

ASSUNTO: Consulta sobre Obrigações de Custodiante de FIDC - artigo 38, inciso I, da Instrução CVM nº 356/01

INTERESSADO: Associação Nacional dos Bancos de Investimento - ANBID

RELATOR: Marcelo Fernandez Trindade

RELATÓRIO

Trata-se de consulta formulada pela Associação Nacional dos Bancos de Investimento – ANBID, acerca da " *obrigação de o custodiante dos FIDCs (Fundo de Investimento em Direitos Creditórios) verificar o lastro dos direitos creditórios cedidos ao fundo*" (fl. 02), tendo em vista o disposto no artigo 38, inciso I, da instrução CVM nº 356/01 [\(1\)](#).

Nos termos da consulta formulada, a ANBID informou que:

- i. os direitos creditórios majoritariamente detidos pelos FIDC são duplicatas mercantis sacadas contra clientes do cedente (muitas vezes, pequenos comerciantes); contratos de financiamento ao consumidor; e outras operações de massa; e que
- ii. a carteira do FIDC é composta por créditos contra centenas e até milhares de sacados, sendo que essa diversificação de devedores visa a mitigar o risco de solvência da carteira do fundo.

Em razão disso, a consulente solicitou que esta Autarquia se posicionasse quanto ao entendimento de que, por força do artigo 38, inciso I, da Instrução CVM nº 356/01, a responsabilidade do custodiante restringir-se-ia à verificação do lastro dos créditos, enquanto que a validade desse lastro e a existência do crédito seria de responsabilidade do cedente (fl. 03).

Após receber a consulta, a Superintendência de Relação com Investidores Institucionais – SIN instou a Procuradoria Federal Especializada desta Autarquia (PFE-CVM) e a Gerência de Acompanhamento de Investidores Institucionais - 2 (GII-2) a se manifestarem sobre a questão, pontuando que o custodiante faz parte da estrutura de um FIDC na medida em que dá a ele maior segurança e que, por outro lado, " *é muito difícil dar garantia em situações de fraude*" (cf. despacho datado de 19.11.2004 às fl. 01).

A GII-2 entendeu razoável a argumentação da ANBID, por lhe parecer inviável obrigar o custodiante a verificar a validade do lastro de cada crédito transferido para um FIDC, que podem ser realmente milhares num único fundo. Sugeriu, todavia, que se aguardasse a manifestação da PFE para, então, dar uma resposta à ANBID (fl. 06/08).

A PFE, por sua vez, teceu as seguintes considerações (fl. 14/16):

- i. o artigo 38, inciso I, da Instrução CVM nº 356/01 é suficientemente claro ao estabelecer que o custodiante é responsável pela verificação da regularidade formal da documentação comprobatória da existência do crédito cedido, de modo que se apresenta inviável qualquer interpretação que possibilite a transferência de responsabilidade contratual pela existência do crédito ao custodiante, pois, além de alargar indevidamente o alcance da citada norma, tal entendimento estaria contradizendo o artigo 295 do Código Civil, o qual dispõe ser do cedente tal responsabilidade;
- ii. tendo em vista ser dever originário do custodiante zelar pela regularidade da documentação fornecida, é ele, portanto, o responsável pela constatação de vício formal na documentação que evidencie o lastro dos direitos creditórios; e
- iii. por outro lado, é atribuída ao cedente a responsabilidade no caso de se comprovar a inexistência do crédito cedido, em virtude do descumprimento de dever contratual, nos termos da legislação civil.

Ciente das manifestações acima, a SIN assinalou que as considerações da PFE estavam em linha com a preocupação revelada no despacho de 19.11.2004 (fl. 01). No entanto, tendo o assunto passado à esfera de competência da Superintendência de Registro de Valores Mobiliários (SRE), a SIN encaminhou o processo à SRE para que essa tomasse as devidas providências (fl. 18).

