

São Paulo/SP, 12 de junho de 2017.

À

**COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS  
SUPERINTENDÊNCIA DE DESENVOLVIMENTO DE MERCADO**

Rua Sete de Setembro, nº111, 23º andar

Rio de Janeiro – RJ

CEP: 20050-901

Ref.: Edital de Audiência Pública SDM 01/17.

Prezados Senhores,

**REAG SECURITIES – SECURITIZADORA DE CRÉDITOS S.A.**, sociedade anônima de capital aberto, com sede na cidade e estado de São Paulo, na Avenida Brigadeiro Faria Lima, nº2.277, 17º andar, conjunto 1.701, Jardim Paulistano, CEP: 01452-000, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 20.451.953/0001-83, vem respeitosamente à presença desta D. Superintendência de Desenvolvimento de Mercado apresentar seus comentários e sugestões à minuta de Instrução sobre o regime dos Certificados de Recebíveis do Agronegócio objeto de oferta pública de distribuição (“CRA”), colocada para discussão por meio da Audiência Pública SDM 01/17 em 12 de maio de 2017, conforme seguem.

**1) Parágrafo 3º do Artigo 8º - Da Vinculação de cada Emissão de CRA por Termo de Securitização Distinto.**

Convém destacar inicialmente que é procedimento padrão, adotado pelas companhias securitizadoras do mercado, a utilização de 1 (uma) emissão para vinculação de diversas e distintas séries de certificados de recebíveis imobiliários ou do agronegócio, cujo objetivo principal é a redução de gastos com a escrituração desses títulos de crédito, haja vista que os prestadores de serviço de escrituração cobram por emissão realizada.

Isso posto, esclarecemos que a nova regra proposta pelo parágrafo 3º do artigo 8º da minuta de Instrução impactará no valor de emissão dos CRA, uma vez que as despesas de escrituração serão repassadas ao devedor da operação.

Vale ressaltar que as companhias securitizadoras também serão impactadas diretamente pela nova regra, já que para cada emissão de CRA, será necessária a alteração de sua documentação

A handwritten signature in blue ink, appearing to be a stylized name, is located in the bottom right corner of the page.

societária para autorização de valores máximos específicos para cada emissão, gerando despesas com o registro de documentos na junta comercial estadual, publicações do ato em jornal, entre outras.

Desse modo, nossa sugestão é que a redação do parágrafo 3º do artigo 8º da minuta de Instrução seja alterada de modo a permitir a vinculação de séries distintas à mesma emissão, desde que a emissão possua limite previamente autorizado para tanto, tal qual é feito atualmente pelas companhias securitizadoras do mercado.

**2) Parágrafo 6º do artigo 15 - Da Responsabilização das Companhias Securitizadoras pelo Pagamento das Despesas da Operação de CRA, em caso de Insuficiência de Recursos do Patrimônio Separado.**

Cabe às companhias securitizadoras a responsabilidade primária pela administração dos recursos do patrimônio separado, porém em uma eventual insuficiência de recursos deste, é de incumbência dos investidores dos CRA o adiantamento de despesas para pagamento de despesas da operação.

Isso porque os valores de remuneração das companhias securitizadoras são fixados no início da operação, sendo considerado um cenário normal de administração de recursos. Em uma eventual situação de estresse do mercado ou relacionado ao(s) devedor(es) da(s) operação(ões), com elevação nos índices de inadimplência, as companhias securitizadoras não teriam recursos suficientes para cobrir os gastos da operação, já que era impossível a previsão de tal cenário quando da fixação da remuneração das securitizadoras.

É mister salientar que a aprovação dessa regra implicaria em um prejuízo financeiro às companhias securitizadoras por situações que não lhe competem e que fogem ao seu controle, podendo levar inclusive à falência diversas securitizadoras que não possuem patrimônio líquido próprio para enfrentar esse tipo de situação.

Vale ressaltar que a mesma situação sob o ponto de vista dos agentes fiduciários é tratada de forma acertada pela nova regulamentação, apenas no que tange à não responsabilização deste em casos de insuficiência do patrimônio separado, como podemos depreender do artigo 19 da minuta de Instrução.

Dito isso, nossa sugestão é que o parágrafo 6º, do artigo 15, seja alterado para imputar aos investidores a responsabilidade de aportar recursos na eventual insuficiência do patrimônio separado, devendo tanto as securitizadoras quanto os agentes fiduciários serem responsabilizados,

única e exclusivamente, nas hipóteses de comprovada negligência, imprudência ou imperícia dos seus atos frente à administração dos CRA. O mesmo deve se aplicar aos CRI.

### **3) Artigo 19 - Da Transferência ao Agente Fiduciário da Administração do Patrimônio Separado em caso de Insuficiência de Recursos.**

Esse artigo corrobora com a ideia de responsabilização inadequada à companhia securitizadora por situações de insuficiência de patrimônio separado que fogem ao seu controle, uma vez que propõe a transferência da administração do patrimônio separado única e exclusivamente pela ocorrência de insuficiência de recursos, sem que reste caracterizada falha na gestão dos recursos do patrimônio separado.

Entendemos que as companhias securitizadoras têm responsabilidade primária na administração do patrimônio separado e, portanto, devem responder pelas falhas de gestão dos recursos sob sua administração. Todavia, não se deve imputar às securitizadoras o ônus pela inadimplência do(s) devedor(es) e do(s) eventual(is) garantidor(es) ao cumprimento das obrigações pecuniárias das operações de CRA.

Isto posto, nossa sugestão é que seja complementada a redação do artigo 19 no sentido de que a administração do patrimônio separado será transferida ao agente fiduciário quando houver comprovação de negligência, imprudência ou imperícia, pela companhia securitizadora, na gestão do patrimônio separado.

### **4) Artigo 22 e Parágrafo Único – Da Dispensa de Assembleia Geral para Alterações ao Termo de Securitização e da Comunicação de tais Alterações aos Investidores.**

Em relação a este item, sugerimos o complemento do rol do artigo 22, para que também seja possível a alteração do termo de securitização sem necessidade de convocação de assembleia, quando verificado erro material, seja ele um erro grosseiro, de digitação ou aritmético e/ou ajustes ou correções de procedimentos operacionais refletidos em qualquer dos documentos da operação, desde que referida alteração ou correção que não acarrete qualquer prejuízo aos investidores ou qualquer alteração no fluxo e nas garantias dos CRA.

Aproveitamos o ensejo para solicitar o complemento à redação de seu parágrafo único, no sentido de que as alterações ao termo de securitização serão comunicadas aos investidores mediante *upload* do aditamento no *website* da companhia securitizadora e no sistema da Comissão de Valores Mobiliários.

A handwritten signature in blue ink, consisting of a stylized, cursive set of initials.

Sendo o que nos cumpria para o momento, colocamo-nos à disposição para quaisquer esclarecimentos que se façam necessários e subscrevemo-nos.

A handwritten signature in blue ink, appearing to read "LEONARDO BARROS B. DE PINHO".

**REAG SECURITIES – SECURITIZADORA DE CRÉDITOS S.A.**

Leonardo Barros B. de Pinho Diretor
--