

Ilmo. Sr.
Antonio Carlos Berwanger
Superintendente de Desenvolvimento de Mercado
audpublicaSDM0117@cvm.gov.br
Comissão de Vaoores Mobiliários - CVM
Rua Sete de Setembro, 111, 23º andar
20.050-901 - Centro, Rio de Janeiro -RJ

Ref.: Edital de Audiência Pública SDM nº 01/17

Ilustríssimo Senhor Superintendente,

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS COMPANHIAS ABERTAS – ABRASCA, associação civil de âmbito nacional, sem fins lucrativos, com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Brigadeiro Luiz Antonio, 2504, 15.º andar, conjunto 151, Jardim Paulista, CEP 01402-000, vem, respeitosamente, à presença de Vossa Senhoria, na qualidade de representante dos interesses das companhias abertas associadas, em atenção ao Edital de Audiência Pública SDM nº 01/17 (“Edital”), apresentar, após consulta a suas associadas, seus comentários e considerações com relação à minuta de instrução (“Minuta”) sobre o regime dos Certificados de Recebíveis do Agronegócio (“CRA”) objeto de oferta pública de distribuição.

A fim de facilitar a compreensão da manifestação da Abrasca a respeito das propostas submetidas à audiência pública, os tópicos abaixo seguem a ordem dos artigos da Minuta.

Destaca-se que o posicionamento das companhias abertas associadas à Abrasca é expresso neste documento no tocante aos principais conceitos propostos, com algumas considerações específicas sobre redação dos dispositivos constantes da proposta objeto do Edital.

I Artigo 3º, Novo Parágrafo

Para melhor esclarecimento do mercado e em linha com a manifestação desta I. Autarquia no Processo CVM nº RJ-19957.001669/2016-13, que analisou a emissão de CRA pela BK Brasil Operação e Assessoria a Restaurantes S.A., sugerimos inclusão de parágrafo esclarecendo que as pessoas físicas e jurídicas que desenvolvam atividades relacionadas à produção rural, ao beneficiamento

e à industrialização de produção rural própria e/ou adquirida de terceiros, são considerados produtores rurais para fins da Minuta.

“§ [...]º Para fins desta Instrução, equipara-se a produtor rural a pessoa física ou jurídica que desenvolve atividade relacionada à produção rural, ao beneficiamento e à industrialização de produção rural própria e/ou adquirida de terceiros, nos termos dos § 2º e 3º deste artigo.”

II Artigo 3º, Parágrafo 4º, inciso II

Considerando que nem toda dívida corporativa é, necessariamente, representada por título ou valor mobiliário, sugerimos uma alteração na redação do inciso II do parágrafo 4º do artigo 3º para contemplar também a contratação de dívidas corporativas formalizadas por meio de outros instrumentos.

Adicionalmente, entendemos que outros instrumentos também deveriam ser considerados como lastro de CRA, desde que os recursos captados por meio da oferta de CRA sejam destinados integralmente e diretamente à realização de negócios com produtores rurais ou suas cooperativas.

Por exemplo, considere uma empresa “A” que venda para empresa “B” determinado produto “C”, cujo insumo direto é produto agropecuário in natura (ou seja, adquirido diretamente de produtor rural ou sua cooperativa e que atenda aos requisitos previstos nos incisos I e II do parágrafo 2º do artigo 3º da Minuta).

Nesse caso, como a empresa “A” possui relação direta com o produtor rural, desde que os recursos captados pelo CRA sejam destinados, necessariamente, a produtores rurais (para fins de comprovação da vinculação referida no artigo 3º, caput, e no parágrafo 4º, inciso II do mesmo artigo), entendemos que a empresa “A” deveria poder utilizar os direitos creditórios decorrentes da operação de venda desse produto “C”, para a empresa “B”, como lastro de CRA.

Entendemos que esse é justamente um dos objetivos da Lei nº 11.076/2004, conforme manifestado por esta I. Autarquia no Processo CVM nº RJ-19957.001669/2016-13. Inclusive, nesse caso, a destinação dos

recursos deveria ser comprovada nos mesmos termos do parágrafo 6º do artigo 3º da Minuta e verificada pelo agente fiduciário.

