

Assunto: Pedido de Dispensa de Requisito Normativo – Processo CVM nº RJ-2013-11017

Analista da GIE responsável pelo processo: Bruno de Freitas Gomes

Senhor Superintendente,

Trata-se de pedidos de dispensa de requisitos da Instrução CVM nº 356/01 (ICVM 356), com alterações introduzidas pela Instrução CVM nº 531/13 (ICVM 531), apresentados pelo Citibank DTVM S.A., na qualidade de administradora, gestora e custodiante do BB Recuperação de Crédito Banco do Brasil FIDC NP.

O Fundo tem como objetivo adquirir direitos creditórios inadimplidos do Banco do Brasil S.A. (cedente) que estejam em cobrança administrativa ou judicial e que tenham sido originados no âmbito da rede de agências bancárias da instituição. A distribuição de cotas do Fundo se dará nos termos da Instrução CVM nº 476.

O pedido principal refere-se à dispensa ao cumprimento do disposto no art. 38, inc. V, e §7º, da ICVM 356, de forma a permitir que o cedente efetue a guarda dos documentos comprobatórios dos direitos creditórios, os quais estão mantidos nas diversas agências bancárias do cedente. Adicionalmente, a Administradora solicita dispensa do cumprimento do art. 38, inc. VII, alíneas "a" e "b", da ICVM 356, com vistas a permitir o recebimento dos pagamentos dos direitos creditórios em conta corrente do cedente, para os créditos que o fundo venha a adquirir e que já estejam com processo judicial de cobrança em curso.

Abaixo seguem os itens da ICVM 356 objetos do pedido de dispensa:

Art. 38. O custodiante é responsável pelas seguintes atividades:

(...)

V – fazer a custódia e a guarda da documentação relativa aos direitos creditórios e demais ativos integrantes da carteira do fundo;

(...)

VII – cobrar e receber, em nome do fundo, pagamentos, resgate de títulos ou qualquer outra renda relativa aos títulos custodiados, depositando os valores recebidos diretamente em:

a) conta de titularidade do fundo; ou

b) conta especial instituída pelas partes junto a instituições financeiras, sob contrato, destinada a acolher depósitos a serem feitos pelo devedor e ali mantidos em custódia, para liberação após o cumprimento de requisitos especificados e verificados pelo custodiante (escrow account).

(...)

§ 6º Os custodiantes somente poderão contratar prestadores de serviço para a verificação de lastro dos direitos creditórios referidas nos incisos II e III e para guarda da documentação de que tratam os incisos V e VI, sem prejuízo de sua responsabilidade.

§ 7º Os prestadores de serviço contratados de que trata o § 6º não podem ser:

I – originador;

II – cedente;

III – consultor especializado; ou

IV – gestor.

CONSIDERAÇÕES DA ADMINISTRADORA

1) Dispensa referente à guarda dos direitos creditórios (art. 38, inc. V e §7º, inc. II, da ICVM 356).

A Administradora afirma que a elevada pulverização da carteira direitos creditórios a ser adquirida, o baixo valor individual de cada direito creditório, a existência de processos judiciais em curso e a mescla entre contratos eletrônicos e físicos tornam inviável, do ponto de vista prático e econômico, que seja atribuída esta responsabilidade ao Custodiante. Conforme discorre a Administradora em sua argumentação, serão adquiridos milhões de direitos creditórios entre pessoas físicas e jurídicas de diversas localidades do Brasil, o que também representa um importante mitigador do risco individual de cada direito creditório.

Outro ponto destacado pela Administradora refere-se ao processo de originação pelo cedente, o qual adota um conjunto de processos que previne fraudes e fundamenta adequadamente a efetiva existência do crédito. Inicialmente, o cliente do cedente celebra contrato de adesão a diversos produtos financeiros que poderão ser por ele contratados individual e posteriormente, dentre os quais se incluem financiamentos de que são oriundos os direitos creditórios elegíveis. A contratação pode ser efetuada, inclusive, por meio eletrônico, com base na utilização de sistemas eletrônicos do Banco do Brasil. Após a contratação, as informações e/ou documentos relativos ficam sob

a posse do cedente, por meio das agências ou do *log* das operações de todos os clientes.