A SRE, por seu turno, entendeu necessário abordar a questão da responsabilidade do custodiante, derivada de seu dever de verificar a existência dos créditos, expondo o seguinte (fl. 19/22):

- i. se não houver internamente no FIDC algum agente competente para realizar a verificação da existência dos créditos, não há como afastar o risco da idoneidade do originador dos direitos creditórios, mesmo nos casos em que o serviço ou a mercadoria já tenha sido entregue, haja vista não se poder afirmar com convicção sobre a existência dos créditos, restando ao agente externo ao FIDC (originador do crédito) a responsabilidade pelo lastro;
- ii. o custodiante seria o elemento interno do fundo mais indicado a realizar diligentemente a tarefa de verificar a existência dos créditos, mesmo que em níveis amostrais, dado o custo desproporcional ao benefício para se analisar o universo dos créditos; e
- iii. o Código de Auto-Regulação da ANBID para o Serviço de Custódia Qualificada, em seu artigo 4º, prevê, dentre outros princípios, a necessidade de as instituições financeiras observarem o dever de diligência, na medida em que não parece razoável que bancos deixem de verificar a existência dos créditos de ativos que mantêm em carteira, deixando de seguir o recomendado pela boa técnica bancária.

É o Relatório.

VOTO

Extensão e Limites das Responsabilidades dos Custodiantes de FIDC

A consulta versa sobre tema de extrema relevância, em que devem ser temperadas questões jurídicas e práticas. Trata-se de delimitar a extensão da responsabilidade do custodiante em Fundos de Investimento em Direitos Creditório – FIDC, quanto à verificação da existência dos créditos transferidos aos FIDC, isto é, quanto à verificação de que o *originador* transferiu ao fundo, mediante cessão, créditos regularmente constituídos, e que efetivamente correspondam a obrigações dos devedores indicados perante o *originador-cedente*.

O artigo 38 da Instrução CVM nº 356/01 estipula a responsabilidade do custodiante pelas seguintes atividades:

"I – receber e analisar a documentação que evidencie o lastro dos direitos creditórios representados por operações financeiras, comerciais e de serviços;

II – **validar os direitos creditórios em relação aos critérios de elegibilidade** estabelecidos no regulamento do fundo;

III – **realizar a liquidação física e financeira dos direitos creditórios, evidenciados pelo instrumento de cessão de direitos e documentos comprobatórios da operação;**

IV – **fazer a custódia, administração, cobrança e/ou guarda de documentação relativos aos direitos creditórios e demais ativos integrantes da carteira do fundo;**

V – **diligenciar para que seja mantida, às suas expensas, atualizada e em perfeita ordem, a documentação dos direitos creditórios, com metodologia preestabelecida e de livre acesso para auditoria independente, agência classificadora de risco contratada pelo fundo e órgãos reguladores; e**

VI – **cobrar e receber, por conta e ordem de seus clientes, pagamentos, resgate de títulos ou qualquer outra renda relativa aos títulos custodiados, depositando os valores recebidos na conta de depósitos dos mesmos."**

As responsabilidades atribuídas aos custodiantes de FIDC são mais detalhadas que as impostas aos prestadores de serviços de custódia tradicionais (regulados pela Instrução 89/88, também aplicável aos FIDC por força da alteração introduzida pela Instrução 261/97). O serviço tradicional de custódia envolve a guarda e controle de ativos, sua liquidação (física ou financeira) e a administração e informação sobre os recursos daí derivados. Já os custodiantes de FIDC, além disso, têm as responsabilidades adicionais antes descritas.

Estrutura básica dos FIDC

Os FIDC são, na forma da Instrução CVM 356/01, condomínios que têm por objeto *direitos creditórios*. A regulamentação refere-se a *direitos creditórios*, e não a créditos, porque freqüentemente os FIDC formam-se com a finalidade de adquirir *créditos futuros*, ainda não constituídos. Assim, são captados recursos dos condôminos (cotistas), sendo tais recursos destinados, pelo administrador, ao longo do período de existência do FIDC, à aquisição de créditos que vão sendo constituídos (e quitados) durante aquele período.