Nesse sentido, sugerimos os seguintes ajustes:

“§ 4º Os direitos creditórios do agronegócio referidos no caput devem ser constituídos por:

(...)

II – dívidas corporativas emitidas ou contratadas por produtores rurais ou pelos terceiros referidos no caput, ou, ainda, qualquer instrumento celebrado pelos mesmos terceiros, em qualquer dos casos, desde que os recursos captados sejam destinados integralmente, e diretamente, à realização de negócios com, ~~vinculadas a uma relação comercial existente entre o terceiro e~~ produtores rurais ou suas cooperativas.”

Por fim, caso a sugestão acima seja aceita por V.Sas., entendemos que outras disposições da Minuta precisariam ser ajustadas, a exemplo do disposto no parágrafo 6º do mesmo artigo 3º, conforme segue:

“§ 6º Os recursos recebidos por terceiros ~~com a emissão da dívida utilizada como lastro de CRA nos termos do parágrafo 4º deste artigo~~ devem ser destinados a produtores rurais, para fins de comprovação da vinculação referida no **caput** e no § 4º, inciso II.”

III Artigo 3º, Parágrafo 7º

Como é sabido, nem todos os negócios celebrados entre produtores rurais e terceiros são formalizados em contratos de longo prazo, sendo comum a celebração de negócios pontuais. Assim, para fins de comprovação da destinação dos recursos captados por meio dos CRA, entendemos que devam ser admitidas quaisquer operações contratadas durante o prazo de duração do CRA (e não apenas aquelas existentes no momento da emissão do CRA). Além disso, tendo em vista a sazonalidade inerente às atividades do agronegócio, que pode afetar a comercialização de produtos em toda a cadeia do agronegócio (não só de produtos

agropecuários, mas também de insumos, máquinas e implementos), entendemos que a verificação da destinação dos recursos captados por meio de CRA deve ser realizada em periodicidade maior, como semestralmente. Nesse sentido, sugerimos os seguintes ajustes:

“§ 7º A destinação dos recursos referida no § 6º deve ser comprovada durante o prazo de duração do CRA, por meio de contrato vigente, nota fiscal, comprovante de pagamento ou qualquer outro instrumento que evidencie relação comercial entre o terceiro e o produtor rural, em montantes e prazos compatíveis com os da emissão do certificado, e verificada trimestralmente semestralmente pelo agente fiduciário.”

IV Artigo 7, Parágrafo 2º

Além dos ciclos de plantação, desenvolvimento, colheita e comercialização dos produtos agropecuários, o agronegócio também está suscetível a variações de mercado, que podem afetar a originação de novos direitos creditórios. Tendo em vistas os custos envolvidos na estruturação de uma operação de CRA e, ainda, buscando conferir maior agilidade na alocação dos recursos captados por meio dos CRA quando houver maior oferta de direitos creditórios do agronegócio, entendemos que deveria ser permitida a renovação automática, pelo menos uma vez, do prazo máximo previsto no parágrafo 2º do artigo 7º. Nesse sentido, sugerimos o seguinte ajuste:

“Art. 7º (...)

§ 2º O termo de securitização deve estabelecer prazo máximo entre o efetivo recebimento dos recursos e a nova aquisição de direitos creditórios pela companhia securitizadora, nos termos do referido no caput, sendo admitida a renovação automática, por igual período, do referido prazo, por uma única vez, desde que previsto no respectivo termo.”

V Artigo 12, inciso I

Sugerimos que seja esclarecido no inciso I do Artigo 12 que também haverá dispensa de retenção substancial de riscos e benefícios

do cedente ou de terceiros quando as dívidas mencionadas no referido inciso forem subscritas diretamente pela companhia securitizadora (conforme parágrafo 5º do artigo 3º).

“Art. 12. (...)”

