

**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-Circular nº 8/2023/CVM/SSE

São Paulo, 27 de setembro de 2023.

Aos administradores, gestores e custodiantes de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios - FIDC.

Assunto: Registro dos direitos creditórios e as funções do gestor, administrador e custodiante.

Prezados(as),

1. O presente Ofício Circular tem como propósito esclarecer o entendimento desta Superintendência de Securitização e Agronegócio - SSE sobre os dispositivos do Anexo Normativo II da Resolução CVM nº 175, de 23 de dezembro de 2022 ("AN-II da RCVM 175") que tratam do registro dos direitos creditórios e da função do administrador, gestor e custodiante.

2. Relacionamos a seguir os dispositivos objeto desse Ofício:

Art. 2º.....

XX – registro de direitos creditórios: serviço de registro prestado sob o amparo da regulamentação específica do Conselho Monetário Nacional e do Banco Central do Brasil;

Art. 30. Em acréscimo aos serviços previstos no art. 83 da parte geral da Resolução, o administrador deve contratar, em nome do fundo, os seguintes serviços:

I – registro de direitos creditórios em entidade registradora autorizada pelo Banco Central do Brasil, observado que a entidade registradora não pode ser parte relacionada ao gestor ou da consultoria especializada;

II – custódia, alcançando os serviços previstos na Seção IV deste Capítulo VIII;

III – custódia de valores mobiliários, se for o caso;

IV – guarda da documentação que constitui o lastro dos direitos creditórios, a qual pode se dar por meio físico ou eletrônico; e

V – liquidação física ou eletrônica e financeira dos direitos creditórios.

Art. 33. Em acréscimo às demais obrigações previstas na parte geral da Resolução e neste Anexo Normativo II, o gestor é responsável pelas seguintes atividades:

...

III – registrar os direitos creditórios na entidade registradora da classe ou entregá-los ao custodiante ou administrador, conforme o caso;

Art. 36. No âmbito das diligências relacionadas à aquisição de direitos creditórios, o gestor deve verificar a existência, integridade e titularidade do lastro dos direitos e títulos representativos de crédito referidos na alínea “a” do inciso XII do art. 2º.

§ 1º A verificação prevista no caput pode ser efetuada de forma individualizada ou por amostragem, utilizando modelo estatístico consistente e passível de verificação, observados os parâmetros previstos no regulamento, nos termos do art. 20, inciso VII, deste Anexo Normativo II.

Art. 37. Caso a classe aplique recursos em direitos creditórios que não sejam passíveis de registro em entidade registradora, o administrador deve contratar o serviço de custódia para a carteira de ativos.

Parágrafo único. Caso o direito creditório esteja registrado em mercado organizado de balcão autorizado pela CVM ou depositado em depositário central autorizado pela CVM ou pelo Banco Central do Brasil, fica dispensado o registro de que trata o caput.

Art. 38. Considerando a totalidade do lastro, passível ou não de registro, trimestralmente ou em periodicidade compatível com o prazo médio ponderado dos direitos creditórios da carteira, o que for maior, o custodiante dos direitos creditórios deve verificar a existência, integridade e titularidade do lastro dos direitos creditórios que ingressaram na carteira no período a título de substituição, assim como o lastro dos direitos creditórios vencidos e não pagos no mesmo período.

§ 1º O regulamento pode prever que a verificação periódica do lastro é responsabilidade do administrador, desde que não seja parte relacionada ao gestor e, se houver, à consultoria especializada.

§ 2º O custodiante ou o administrador, conforme o caso, pode utilizar informações oriundas da entidade registradora, observado que deve verificar se tais informações são consistentes e adequadas à verificação.

Art. 39. O custodiante pode ser contratado pelo administrador para:

I – realizar a liquidação física ou eletrônica e financeira dos direitos creditórios;

II – cobrar e receber, em nome da classe, pagamentos, resgate de títulos ou qualquer outro rendimento relativo aos ativos da carteira, depositando os valores recebidos diretamente em conta de titularidade da classe ou, se for o caso, em conta-vinculada; e

III – realizar a guarda da documentação relativa ao lastro dos direitos creditórios.

I - DIREITOS CREDITÓRIOS PASSÍVEIS DE REGISTRO

3. Conforme disposto no art. 37 do AN-II da RCVM 175, esta SSE entende que o registro dos direitos creditórios é obrigatório para aqueles que sejam passíveis de registro em entidades registradoras autorizadas pelo Banco Central do Brasil para o registro de ativos financeiros de que trata a Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 4.593, de 2017 ("RCMN 4.593"). Essas entidades devem ser contratadas pelos administradores dos FIDCs, conforme art. 30, I, do AN-II da RCVM 175.

4. Nesse sentido, esta SSE entende que o art. 37 desobriga a contratação do custodiante para os direitos creditórios objeto de registro. Assim, caso um FIDC invista exclusivamente em direitos creditórios passíveis de registro, esta área técnica considera que não há obrigação da contratação do custodiante de que trata o art. 30, II, do AN-II da RCVM 175.