Nesse contexto, a Administradora informa que o risco da inexistência dos direitos creditórios é minimizado pelo fato dos sistemas eletrônicos do cedente estar sujeitos à constante fiscalização do BACEN, CGU, TCU e auditores independentes do cedente, além destas informações integrarem à base de dados da Central de Risco de Crédito – SCR do BACEN.

Outro fator mitigador do risco de não existência, conforme informado pela Administradora, refere-se ao fluxo operacional de cobrança do próprio cedente anteriormente à cessão, uma vez que o direito creditório será elegível para o Fundo após as primeiras tentativas de cobrança do cedente e realização de auditoria interna pelo cedente para verificar a adequada existência do direito creditório concedido.

A Administradora entende que a robustez e confiabilidade do processo de originação e cobrança dos direitos creditórios, bem como a higidez dos sistemas proprietários do cedente, asseguram a existência, validade e exigibilidade da documentação física e eletrônica desses direitos, sendo que a realização da guarda pelo Custodiante, ao invés de beneficiar a estrutura do Fundo, enfraqueceria todo o processo, tornando-o sujeito a atrasos, falhas operacionais e a substancial perda de confiabilidade, o que apenas prejudicaria os cotistas do Fundo.

Adicionalmente, a Administradora ressalta que haverá auditoria trimestral do lastro por empresa contratada pelo custodiante.

Sobre os direitos creditórios que estão em cobrança judicial a Administradora argumenta pela impossibilidade de se retirar a documentação comprobatória dos processos judiciais em curso, entre outros argumentos, pois os documentos comprobatórios são os próprios autos da ação judicial, que ficam, mandatoriamente, na vara judicial onde tem curso o respectivo processo.

Por fim, a Administradora informa que o cedente se comprometerá, por meio do instrumento de cessão dos direitos creditórios entre ambos celebrado, a disponibilizar os documentos comprobatórios quando solicitados pelo custodiante e a indenizar integralmente o Fundo caso não apresente toda documentação e/ou informação necessária para que o Fundo execute a cobrança.

2) *Dispensa referente ao recebimento dos direitos creditórios em conta do cedente nos casos de cobrança judicial (art. 38, inc. VII, da ICVM 356).*

Tendo em vista que o Fundo irá adquirir direitos creditórios já objeto de processo judicial de cobrança em curso, a Administradora ressalta que a indicação ao juízo competente da conta bancária do Fundo poderá não ser deferida e que, nessa situação, os recursos continuariam a ser depositados diretamente na conta-corrente do devedor mantida junto à cedente. Ressalta ainda a Administradora que para os direitos creditórios em cobrança administrativa, os recursos serão depositados diretamente na conta do Fundo.

CONSIDERAÇÕES DA GIE

1) *Dispensa para os direitos creditórios inadimplidos em cobrança extra-judicial (guarda dos documentos – art. 38, inc. V e §7º, inc. II, da ICVM 356).*

A dispensa solicitada pela Administradora refere-se não somente ao cumprimento do art. 38, §7º, II, da ICVM 356, de forma a permitir que a guarda dos documentos comprobatórios permaneçam com o cedente, mas também ao cumprimento do art. 38, V, da ICVM 356, com vistas a isentar o Custodiante da responsabilidade sobre a guarda dos documentos comprobatórios.

A principal alegação da Administradora é o custo-benefício e a praticidade para se transferir a guarda dos documentos comprobatórios, dado que o fundo em questão comprará carteiras de créditos inadimplidos, onde a quantidade de direitos creditórios é expressiva e o valor de aquisição pago é pequeno em relação ao total da carteira. Assim, o custo-benefício para a transferência dos documentos seria significativo em relação ao patrimônio do Fundo, já que a documentação suporte dos direitos creditórios está dispersa em diversas agências bancárias do Banco do Brasil pelo país.