Tais créditos futuros, por sua vez, podem representar (e freqüentemente representam), quando de sua cessão para o fundo, a contraprestação pela entrega **futura** de produtos ou serviços. Tais créditos são normalmente denominados de *não performados*, em oposição àqueles (*performados*) em que já existe uma obrigação de pagamento por parte do devedor desvinculada de qualquer conduta do credor. A Instrução CVM 356/01 refere-se a tais créditos *não performados* no § 8º do art. 40, para condicionar a concessão de *registro automático* de um FIDC pela CVM à existência de garantia de seguro, nesses casos. Diz a regra:

"§ 8º. As aplicações do fundo em warrants e em contratos mercantis de compra e venda de produtos, mercadorias e/ou serviços para entrega ou prestação futura, bem como em títulos ou certificados representativos desses contratos devem, sem prejuízo do atendimento das disposições da Resolução CMN nº 2.801, de 7 de dezembro de 2000, e do disposto no § 4º deste artigo, contar com garantia de instituição financeira ou de sociedade seguradora, observada, nesse último caso, regulamentação específica da Superintendência de Seguros Privados – SUSEP, para fins de obtenção do registro automático previsto no §1º do art. 8º desta Instrução."

O FIDC funciona, assim, na maior parte das vezes, como uma entidade destinada à realização de operações semelhantes ao *desconto bancário* de títulos: os recursos são destinados ao fundo e utilizados pelo administrador para adquirir créditos dos cedentes (que podem ou não ser os credores originários, ou *originadores*), créditos esses que serão posteriormente pagos pelos devedores, lucrando o FIDC (e portanto os condôminos-cotistas) com a diferença entre a taxa de *desconto* aplicada na aquisição do crédito, e o custo do dinheiro no mesmo período. Como o prazo de existência do fundo pode ser mais longo (e muitas vezes muito mais longo) que o prazo médio de vencimento dos títulos adquiridos pelo FIDC, a operação de aquisição e recebimento de créditos pode repetir-se inúmeras vezes, ao longo da vida do FIDC.

Há uma diferença fundamental, contudo, entre um FIDC e uma operação de *desconto bancário*: nesta, a instituição financeira analisa o crédito do *cedente*, e não o dos devedores, ou da carteira de devedores. É concedido um limite de crédito ao *cedente*, que na prática *sempre* responde **contratualmente** pelo não pagamento de qualquer dos títulos cedidos. O valor de tais títulos é, em verdade, automaticamente debitado pelo banco, na conta-corrente do *cedente*, em caso de não pagamento.

Nos FIDC, ao contrário, a análise de crédito é realizada tomando em consideração o desempenho histórico de pagamento do conjunto de créditos semelhantes àqueles que serão cedidos ao fundo, ou a capacidade de pagamento dos devedores, no caso de um FIDC que concentre sua alocação de recursos na aquisição de créditos contra um pequeno número de devedores. É isto que permite, freqüentemente, que as agências classificadoras de risco confiram um *rating* melhor a um FIDC do que o que confeririam ao *originador* dos créditos: a análise que se faz não é do risco de crédito do cedente, mas sim dos cessionários, ou do conjunto da carteira. Por isto elementos como diversificação de devedores, volume e valor unitário dos créditos são relevantes para a classificação do risco de um FIDC, na medida em que quanto maior a diversificação e o volume, e menor o valor unitário, menor será a probabilidade de não pagamento, e menor será o impacto de eventuais não pagamentos no total da carteira do FIDC. Cabe mencionar, ainda, que independentemente da maior ou menor dispersão dos devedores, a agência qualificadora de risco também deve examinar, dentro da estrutura dos FIDC, a capacidade de geração dos créditos e os critérios de análise de crédito utilizados pelo originador.

Além disto, muitos FIDC têm sido lançados com uma cláusula que obriga o *originador* a **repôr** (mas não a pagar) os créditos cedidos que não tenham sido honrados no vencimento, substituindo tais créditos por outros. Com isto, não se estabelece uma responsabilidade do cedente pelo pagamento do crédito cedido e não pago, mas apenas se busca assegurar que o fluxo de recebimentos não seja impactado ao final da vida do fundo.

Adicionalmente, os regulamentos dos FIDC lançados no mercado têm estabelecido a existência de uma classe de cotas *junior*, *subordinadas* às demais (estas chamadas cotas *senior*), que somente receberão as amortizações ou reembolsos do fundo após o pagamento às demais cotas dos valores aportados, com a remuneração que constitua a meta do FIDC. Tais cotas *subordinadas*, também na maioria das vezes, têm sido retidas pelos *originadores*, funcionando, na prática, como uma garantia adicional para a hipótese de não pagamento de uma parcela dos créditos cedidos ao fundo.