5. A norma não definiu o conceito de passíveis de registro. Contudo, esta SSE entende que o conceito é autoexplicativo e, considerando também o art. 2, XX, do AN-II da RCVM 175, esclarece que são passíveis aqueles direitos creditórios para os quais haja uma entidade registradora autorizada pelo Banco Central do Brasil a realizar o registro da correspondente modalidade de direito creditório.

6. No entendimento desta SSE, a autorização do Banco Central implica na possibilidade de registro dos ativos financeiros previstos na RCMN 4.593 e, portanto, para ser passível de registro, o direito creditório deve se enquadrar no conceito de ativo financeiro daquela Resolução.

7. O art. 2º da Resolução CMN 4.593 dispõe o seguinte:

"Art. 2º Para fins do disposto nesta Resolução, consideram-se ativos financeiros:

I - os títulos de crédito, direitos creditórios e outros instrumentos financeiros que sejam:

a) de obrigação de pagamento das instituições mencionadas no art. 1º, incluindo contratos de depósitos a prazo;

b) de coobrigação de pagamento das instituições mencionadas no art. 1º, em operações como aceite e garantia;

c) admitidos nas carteiras de ativos das instituições mencionadas no art. 1º, exceto os objeto de desconto;

d) objeto de desconto em operações de crédito, por instituições mencionadas no art. 1º ou entregues em garantia para essas instituições em outras operações do sistema financeiro;

e) escriturados conforme regulamentação do Banco Central do Brasil ou custodiados por instituições mencionadas no art. 1º; ou

f) de emissão ou de propriedade de entidades não autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil, integrante de conglomerado prudencial, definido nos termos do Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional (Cosif); e

II - os bens, direitos ou instrumentos financeiros:

a) cuja legislação ou regulamentação específica assim os defina ou determine seu registro ou depósito centralizado; ou

b) que, no âmbito de um arranjo de pagamento, sejam de obrigação de pagamento de instituição de pagamento aos seus clientes.

§ 1º Os ativos financeiros de que trata o caput podem ser originários de operações realizadas nos segmentos financeiro, comercial, industrial, imobiliário, de hipotecas, de arrendamento mercantil, de prestação de serviços, entre outros, inclusive na hipótese de direitos creditórios de existência futura e montante desconhecido, desde que derivados de relações já constituídas.

§ 2º Excluem-se da definição de ativos financeiros de que trata o caput os valores mobiliários."

8. Considera-se que a RCVN 175, propositalmente, não elencou as diferentes modalidades de direitos creditórios para fins de direcionamento daqueles que seriam ou não passíveis de registro, mas buscou uma redação principiológica.

9. Assim, não cabe a esta SSE esgotar, por meio deste Ofício, as diversas possibilidades e arranjos de direitos creditórios para fins de enquadramento na definição de ativo financeiro e, conseqüentemente, passível de registro.

10. Contudo, considerando as dúvidas de administradores e gestores, cumpre esclarecer que, baseado na definição de ativos financeiros da RCMN 4.593, entende-se que os direitos creditórios decorrentes de ações judiciais, tais como precatórios e outros, não são passíveis de registro, uma vez que o art. 2º da RCMN 4.593, na visão desta SSE, não abarca tais modalidades, notadamente quando considerado o § 1º desse artigo.

11. Esses direitos decorrentes de ações judiciais são aqueles previstos no art. 2, XIII, alínea "c" do AN-II da RCVN 175 e classificados como não-padronizados.

12. Outra modalidade de direito creditório que esta SSE considera que o registro não se aplica é aquela prevista na alínea "a" do mesmo dispositivo: "estejam vencidos e pendentes de pagamento quando da cessão".

13. Tal entendimento decorre da interpretação, desta SSE, para o art. 5º da RCMN 4.593:

"Art. 5º As informações referentes ao registro ou ao depósito centralizado de que tratam os arts. 3º, 4º e 12 devem contemplar as características dos ativos financeiros e dos valores mobiliários e, quando aplicável:

I - a estrutura de rentabilidades e fluxos de pagamentos dos ativos financeiros e valores mobiliários;

II - os resgates antecipados;

III - a subscrição, o empréstimo e as negociações de compra e de venda de ativos financeiros e de valores mobiliários;

IV - as operações de aceite; e

V - a constituição de ônus e de gravames.

14. Com base no citado dispositivo, entende-se, por exemplo, que dentre os benefícios do registro está a mitigação dos riscos de inexistência do direito creditório e de descontrole sobre os seus fluxos de pagamento.

15. Notadamente, tais riscos são inerentes aos direitos creditórios que estejam vencidos e não pagos quando da aquisição pelo FIDC. Inclusive, o gestor adquire tais direitos creditórios por um valor substancialmente inferior ao de face, haja vista o risco de inexistência do lastro ou impossibilidade de sua cobrança.

16. Nesses casos, entende-se que, para os direitos creditórios vencidos e não pagos quando da aquisição pelo FIDC, resta prejudicado o cumprimento do art. 5, I, da RCMN 4.593 pela entidade registradora e, portanto, tais direitos não são passíveis de registro.