I – contar com retenção substancial de riscos e benefícios do cedente ou de terceiros, conforme definição disposta nas normas contábeis emitidas pela CVM para as companhias abertas, salvo se o CRA estiver vinculado a dívida de responsabilidade de um único devedor ou devedores sob controle comum, ainda que tais dívidas tenham sido subscritas diretamente pela companhia securitizadora,”

VI Artigo 25, caput e Parágrafo 4º

Considerando que as ofertas de CRA, especialmente aquelas distribuídas por meio de oferta pública registrada, geralmente alcançam um alto nível de dispersão no mercado, é fundamental que os quóruns de instalação das assembleias gerais dos titulares de CRA sejam condizentes com esse nível de dispersão, de modo que eventuais quóruns previstos na regulamentação não engessem ou impossibilitem as deliberações pelos titulares de CRA. Nesse sentido, entendemos que a regulamentação deveria permitir que os termos de securitização disponham livremente, conforme as condições de mercado e as características da oferta, sobre os quóruns de instalação e deliberação das assembleias gerais dos titulares de CRA.

“Art. 25. As deliberações da assembleia geral são tomadas conforme definido no termo de securitização, ~~por maioria de votos dos certificados presentes,~~ cabendo a cada certificado 1 (um) voto.

(...)

§ 4º A assembleia geral referida no art. 19 deve ser convocada mediante edital publicado 3 (três) vezes, com antecedência de 20 (vinte) dias, em jornal de grande circulação editado na localidade em que tiver sido feita a emissão, e deve ser instalada, em primeira ou segunda convocação, de acordo com os quóruns previstos no respectivo termo de securitização.:-

~~I — em primeira convocação, com a presença de titulares que representem, pelo menos, dois terços do valor dos certificados; e~~

~~II — em segunda convocação, com qualquer número, sendo válidas as deliberações tomadas pela maioria absoluta desse capital.”~~

VII Alteração do Parágrafo 2º do Artigo 12 da Instrução CVM nº 583/2016

Entendemos ser oportuna a revisão da redação constante do parágrafo 2º do artigo 12 da Instrução CVM nº 583/2016, que trata do exercício da função de agente fiduciário. De acordo com esse dispositivo, nas deliberações que tratem da modificação das condições de valores mobiliários ou da não adoção de qualquer medida prevista em lei ou no respectivo instrumento de emissão, o agente fiduciário deverá observar o quórum de maioria absoluta dos valores mobiliários em circulação, quando o respectivo instrumento não estabelecer quórum superior.

Ocorre que, tal como redigido, o disposto no referido parágrafo 2º poderia ser interpretado como quórum mínimo obrigatório a ser observado nas deliberações que tratam de tais matérias.

Conforme mencionado no comentário VI acima, os valores mobiliários ofertados publicamente tem alcançado um nível de dispersão cada vez mais elevado, de modo que quóruns elevados (como é o caso do quórum de maioria absoluta dos valores mobiliários em circulação) podem engessar ou impossibilitar certas deliberações pelos titulares de valores mobiliário.

Pelas razões acima, sugerimos a seguinte alteração no parágrafo 2º do artigo 12 da Instrução CVM 583:

“Art. 12 (...).

(...)

§ 2º Caso a escritura de emissão, o termo de securitização de direitos creditórios ou o instrumento equivalente não estabeleçam quorum ~~superior~~ diverso, a modificação das condições dos valores mobiliários ou a não adoção de qualquer medida prevista em lei ou na escritura de emissão, no termo de securitização de direitos creditórios ou no instrumento equivalente que vise à

defesa dos direitos e interesses dos titulares dos valores mobiliários deve ser aprovada em assembleia mediante deliberação da maioria absoluta dos valores mobiliários em circulação.

Sendo o que havia para o momento, reiteram-se os votos de elevada estima e consideração e coloca-se à disposição para prestar quaisquer esclarecimentos adicionais que eventualmente se façam necessários.

Atenciosamente,



Alfried K. Plöger

Presidente

ABRASCA - Associação Brasileira das Companhias Abertas



Livre de vírus. www.avast.com.