Os direitos creditórios (ou *recebíveis*), portanto, a que se refere a Instrução CVM 356/01, são créditos já constituídos ou créditos futuros, *não performados* ou *performados* (conforme a obrigação do devedor esteja ou não esteja vinculada a uma contraprestação pelo *originador*, no momento da cessão do crédito ao fundo). Tais *recebíveis* serão *originados*, cedidos ao FIDC e finalmente por ele recebidos, podendo ocorrer, por disposição contratual, que o *originador-cedente* se obrigue a *substituir* os créditos não honrados.

Não Pagamento dos créditos ao FIDC

Caso um crédito cedido não seja pago, e o *cedente* falhe em sua obrigação (de fazer) de substituir tal crédito por outro (ou tal obrigação não seja prevista), caberá ao FIDC cobrar tal crédito do devedor inadimplente. Tal hipótese está expressamente prevista no art. 38 da Instrução CVM 356/01,

antes transcrito, e por isto impõe-se ao custodiante o dever de realizar a **cobrança** dos direitos creditórios (incisos IV e VI do citado art. 38).

Nessa cobrança, o *custodiante* (ou o agente por ele para tanto contratado) pode deparar-se com algumas hipóteses: (i) o devedor pode não pagar a dívida por mera incapacidade ou indisponibilidade financeira (e neste caso restará apenas a opção da cobrança forçada); ou (ii) o devedor pode alegar que o crédito é *inexistente* ou inexigível, isto é, que o débito nunca pôde, não pode mais ou, por ora, não pode ser cobrado.

Esta segunda hipótese (que pode ocorrer tanto com *recebíveis performados* quanto com *não performados*, embora seja mais comum nestes que naqueles, como se verá mais adiante) é a que interessa particularmente a esta consulta. A consultante ANBID pretende conhecer o entendimento desta autarquia quanto à extensão dos deveres impostos pela Instrução CVM 356/01 aos custodiantes, no que se refere exatamente à "*obrigação de o custodiante dos FIDC ... verificar o lastro dos direitos creditórios cedidos ao fundo*" (fls. 02).

Em outras palavras: a consultante quer saber em que medida o custodiante deve verificar a *existência e a exigibilidade* do crédito, no momento da sua cessão ao FIDC. Para responder à consulta, é preciso, antes de mais nada, verificar que conseqüências legais a *inexistência* de tais créditos traria para o fundo, analisando-se as regras legais aplicáveis ao caso.

Regras aplicáveis à transferência dos créditos que compõem o FIDC

Na cessão onerosa de crédito o cedente responde perante o cessionário pela *existência* do crédito (CC, art. 295). Não se trata de norma imperativa, podendo sua incidência ser afastada pela vontade das partes (como ocorre, freqüentemente, por exemplo, com a cessão de créditos resultantes de ações judiciais ainda não decididas em definitivo).

Quanto ao pagamento do crédito cedido, bem ao contrário, o padrão legal é o da irresponsabilidade do cedente, salvo estipulação em contrário (CC, art. 296). Por isto é que nas operações de *desconto bancário*, por exemplo, o contrato prevê expressamente a responsabilidade do *cedente* pelo título, na hipótese de não ser pago no vencimento.

Transpostas tais regras aos FIDC, tem-se, em primeiro lugar, que o *cedente*, em regra, responde perante o fundo pela existência dos créditos cedidos. Na experiência do mercado brasileiro, em verdade, não existe precedente de FIDC em que o cedente tenha se eximido da responsabilidade pela existência do crédito.

Quanto à responsabilidade pelo pagamento, o *cedente* não responde, também como regra, pelo pagamento, na hipótese dele não ocorrer — salvo, naturalmente, se o não pagamento decorrer da inexistência ou da inexigibilidade do crédito cedido. Como visto antes neste voto, o mercado tem utilizado mecanismos suplementares para assegurar que os créditos sejam pagos ao FIDC (a obrigação do *cedente* de substituição de créditos não pagos por novos créditos) ou ao menos que os cotistas não sofram os efeitos desse não pagamento (a emissão de um percentual relevante de cotas subordinadas, percentual esse superior ao histórico de inadimplimento da carteira). Mas esses mecanismos não chegam a tornar o *originador-cedente* responsável pelo pagamento, na hipótese dele não ocorrer.

