

São Paulo,
23 de março de 2020

À Superintendência de Relações com Investidores Institucionais
Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”)
Rua Sete de Setembro, nº 111, Centro, CEP 20050-006 Rio de Janeiro, RJ
At.: Daniel Walter Maeda Bernardo *por e-mail*

Ref.: Pedido de Esclarecimentos | Indústria de FIDC Multi – Pandemia Covid-19

A ASSOCIAÇÃO NACIONAL DOS PARTICIPANTES EM FUNDOS DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS MULTICEDENTES E MULTISSACADOS – ANFIDC, associação civil sem fins lucrativos, com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Olimpíadas, nº 242, 2º andar, Vila Olímpia, CEP 04551-000, inscrita no CNPJ sob o nº 11.121.872/0001-24 (“ANFIDC”), diante dos potenciais efeitos que a Pandemia relacionada ao vírus Covid-19 (“**Pandemia**”) deverá ter na indústria de fundos de investimento em direitos creditórios (“**FIDC**”), em especial no segmento “Multicedente e Multissacado” (“**FIDC Multi**”), vem apresentar as seguintes considerações e pedidos de esclarecimentos.

Uma série de medidas vem sendo tomadas nas esferas Federal, Estadual e Municipal para reduzir o alastramento da Pandemia no Brasil, bem como para mitigar os seus potenciais impactos negativos na esfera econômica.

O Conselho Monetário Nacional (“CMN”), por exemplo, por meio da Resolução nº 4.782, de 16 de março de 2020, permitiu às instituições financeiras não considerarem como ativos problemáticos operações de crédito que venham a ser reestruturadas até 30 de setembro de 2020, observadas determinadas condições¹.

Na esteira desse posicionamento do CMN, as principais instituições financeiras do país (Banco do Brasil, Bradesco, Caixa, Itaú Unibanco e Santander) facilitaram a prorrogação de prazo por até 60 dias dos vencimentos de dívidas de clientes².

Os FIDC Multi têm como principal objeto de investimento direitos creditórios mercantis, representados por duplicatas. Esses créditos decorrem da compra e venda ou prestação de serviços mercantis entre empresas. Na maior parte das vezes, os cedentes desses créditos são empresas de pequeno e médio porte que se utilizam dos FIDC Multi

¹ “O disposto no caput não se aplica à reestruturação de operações: I - já caracterizadas como ativos problemáticos na data de publicação desta Resolução; ou II - com evidências de ausência de capacidade financeira da contraparte para honrar a obrigação nas novas condições pactuadas” (Art. 1º, §1º, da Resolução nº 4.728/20, do CMN).

² <https://portal.febraban.org.br/noticia/3421/pt-br>

como uma fonte de captação de recursos alternativa ou complementar ao financiamento bancário.

Na indústria dos FIDC Multi, como regra geral, a prorrogação do prazo para pagamento de dívidas também é entendida pelos custodiantes dos fundos como um indicativo de potencial inadimplência. Desse modo, nesses casos, realiza-se a provisão parcial ou total dos créditos, o que impacta diretamente no valor do patrimônio líquido dos FIDC Multi.

Diante da iminente redução da atividade produtiva no Brasil, espera-se que haja uma diminuição significativa da liquidez das empresas. Nesse cenário, é quase certo que parcela relevante dos devedores de duplicatas que integram a carteira dos FIDC Multi tenha que renegociar as suas dívidas, prorrogando o prazo para pagamento.

Se os custodiantes permanecerem adotando os mesmos critérios para realização de provisões de devedores duvidosos (“**PDD**”) para os FIDC Multi, o patrimônio líquido desses fundos será severamente afetado em um curto período. Note-se que tal redução do patrimônio líquido não está necessariamente vinculada à deterioração das carteiras de crédito dos FIDC Multi. Nos próximos meses, a prorrogação do prazo para pagamento deverá ser largamente adotada por empresas dos mais diversos portes, independentemente da sua situação financeira. Tal medida, inclusive, já foi anunciada de forma unilateral por algumas empresas de grande porte, como a Companhia Siderúrgica Nacional e a Heineken.