II - CONTRATAÇÃO DA REGISTRADORA

17. Considerando o exposto anteriormente sobre o propósito do registro, esta SSE entende que na contratação da entidade registradora o administrador deve estabelecer padrões mínimos de governança para a relação entre as partes, de forma a que seja possível obter e enviar reportes periódicos de acompanhamento dos direitos creditórios, seja para fins de conciliação das posições entre as partes, identificação de problemas com o lastro ou fluxo de pagamentos, rentabilidade ou mesmo questões envolvendo a existência.

18. Os administradores devem adotar procedimentos de conciliação de modo a assegurar que as informações mantidas em seus controles sobre os direitos creditórios registrados reflitam as informações armazenadas nas entidades registradoras.

19. Considerando as informações referentes ao registro, dispostas no art. 5º da RCMN 4.593, entende-se que na contratação da registradora o administrador pode estabelecer que as entidades realizem diligências antes de acatar o ativo financeiro para registro e monitorem o desempenho do ativo registrado.

20. Ainda, como parte do processo de contratação da registradora considera-se relevante que o administrador requisite a manutenção, ao longo da prestação dos serviços, de meios para a interconexão ou interoperabilidade da contratada com as demais entidades autorizadas a registrar a mesma modalidade de direito creditório, de forma a minimizar o risco de dupla cessão no âmbito dos FIDC.

21. Na visão desta SSE, a ausência de um mecanismo mínimo de checagem entre as registradoras que estejam autorizadas a registrar a mesma modalidade de direito creditório desqualifica o direito creditório como "passível de registro", permanecendo exigível a contratação de custodiante.

22. O entendimento desta Superintendência é baseado na justificativa para a adoção do registro, manifestada no Edital de Audiência Pública 08/20: "*O registro de direitos creditórios em entidade registradora, que se dá nos termos da Resolução CMN nº 4.593, de 2017, tem o potencial de mitigar riscos relacionados à inexistência e à dupla cessão dos ativos...*".

III - DA VERIFICAÇÃO E GUARDA DO LASTRO, DA COBRANÇA DOS DIREITOS CREDITÓRIOS E DA SUBCONTRATAÇÃO DE PRESTADORES DE SERVIÇO

23. Cabe ao gestor, nos termos do art. 36 do AN-II da RCVM 175, a responsabilidade pela verificação do lastro para fins de se certificar quanto a existência, integridade e titularidade do lastro dos direitos e títulos representativos de crédito.

24. A norma não dispôs sobre o momento que essa verificação de lastro deve ocorrer, se pré ou pós aquisição do lastro. Desse modo, a norma dispõe que deve ser realizada no âmbito das diligências do gestor para a aquisição dos direitos creditórios, ou seja, considerando o seu dever de diligência para as características do direito creditório.

25. Conforme art. 33, III, do AN-II da RCVM 175, entende-se que, na ausência de contratação de custodiante, quando os direitos creditórios são passíveis de registro, o gestor deve entregar os direitos creditórios e respectivo lastro para a guarda pelo administrador.

26. Assim, esta SSE entende que as atividades de guarda do lastro e cobrança ordinária dos direitos creditórios são de responsabilidade do administrador, que, nos termos do art. 39, pode subcontratar o custodiante para a sua realização. Na ausência de custodiante, as atividades relacionadas no art. 39 passam a ser exercidas pelo administrador.

27. Do mesmo modo, entende-se que o administrador passa a ser o responsável pelas atividades do art. 38 do AN-II da RCVM 175 caso os direitos creditórios sejam passíveis de registro.

28. O administrador pode subcontratar outros prestadores de serviço para auxílio das suas atividades. Neste caso, para um FIDC que possua a totalidade dos direitos creditórios registrados esta SSE entende que o administrador pode contratar uma instituição que possa atuar como custodiante de FIDC para desempenhar as funções do art. 39, dentre outras, sem que figure como o custodiante dos direitos creditórios previsto no art. 30, II, e no art. 37, do AN-II da RCVM 175.

29. Nesse exemplo, a instituição contratada atuaria como um prestador de serviços para o administrador e não desempenharia o papel de custodiante dos direitos creditórios previsto na norma. A analogia é igualmente válida para o caso de o gestor contratar a mesma instituição, ou outra, para auxílio no desempenho de suas funções, como, por exemplo, análise dos critérios de elegibilidade ou verificação de lastro.

30. Cabe destacar que a contratação de terceiros que venham a auxiliar o administrador ou o gestor no desempenho de suas atividades não transfere a responsabilidade prevista em norma para tais prestadores de serviço, ou seja, o administrador e o gestor permanecem como responsáveis perante a CVM.

31. Por fim, em caso de dúvidas, a Superintendência pode ser contatada pelo e-mail sse@cvm.gov.br.

Atenciosamente,

Bruno de Freitas Gomes

Superintendente de Securitização e Agronegócio - SSE



Documento assinado eletronicamente por **Bruno de Freitas Gomes Condeixa Rodrigues, Superintendente**, em 27/09/2023, às 07:47, 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://super.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, informando o código verificador **1881465** e o código CRC **EA04B6EB**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://super.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **1881465** and the "Código CRC" **EA04B6EB**.*