Outro ponto destacado pela Administradora refere-se ao fato de que os contratos de cessão irão prever que o cedente se obrigará a indenizar o Fundo o valor correspondente aos direitos creditórios adquiridos em casos de problemas identificados com os documentos comprobatórios. A Administradora também destaca o fato do cedente ser instituição financeira e de que os direitos creditórios serão originados em sistemas auditados por terceiros.

Reforça, ainda, a Administradora que tanto o domínio físico quanto a verificação da regularidade dos documentos comprobatórios dos direitos creditórios não representam fator relevante para possibilitar a recuperação da parcela esperada dos valores inadimplidos, tendo em vista o foco nas cobranças extra-judiciais.

A dispensa ora pretendida guarda semelhanças com as dispensas já concedidas pelo Colegiado, em reunião de 15/7/2014, para dois FIDCs administrados pela BRL Trust e um FIDC administrado pela Gradual, no âmbito do processo CVM RJ-2013-4911, no qual o voto vencedor da Diretora Ana Novaes acompanhou a decisão da área técnica, incluindo os condicionantes mencionados neste memorando.

Em seu voto, a Diretora citou inicialmente que *"a alteração da Instrução CVM nº 356/2001 pela Instrução CVM nº 531/2013 veio na esteira de possíveis fraudes em FIDCs cujo lastro não existia e nos quais o conflito de interesse entre o originador, cedente e gestor era irreconciliável. Diante do ocorrido, a CVM buscou aprimorar a regulação dos FIDCs e, entre as medidas adotadas, proibiu o cedente de ficar com a guarda dos documentos comprobatórios dos créditos que deveriam ser transferidos para um custodiante não relacionado"*.

Em contra ponto, destacou a Diretora o voto da Ex-presidente Maria Helena no processo CVM RJ-2011-12448:

"...a aplicação das disposições da Instrução 356 aos FIDCs-NP foi acompanhada, desde o início, da possibilidade de dispensa prevista no art. 9º da Instrução 444, que permite expressamente que a CVM

exima o FIDC-NP do cumprimento de dispositivos da Instrução 356 se observados o interesse público, a adequada informação e a proteção ao investidor.

E, entendo que a motivação para tal previsão foi o reconhecimento de que o FIDC-NP é um fundo com características particulares no qual, desde que cumpridos os requisitos estabelecidos no próprio art. 9º, seria possível a dispensa das disposições da Instrução 356 após a análise do caso específico.

(...)

19. Entendo ser semelhante o caso da Instrução 444, ou seja, que ao desenvolver o FIDC-NP o regulador sabia estar diante de uma espécie de fundo de investimento que aplicaria em direitos creditórios especiais, o que demandaria um regramento próprio, e que, por conta da diversidade de hipóteses para a sua utilização, preferiu não restringir seu escopo, podendo excepcionar o cumprimento da regra para o caso específico quando não vislumbresse prejuízo ao interesse público, ao mercado e aos investidores."

O art. 9º da Instrução CVM nº 444/06 dispõe sobre:

"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".

O voto da Diretora Ana pontua ainda as seguintes características desse tipo de FIDC-NP objeto daquela dispensa e como eles se diferenciam dos tradicionais FIDC:

