



No âmbito da **Audiência Pública SNC Nº 04/2015**, a **Valora Gestão de Investimentos LTDA**, sociedade situada na Rua Iguatemi, 448, conjunto 1301, São Paulo, SP, 01451-010, inscrita sob o n.º07.559.989/0001-17 vem por meio desta manifestar seus comentários e sugestões sobre aprimoramento do **Informe Mensal de FIDCs**. Os tópicos abaixo referem-se ao item 2 do Edital de Audiência Pública: Conteúdo dos Ajustes Propostos no Informe Mensal.

a) Inclusão de informações sobre o prazo mínimo entre a data do pedido de resgate e a correspondente conversão em quantidade de cotas e prazo para o pagamento do resgate após a conversão em quantidade de cotas.

Apesar da informação já ser pública e estar disponível nos respectivos regulamento e suplemento de cada FIDC, a disponibilização da informação no informe mensal facilita e agiliza o acesso do mercado às características básicas das emissões.

b) Inclusão do subitem “a.5) Créditos que estejam vencidos e pendentes de pagamento quando da sua cessão para o fundo”

Medida é fundamental para que seja possível o correto acompanhamento de carteiras de fundos não-padronizados, pois dessa forma haverá distinção entre dois tipos de operação: (i) os direitos creditórios que foram adquiridos já vencidos (*distressed*) e (ii) os direitos creditórios que venceram somente após a cessão ao fundo.

c) Inclusão do subitem “a.12) Direitos Creditórios (especificar o cedente quando representar mais de 10% do PL do fundo)”

A medida é positiva, porém entende-se que fixar limite em 10% do PL não é suficiente para identificar as principais posições com potencial nocivo aos fundos, principalmente quando tratam-se de FIDCs com estruturas de capital alavancadas. Um fundo com subordinação regulamentar de 5% do PL, por exemplo, está sujeito a perdas muito relevantes com inadimplência menor que 10% do PL.

A Valora sugere que, em substituição do subitem a.12 proposto, os informes mensais contenham Nome, CNPJ e Posição dos 10 maiores cedentes de cada uma das carteiras. Entende-se que essa medida (i) confere maior transparência sobre a carteira de direitos creditórios, (ii) possibilita que o crédito do fundo seja melhor avaliado, (iii) mitiga a ocorrência de fraudes, uma vez que tanto reguladores como investidores poderão realizar análises mensais independentes das carteiras e apontar problemas, (iv) incentiva maior pulverização e qualidade de crédito nos fundos e (v) torna a indústria de FIDCs mais sustentável e menos suscetível a ocorrência de eventos de crédito e fraudes.

d) Inclusão de subitens para o item “b) Direitos Creditórios sem Aquisição Substancial dos Riscos e Benefícios”:

Dado a heterogeneidade dos FIDCs, entende-se que é fundamental a divulgação das informações listadas no item d para que o mercado possa ter uma visão mais profunda das



carteiras, e que assim tenha condições de realizar análises mais completas e fidedignas a operação do fundo. A Valora apoia a inclusão de todos os subitens sugeridos em função do benefício que as informações conferem ao gerenciamento dos fundos, além de melhorar a transparência das carteiras.

f) Abertura de campos para o administrador informar as diferentes séries de cotas seniores no formulário (subitens 1, 3 e 6 do Item X – Outras Informações), uma vez que atualmente só é possível a abertura de diferentes tipos de classes de cotas subordinadas.

g) Abertura de campos para o administrador informar o número de cotistas seniores e subordinados por tipo de cotista, nos termos da proposta abaixo (subitens 1.1 e 1.2 do item X – Outras Informações). Essa informação está alinhada com o Perfil Mensal dos fundos de investimento regulados pela ICVM 409, bem como consta da proposta de reforma da ICVM 472 para os fundos imobiliários.

Itens f e g acima versam sobre divulgação de maiores informações sobre passivo dos fundos, dado que os administradores já possuem tais informações e que, portanto, não implica em maiores esforços para divulgar os dados sobre passivo, a Valora apoia a adoção dos campos propostos.

h) Inclusão de campos para que o administrador informe as garantias vinculadas aos direitos creditórios.

A inclusão de campos para listar garantias é positiva, porém a Valora identifica que a informação não é trivial e é de difícil acesso até mesmo para os administradores. Mais importante do que aumentar o volume de informação divulgado é assegurar-se de que as informações estão corretas e divulgadas a tempo de o gerenciamento não perder o efeito, atributos que ao nosso entender merece aperfeiçoamento da indústria.

A Valora Gestão de Investimentos permanece à disposição para dúvidas e eventuais esclarecimentos que julguem necessários.

Valora Gestão de Investimentos