Hipóteses de inexistência e de inexigibilidade dos créditos cedidos ao FIDC

Na prática, podem ocorrer muitas situações em que o crédito cedido ao FIDC não exista, isto é, não esteja lastreado em uma operação apta a constituí-lo. Também múltiplas serão as hipóteses em que o crédito cedido não seja, ou deixe de ser, exigível.

A inexistência do crédito cedido pode ser *originária* ou *superveniente*. Será originária quando, no momento da transferência do crédito ao fundo, ele já não existir (seja porque nunca existiu, seja porque deixou de existir antes da cessão). Isto pode ocorrer mesmo sem má-fé do *originador*. Com efeito, pode ser que o cedente acredite ser credor, mas não seja, porque, por exemplo, o crédito tenha sido extinto por compensação com uma dívida do *originador* com o devedor. Pode ocorrer, entretanto, que o *originador* esteja de má-fé, e transfira conscientemente ao fundo créditos que sabe não existirem. Seria o exemplo do comerciante que cedesse ao FIDC duplicatas sacadas sem o correspondente negócio ou serviço.

A inexistência *superveniente* do crédito poderá ocorrer, também com boa ou má-fé do *originador*, quando, após a transferência, o crédito extinguir-se. Como hipótese de má-fé do *originador*, imagine-se aquela em que ele próprio, após a cessão, receba o pagamento do devedor final ainda não cientificado da transferência, e que por isto paga de boa-fé. Neste caso, segundo o Código Civil, o FIDC não teria direito de exigir do devedor final novo pagamento, mas apenas poderia reembolsar-se do originador (CC, art. 292).

Como hipótese de inexistência *superveniente*, mas de boa-fé, pode-se citar o caso de, na cessão de um *recebível performado*, ser devolvida a mercadoria, defeituosa ou mesmo sem defeito, como no caso de uma compra e venda a distância (por telefone ou Internet), em que o Código de Defesa do Consumidor (art. 49) assegura ao cliente-devedor o direito de desistir do negócio no prazo de 7 (sete) dias **após** a entrega da mercadoria.

Por fim, nesta lista meramente exemplificativa, podem ser citados os créditos inexigíveis supervenientemente à cessão, mas sem má-fé, como no caso da não entrega da mercadoria ao cliente-devedor, nas hipóteses de direitos creditórios *não performados*; em que a lei (Código Civil, art. 476) autoriza a retenção do pagamento pelo cliente até o cumprimento da obrigação pelo *originador*.

Benefícios da verificação do lastro pelo custodiante

Se é o *cedente* que responde pela inexistência dos créditos, a rigor o custodiante do FIDC não teria interesse em "*verificar o lastro dos direitos creditórios cedidos*", e se poderia questionar a utilidade, para o fundo, da exigência regulamentar daquela conduta. Porque, então, a Instrução CVM 356/01 impõe esse dever ao custodiante? Parece-me haver pelo menos duas razões para fazê-lo.

A primeira decorre da já citada característica básica do FIDC, que é a de normalmente não envolver a análise de crédito do *originador ou do cedente*, mas sim a da qualidade da carteira de recebíveis (e a capacidade de geração de tal carteira pelo *originador*). Sendo isto verdade, o fato de o cedente eventualmente responder pelos títulos inexistentes não deve ser considerado quando da cessão dos créditos, pois o interesse do fundo está concentrado nos recebíveis. Assim, exige-se que o custodiante *verifique o lastro dos direitos creditórios*, pois é este lastro (a operação ou negócios que deu origem ao crédito) que fará com que o crédito seja exigível dos devedores finais.

O segundo benefício parece ser o desestímulo à fraude por parte do *originador ou do cedente*, que poderiam transferir de má-fé ao fundo créditos não lastreados em efetivas operações ou negócios. A existência de uma verificação pelo custodiante diminui a possibilidade de ocorrer tal fraude.