- a. A carteira de crédito destes fundos é espalhada por centenas de milhares de contratos pulverizados e de baixo ticket. Alguns desses fundos têm milhões de contratos em suas carteiras.
- b. A cobrança judicial não se justifica economicamente. Os participantes estimam que o valor de face do crédito teria que ser superior a R\$30 mil para que se justifique economicamente ir ao judiciário.
- c. O preço pago sobre o valor de face varia entre 0,1% e 8%, sendo 3% uma boa estimativa. Assim para cada R\$100 de valor de face, os fundos pagam, em média, apenas R\$3.
- d. O grande deságio indica que a própria precificação do produto incorpora falhas na documentação dos contratos cedidos.
- e. A lógica econômica destes fundos não se baseia na qualidade individual dos créditos e dos respectivos devedores, mas sim na recuperação de um determinado percentual da carteira, percentual este que é estimado pelos adquirentes a partir de modelos estatísticos. Estes levam em conta desde a situação macroeconômica até a dispersão da carteira geograficamente no país, passando pelo setor do crédito, ticket médio etc.
- f. Assim que o crédito é comprado pelo FIDC-NP, o apontamento do devedor na SERASA e no SPC é baixado pelo banco cedente e um novo apontamento é realizado pelo FIDC.
- g. Os contratos de cessão dos créditos entre o banco cedente e o FIDC-NP preveem que o banco tem prazo definido para apresentar a documentação de um determinado contrato a pedido do gestor do FIDC. Caso o contrato não seja apresentado no prazo, há pena de multa, e, caso a documentação não exista ou esteja incompleta, o cedente tem a obrigação de pagar ao fundo aquele crédito pelo valor cedido corrigido. Em outras palavras, o cedente assume o risco da não existência do crédito ou de sua documentação falha.
- h. Os documentos comprobatórios são importantes quando o devedor questiona a dívida. Na experiência de um dos participantes as reclamações giram em torno de 0,2% a 0,3% dos devedores de uma carteira.
- i. Dado o volume de informação e o elevado custo de transferência de todos estes contratos para um custodiante, em geral os contratos de cessão preveem que eles possam ficar sob a guarda da instituição cedente que é contratada para exercer tal função (isto é, de custodiante).

A Diretora observa também que se estes créditos inadimplidos fossem predominantemente fictícios, imediatamente os gestores, independentes aos cedentes, identificariam a fraude, uma vez que a cobrança dos créditos começa no dia seguinte e o não atendimento massivo de pedidos realizados pelo gestor da documentação de suporte em seguida a questionamentos dos supostos devedores dispararia um alerta de fraude. Assim, segundo o voto da Diretora referendado pelo Colegiado não pareceria lógico que um participante de má fé escolha esta forma de fraude que seria rapidamente detectada.

A Diretora discorreu ainda sobre a importância deste tipo de fundo para o mercado de securitização de créditos inadimplidos, concluindo que, *"do ponto de vista econômico, a recuperação de créditos inadimplidos via FIDC-NP, tem um papel na economia de mercado e que cresce de importância na medida em que o crédito se expande na economia brasileira, tal como ocorreu em outros países"*.

Finalmente, o Colegiado, por maioria de votos, decidiu acatar a dispensa do cumprimento do art. 38, § 7º, II, da Instrução CVM 356/01 para o caso concreto, e afirmou que foi observado o interesse público e garantida a adequada proteção ao cotista tal como preconizado pelo art. 9º da Instrução CVM 444/06, tendo em vista os seguintes elementos:

- a. Qualificação dos investidores de FIDCs-NP – investidores qualificados que invistam no mínimo R\$ 1 milhão no produto;
- b. Natureza do lastro dos fundos – créditos inadimplidos, massificados, de baixo ticket e cedidos ao fundo por baixo percentual do valor de face;

- c. Cobrança dos créditos preponderantemente de forma extra-judicial, que dispensa a apresentação do contrato de crédito original;
- d. Incidência de multa pela não apresentação do contrato tempestivamente, caso seja exigida pelo gestor do fundo (em caso de contestação pelo devedor);
- e. Recompra do crédito cedido pelo cedente em caso de inexistência ou falhas na documentação;
- f. Crescente relevância da indústria da recuperação de crédito inadimplidos para a economia brasileira;
- g. Ganhos de eficiência para a economia brasileira da cessão de créditos inadimplidos para agentes especializados em sua recuperação.