Se houver a redução do patrimônio líquido dos FIDC Multi, como consequência, serão acionados gatilhos de eventos de avaliação e de eventos de liquidação constantes em diversos regulamentos, como os que estabelecem um percentual mínimo de cotas subordinadas em relação ao patrimônio líquido. Com isso, em um período de poucas semanas, dezenas ou centenas de assembleias de cotistas seriam convocadas para deliberar sobre a liquidação dos FIDC Multi.

O cenário descrito acima teria o potencial de paralisar ou reduzir significativamente, de forma abrupta, a indústria dos FIDC Multi, com consequências negativas para todas as partes envolvidas, incluindo-se investidores, administradores fiduciários, consultores, gestores e cedentes. Sendo assim, parece-nos imperativo se buscar, sob a coordenação da CVM, um meio de se enfrentar essa crise de forma organizada, mitigando-se, dentro do possível, seus potenciais efeitos deletérios para as partes e para o mercado de capitais.

Nesse contexto, apresentamos, abaixo, alguns questionamentos que podem contribuir para direcionar de forma adequada os atos de administradores, custodiantes e gestores dos FIDC Multi:

(1) *Haverá alguma orientação aos custodiantes de FIDC para que considerem as peculiaridades relacionadas à Pandemia na contabilização dos direitos creditórios integrantes da carteira dos FIDC Multi e demais FIDC? Isso é, em linha com o posicionamento adotado pelo CMN, devem os custodiantes do FIDC Multi também não considerar como ativos problemáticos objeto de PDD direitos creditórios que venham*

a ser repactuados nos próximos 90 dias, desde que: **(a)** já não fossem caracterizados como ativos problemáticos antes de a Pandemia atingir o Brasil; e **(b)** não haja evidências de ausência de capacidade financeira do respectivo sacado para honrar a obrigação nas novas condições pactuadas?

(2) Um dos potenciais efeitos das Pandemia é a redução da oferta de direitos creditórios aos FIDC Multi. O artigo 40 da Instrução CVM nº 356/01 estabelece que um FIDC, após 90 dias de início de suas atividades, deve manter no mínimo 50% de seu patrimônio líquido em direitos creditórios. Como a CVM atuará em caso de desenquadramento passivo por um FIDC em relação a esse percentual de investimento mínimo em direitos creditórios?

(3) Na hipótese de os FIDC Multi contarem com excesso de caixa, existiria a possibilidade de realizarem amortizações extraordinárias (ou resgates extraordinários, em caso de fundos abertos) a seus cotistas, mesmo que inexistia previsão expressa nesse sentido nos respectivos regulamentos?

(4) Diversos regulamentos de FIDC não preveem a realização de assembleias virtuais, manifestação de voto por meio eletrônico ou a adoção de processo de consulta formal. Tendo-se em vista o cenário atual, em especial a recomendação de que seja evitada qualquer forma de socialização, haveria algum óbice, da perspectiva da CVM, de que as assembleias desses FIDC fossem realizadas virtualmente, aceitando-se a manifestação de voto por meio eletrônico, ou que se adotasse um processo de consulta formal junto aos cotistas? Em caso positivo, existem regras e requisitos específicos que deveriam ser observados?

(5) É possível que, nas próximas semanas, diante da provável deterioração do cenário econômico do país, a classificação de risco das cotas de diversos FIDC seja reduzida. Essa redução, em diversos regulamentos FIDC Multi, representaria um gatilho para um evento de avaliação ou um evento de liquidação. A CVM pretende agir, de alguma forma, diante desse cenário?

Sendo o que nos cabia, ficamos à disposição desta CVM para discutir e esclarecer eventuais dúvidas sobre quaisquer das considerações e questionamentos apresentados acima.

Reiteramos nossos votos de estima e consideração.

Atenciosamente,

**ASSOCIAÇÃO NACIONAL DOS PARTICIPANTES EM FUNDOS DE
INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS MULTICEDENTES E
MULTISSACADOS – ANFIDC**