamento assegura a existência do interesse único e indissociável entre os eventuais futuros cotistas e a instituição gestora, além de limitar substancialmente o público-alvo do Fundo. Ainda, com base no pedido, as cotas não são em mercado.

31. Adicionalmente, destacamos como um reforço importante na governança do Fundo, trazido pelos requerentes, o fato de que o cotista exclusivo aprovará, em assembleia, a possibilidade de aquisição de direitos creditórios cedidos pelo Ágata Multimercado. O próprio regulamento do Fundo estabelece essa obrigatoriedade em sua cláusula 4.1:

"4.1. – Toda e qualquer operação de aquisição de Direitos de Crédito pelo Fundo deverá ser amparada, ao menos, mas não se limitando, pelos seguintes documentos, a serem negociados entre o Fundo e demais partes envolvidas nas operações do Fundo, incluindo mas não se limitando aos Prestadores de Serviços de Cobrança:

a. Ata da Assembleia Geral de Quotistas que deliberar sobre a aquisição da carteira de Direitos de Crédito, devidamente assinada e registrada em cartório, a qual identificará e indicará os Direitos de Crédito objeto de aquisição pelo Fundo"

32. Por último, relembramos que o objetivo da vedação constante no parágrafo segundo do artigo 39 da IN 356 é o de buscar evitar situações de desalinhamento de interesses e incentivos entre os diversos participantes da montagem e venda da operação de securitização e os investidores finais (Edital de Audiência Pública SDM Nº 05/12), conforme transcrito abaixo:

Edital de Audiência Pública SDM Nº 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)

33. Assim, considerando que a Requerente atende em seu pedido de dispensa as condicionantes estabelecidas nos precedentes da CVM, afastando o possível desalinhamento de interesses e incentivos, esta área técnica não vê óbice ao pleito em tela.

## CONCLUSÃO

34. Com base em todo o exposto, a SSE propõe 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 FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS NÃO PADRONIZADOS PCG-BRASIL MULTICARTEIRA possa adquirir ativos cedidos pelo Fundo de Investimento Multimercado Ágata Crédito Privado - Investimento no Exterior, tendo em vista que:

- a. O Fundo possui cotista exclusivo, parte relacionada do Gestor;
- b. Os créditos a serem investidos pelo Fundo foram originalmente adquiridos pelo Ágata Multimercado sem posição que indicasse conflito prévio de interesses;
- c. O caso está circunscrito à situação concreta apresentada, ou seja, um FIDC-NP e a relação de seu cotista exclusivo com o Gestor 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;
- d. O Gestor não é parte da relacionada do Administrador do Fundo e, também, originador;
- e. As cotas não são listadas para negociação em mercado;
- f. A referida dispensa se enquadra no art. 9º da Instrução CVM nº 444, pois não há afronta ao interesse público e nem risco à adequada proteção ao investidor; e
- g. Haverá aprovação da pretendida transação por meio de assembleia geral de cotistas.

35. 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 26/05/2022, às 09:58, 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 26/05/2022, às 11:04, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Andre Aguiar Estellita, Analista**, em 26/05/2022, às 11:04, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



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 **1503042** e o código CRC **6A5F04BA**.  
*This document's authenticity can be verified by accessing [https://sei.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), and typing the "Código Verificador" **1503042** and the "Código CRC" **6A5F04BA**.*

Referência: Processo nº 19957.009028/2021-74

Documento SEI nº 1503042