Ressalta-se que o Colegiado, ao deferir o pleito e acompanhar o voto da Diretora Ana Novaes, também acompanhou o entendimento da SIN e condicionou à dispensa ao atendimento, pelos administradores, do disposto no MEMO/CVM/SIN/GIE/215/2013. Os condicionantes dispostos naquele memorando estão também reproduzidos e reforçados na conclusão do presente memorando.

As operações do BB Recuperação de Crédito Banco do Brasil FIDC NP, objeto da presente dispensa, são praticamente idênticas ao caso analisado pelo Colegiado e descrito acima, conforme demonstrado no quadro comparativo abaixo:

Características	Fundos analisados pelo Colegiado	BB Recuperação de Crédito Banco do Brasil FIDC NP
Natureza do lastro dos fundos	Créditos inadimplidos, massificados, de baixo ticket e cedidos ao fundo por baixo percentual do valor de face.	
Cobrança dos créditos	Preponderantemente de forma extra-judicial.	
Caso de inexistência de documentação suporte (*)	Recompra dos créditos pelos cedentes.	Indenização ao fundo pelo cedente.
Responsabilidade do Custodiante em relação à guarda	Possibilidade de guarda no cedente com responsabilidade integral do custodiante	Pleito de isenção total da responsabilidade do custodiante

(*) Nos casos de inexistência de documentação comprobatória, a diferença entre indenização e recompra é relevante somente para o cedente que, no caso da recompra recebe os créditos de volta, mas não no caso da indenização. Para os fundos o efeito econômico é o mesmo.

Não obstante o nosso entendimento favorável em relação a um dos pleitos da Administradora (dispensa do art. 38, §7º, II, da ICVM 356), e seguindo a decisão do Colegiado mencionada acima, deixamos claro que todas as demais atribuições do custodiante restam mantidas, nos termos do art. 38, da ICVM 356, assim como a dispensa não configura em isenção de responsabilidade pelos custodiantes. Nesse sentido, não somos favoráveis à dispensa do disposto no art. 38, inc. V, da ICVM 356, de forma a manter a responsabilidade do custodiante pela guarda dos documentos comprobatórios.

2) *Dispensas para os direitos creditórios inadimplidos em cobrança judicial (guarda dos documentos - art. 38, §7º, da ICVM 356).*

Para os casos de direitos creditórios em disputa judicial, a Administradora argumenta que o cumprimento da regra é legalmente impossível, tendo em vista que os documentos que evidenciam tais direitos creditórios são os próprios autos da ação, que ficam, mandatoriamente, na vara judicial onde tem curso o respectivo processo.

Nesse contexto, entendemos que tal situação não carece de dispensa formal pelo Colegiado, dado que os documentos comprobatórios que evidenciam direitos creditórios decorrentes de ações judiciais deve, obrigatoriamente, permanecer nos autos da ação.

O Relatório de Audiência Pública SDM nº 05/2012, inclusive, manifestou tal entendimento, ao afastar a incidência do disposto no art. 38, VII, alíneas "a" e "b" afirmando que, em determinadas situações, é intrínseco ao curso de ações judiciais o recebimento dos recursos diretamente na conta do cedente, uma vez que os recursos serão depositados nas contas designadas pelo juízo.

Cumpre-nos destacar, entretanto, que apesar de isento de efetuar a guarda dos documentos comprobatórios nessa situação específica, o custodiante, assim como na análise do pleito 1 acima, continua responsável pelos demais comandos do art. 38, da ICVM 356.

3) *Dispensas para os recebimentos dos direitos creditórios inadimplidos em cobrança judicial (cobrança - art. 38, inc. VII, da ICVM 356).*

Para os direitos creditórios adquiridos e que suas cobranças já estejam em juízo no momento da aquisição pelo Fundo, a Administradora pleiteia que o recebimento se dê por meio da conta corrente do devedor na cedente, tendo em vista a possibilidade de indeferimento do juiz de pedido para alteração da conta para depósito.