Custos da verificação do lastro pelo custodiante

A consulta da ANBID chama a atenção, contudo, para o fato de que, em FIDCs em que os direitos creditórios são compostos, majoritariamente, por duplicatas mercantis sacadas contra clientes do cedente, ou cedentes, e outras operações de massa (como cheques pré-datados, por exemplo), a carteira é composta por centenas e até milhares de sacados, e por centenas e até milhares de créditos, sendo certo que tal diversificação, como visto, contribui para mitigar o risco de solvência da carteira do fundo.

Nesses casos, a análise de cada um dos créditos e seus lastros (operações ou negócios que lhes deram origem, ou mesmo autenticidade das

assinaturas dos devedores em aceites, recibos de entrega ou cheques) seria impraticável, ou ao menos muitíssimo custosa, terminando por duplicar toda a estrutura de venda e análise de crédito do próprio *originador-cedente*, estrutura que, ademais, deve ser examinada pela agência de *rating*. Esse custo provavelmente eliminaria, ou reduziria muitíssimo, os benefícios da diversificação da carteira e da desintermediação do crédito obtidos com a estruturação de um FIDC.

Interpretação razoável do art. 38 da Instrução CVM 356/01

Parece, assim, ser razoável adotar uma interpretação do inciso I do art. 38 da Instrução CVM 356/01 que, de um lado, não elimine os benefícios da *verificação do lastro dos recebíveis* pelo custodiante e, por outro, não imponha custos excessivos e desnecessários aos FIDC. Admitir-se-ia, desse modo, que em fundos em que haja expressiva diversificação de devedores, e significativo volume de créditos cedidos, a *verificação do lastro dos recebíveis* pelo custodiante (ou por terceiro contratado, sem delegação da responsabilidade administrativa) fosse feita por amostragem, segundo procedimentos descritos no regulamento ou no prospecto do FIDC.

Poder-se-ia admitir, ainda, que não houvesse análise do lastro pelo custodiante, se existente, no regulamento ou no prospecto, declaração de que o *custodiante não realizaria* qualquer verificação do lastro dos recebíveis, tendo em vista o nível de *diversificação* dos devedores e o volume de créditos cedidos.

Em qualquer das hipóteses, contudo, não me parece que seria razoável dispensar o *custodiante* do dever de examinar a coerência e correspondência da documentação de cessão do crédito para o FIDC. Isto é: o *custodiante* estaria obrigado não só a manter em custódia os títulos dos créditos cedidos (art. 38, IV), como também verificar a adequação dos documentos de cessão de tais créditos ao fundo.

Essa interpretação proposta teria a vantagem de deixar clara para o investidor dos FIDC a diferença entre as obrigações e responsabilidades do custodiante e do *originador-cedente*. É o que faz, por exemplo, a norma dos Estados Unidos da América relativa à securitização, que exige a divulgação de um conjunto alentado de informações do *originador* (incluindo os critérios por ele adotados para concessão de crédito), nos casos em que a sua participação (ou a participação de um grupo de originadores ligados entre si) supere determinados limites⁽²⁾. Esse tipo de exigência — hoje inexistente na Instrução 356 — destina-se, justamente, a informar os potenciais investidores quanto aos riscos de toda natureza (inclusive de inexistência ou inexigibilidade do crédito) que poderão advir da específica estrutura de diversificação adotada pelo fundo.

Proposta de alteração da Instrução CVM 356/01

Parece-me, entretanto, dada a gravidade da matéria, inclusive do ponto de vista de responsabilidade administrativa e civil, que qualquer interpretação ficaria muito melhor exposta, em benefício do mercado, na própria norma, procedendo-se, para tanto, a uma alteração pontual na Instrução CVM 356/01, para o fim de:

- (i) deixar claros os limites de responsabilidade dos custodiantes no que se refere à responsabilidade pela *verificação dos lastros dos recebíveis* e,
- (ii) determinar que do regulamento ou do prospecto constem informações detalhadas sobre os procedimentos adotados:
 - (a) pelo *originador-cedente*, quanto aos critérios por ele adotados para concessão de crédito, a verificação da existência do crédito no momento da cessão, o acompanhamento da existência do crédito cedido e ainda não pago, e a comunicação ao *custodiante* do FIDC quando da *superveniente extinção* do crédito já cedido, e sua substituição; e,
 - (b) pelo *custodiante*, para a verificação por amostragem (diretamente ou através de terceiro contratado, mas sem delegação de responsabilidade administrativa) da eficácia dos mecanismos adotados pelo *originador-cedente*, descritos no item (a) anterior.