Esse aspecto não foi analisado pelo Colegiado na reunião de 15/7/2014, uma vez que trata-se de pedido específico para o presente caso. As alternativas no caso seriam: (i) trocar a conta para depósito para a conta do Fundo nos

autos dos processos judiciais; ou (ii) transformar a conta corrente do devedor em uma conta vinculada específica para receber o depósito da cobrança. Com isso, seria plenamente atendido o disposto no art. 38, inc. VII, da ICVM 356.

A alternativa (i) foi apresentada pela Administradora como passível de indeferimento em juízo. Já a alternativa (ii) criaria custos que poderiam ser considerados desproporcionais para esse tipo de operação, conforme já analisado nas dispensas acima, tendo em vista, inclusive que os devedores teriam suas contas corrente transformadas em contas vinculadas de movimentação exclusiva do custodiante, impossibilitando outras transações.

Assim, entendemos como razoável o pleito apresentado pela Administradora, porém somos favoráveis ao recebimento na conta corrente do cedente somente nos casos em que a Administradora tenha solicitado a mudança da titularidade da conta para recebimento nos autos do processo e teve o seu pedido negado pelo juiz.

Com isso, entendemos que caso haja a negativa em juízo do pedido de transferência de titularidade, estaríamos diante da situação analisada no item 2 acima e não caberia dispensa formal pelo Colegiado dada a determinação judicial e a consequente inexigibilidade de conduta diversa.

CONCLUSÕES

Por todo o exposto acima, e nos termos da decisão do Colegiado desta CVM para o Processo CVM RJ-2013-4911, recomendamos ao Colegiado à concessão de dispensa ao cumprimento do disposto no art. 38, §7º, II, da ICVM 356, com redação dada pela ICVM 531, de forma a permitir que o cedente do Fundo efetue a guarda dos documentos comprobatórios, desde que atendidas, cumulativamente, às seguintes exigências:

- (i) Prévia aprovação pela unanimidade dos cotistas, reunidos em assembleia geral, **independentemente de qualquer ciência por meio de termo de adesão**; e compromisso do administrador em adotar procedimentos que assegurem, na hipótese de ocorrer transferência de cotas, que o adquirente será previamente cientificado sobre a dispensa do cumprimento do art. 38, §7º, II, da ICVM 356.
- (ii) Todos os contratos de cessão de direitos creditórios devem possuir cláusulas que preveem a recompra ou indenização pelo cedente, no mínimo pelo valor de aquisição pago pelo Fundo, corrigidos, quando for o caso, na hipótese de o cedente não conseguir apresentar os documentos que comprovem a existência do crédito, ou erros na documentação que inviabilizem a cobrança do crédito cedido.
- (iii) O Regulamento não pode prever a dispensa de que trata o art. 38, §3º, da ICVM 356/01, de forma que o lastro dos direitos creditórios seja verificado pelo custodiante, nos termos do art. 38, §1º, da mesma Instrução.
- (iv) Os Informes Trimestrais do Fundo, estabelecidos no art. 8º, §3º da ICVM 356, que trata da análise e da divulgação de informações sobre a qualidade da carteira, bem como os eventos extraordinários ocorridos no trimestre, deve divulgar a exposição do FIDC a cada um do(s) cedente(s), similar ao que hoje ocorre no Informe Mensal de FIDC no que se refere a direitos creditórios adquiridos sem aquisição substancial de riscos e benefícios, divulgando ainda, o montante de créditos recomprados ou indenizados conforme o estabelecido no item (ii) acima.

Adicionalmente, entendemos que o administrador deverá avaliar a necessidade de divulgação de fato relevante, nos termos do art. 46, §§ 2º e 3º, da ICVM 356, toda vez em que a cláusula contratual de recompra for exercida, dado que tal informação poderá influenciar a decisão de investimento dos participantes do mercado.

No que se refere aos controles mantidos pelo custodiante, alertamos que este já deve possuir mecanismos que lhe deem efetivo controle sobre os recebíveis que compõem a carteira do Fundo, a fim de exercerem minimamente o seu papel, notadamente os serviços de cobrança e recebimento de recursos.

Nesse sentido, especialmente no contexto do FIDC objeto da dispensa, o custodiante deve se atentar, por exemplo, para os controles sobre os dados cadastrais de cada sacado, informações relativas ao contrato de crédito original cedido por sacado, tais como a data de início e vencimento, taxa de juros originalmente pactuada para o contrato, bem como o desconto aplicado, valor de face do crédito adquirido, entre outros dados relevantes. Esse controle é de suma importância caso o(s) cedente(s) recompre(m) ou indenize(m) os créditos inicialmente adquiridos pelo FIDC-NP.

Ressaltamos que entendemos por **recompra/indenização** de créditos o pagamento integral pelo cedente, em moeda corrente, pelos créditos recomprados/indenizados, no mínimo pelo valor de aquisição pago pelo Fundo, corrigido, se for o caso, o que não se confunde com a **substituição** de direitos creditórios, onde há uma troca de recebíveis.

Reforçamos que, não obstante o nosso entendimento favorável em relação ao pleito, todas as demais atribuições do custodiante restam preservadas, nos termos do art. 38, da ICVM 356, assim como a dispensa não configura uma isenção de responsabilidade por parte do custodiante, inclusive em relação à própria guarda da documentação relativa aos direitos creditórios. Desta forma recomendamos ao Colegiado não acatar o pedido de dispensa do art. 38, inc. V, da ICVM 356, a fim de preservar a responsabilidade do custodiante em relação à guarda dos documentos de que trata tal dispositivo.

Vale lembrar, que a permissão da contratação de prestadores de serviço para a guarda da documentação de que trata o art. 38, da ICVM 356, nos termos do §6º, do mesmo artigo, não isenta o custodiante de sua responsabilidade primária em relação à matéria, e nem foi objeto de dispensa no âmbito do Processo CVM RJ-2013-4911, permanecendo inalteradas as responsabilidades deste participante, apesar da permissão concedida em relação a guarda dos créditos pelo cedente.

Adicionalmente, sobre a questão levantada pela Administradora de que em casos de cobrança judicial, onde os

documentos comprobatórios dos direitos creditórios fazem parte dos autos da própria ação, impossibilitaria o custodiante de manter a sua posse, reforçamos nosso entendimento de que tal situação não carece de dispensa formal pelo Colegiado, dado que tais documentos, obrigatoriamente, devem permanecer nos autos do processo de cobrança, o que seria, em certo grau, uma inexigibilidade de conduta diversa.

Com referência ao pedido de dispensa do cumprimento do art. 38, inc. VII, da ICVM 356, solicitando que os recursos provenientes dos pagamentos dos direitos creditórios que já estejam ajuizados no momento da aquisição pelo Fundo sejam depositados diretamente na conta do cedente, ressaltamos que a Administradora deve solicitar nos autos dos processos judiciais a mudança da titularidade da conta para a conta do Fundo e, caso tenha o seu pleito negado pelo juiz, estaríamos diante da inexigibilidade de conduta diversa, não carecendo de dispensa pelo Colegiado.

Finalmente, colocamo-nos à disposição para relatar a matéria, caso o Colegiado entenda conveniente.

Atenciosamente,

BRUNO BARBOSA DE LUNA

Gerente de Acompanhamento de Fundos Estruturados

Ao SGE, de acordo com a manifestação e o encaminhamento proposto pela GIE.

FRANCISCO JOSÉ BASTOS SANTOS

Superintendente de Relações com Investidores Institucionais