Assim, proponho que seja colocada em audiência pública minuta de Instrução que alteraria a Instrução CVM 356/01, para nela incluir os seguintes dispositivos:

"Art. 8º.

§ 6º. O registro automático referido no §1º deste artigo não se aplica aos fundos que:

I - não observarem o disposto no §8º do art. 40;

II - em que os custodiantes utilizarem a faculdade de que trata o § 2º do art. 38" (NR)

"Art. 38.

§1º. Em fundos em que haja expressiva diversificação de devedores e significativo volume de créditos cedidos, a verificação do lastro dos direitos creditórios a que se refere o inciso I poderá ser feita por amostragem, pelo custodiante ou por terceiro contratado sem delegação da responsabilidade administrativa.

§2º. Nos casos descritos no § 1º, se o reduzido valor médio dos direitos creditórios não justificar a realização da verificação por amostragem ali referida, o custodiante poderá eximir-se de tal responsabilidade.

§3º. Em qualquer das hipóteses descritas nos §§ 1º e 2º acima, será obrigatório o prospecto a que se refere o art. 23.

§4º Do prospecto deverão constar informações detalhadas sobre os critérios adotados pelo originador-cedente para a concessão de crédito, bem como os procedimentos por ele seguidos para a verificação da existência do crédito no momento da cessão, acompanhamento da existência do crédito cedido e ainda não pago, comunicação ao custodiante quando da eventual e superveniente extinção do crédito já cedido e, se houver esta obrigação, substituição dos créditos inexistentes ou não pagos.

§5º. Do prospecto deverão constar, ainda, informações detalhadas sobre os deveres do custodiante quanto à verificação do lastro dos direitos creditórios, e sobre os procedimentos adotados pelo custodiante para a verificação por amostragem a que se refere o § 1º, se for o caso.

§6º. Nos fundos em que o custodiante se utilizar da faculdade prevista no § 1º, os relatórios das agências classificadoras de risco deverão necessariamente analisar a adequação dos procedimentos referidos no § 4º, e seu impacto na classificação concedida.

§7º. Nos fundos em que o custodiante se utilizar da faculdade prevista no § 2º, não será concedido o registro automático de que trata o § 1º do art. 8º, e os relatórios das agências classificadoras de risco deverão, necessariamente, analisar o impacto da ausência de

verificação de lastro pelo custodiante na classificação concedida." (NR)

"Art. 46....."

§1º. Sem prejuízo de outras ocorrências relativas ao fundo, são exemplos de fatos relevantes os seguintes:

I – a alteração da classificação de risco das classes ou séries de cotas, bem como, quando houver, dos demais ativos integrantes da respectiva carteira;

II – a mudança ou substituição de terceiros contratados para prestação de serviços de custódia, consultoria especializada ou gestão da carteira do fundo (art. 39);

III – a ocorrência de eventos subseqüentes que tenham afetado ou possam afetar os critérios de composição e os limites de diversificação da carteira do fundo, bem como o comportamento da carteira de direitos creditórios, no que se refere aos histórico de pagamentos;

IV – a ocorrência de atrasos na distribuição de rendimentos aos cotistas do fundo." (NR)

É o meu voto.

Rio de Janeiro, 04 de outubro de 2005

Marcelo Fernandez Trindade

Presidente

[\(1\)](#) " Art. 38. O custodiante é responsável pelas seguintes atividades:

I – receber e analisar a documentação que evidencie o lastro dos direitos creditórios representados por operações financeiras, comerciais e de serviços".

[\(2\)](#) A nova "Regulation AB", da SEC, determina (itens 1102 a 1120) que, sempre que a participação de um determinado originador, ou grupo de originadores ligados entre si, superar os limites de 10% e 20%, corresponderá, para cada um de tais limites, um grupo detalhado de informações que devem ser prestadas.