



UNIÃO DA INDÚSTRIA DE CANA-DE-AÇÚCAR

ETANOL • AÇÚCAR • ENERGIA SÃO PAULO • BRASIL

PRESI n.º 79/2017

São Paulo, 14 de julho de 2017.

SUPERINTENDÊNCIA DE DESENVOLVIMENTO DE MERCADO – SDM

Comissão de Valores Mobiliários – CVM

Rua Sete de Setembro, 111, 23º andar

Rio de Janeiro – RJ

audpublicaSDM0117@cvm.gov.br

REF.: Manifestação Audiência Pública SDM nº 01/17

Prezados Senhores,

A União da Indústria da Cana-de-Açúcar, associação que representa unidades industriais dedicadas à produção de açúcar, etanol e bioeletricidade a partir do processamento da cana-de-açúcar e de seus subprodutos, vem, por meio da presente correspondência, apresentar os seus comentários e sugestões à minuta de instrução proposta pela Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) colocada em Audiência Pública SDM nº 01/2017 (“Edital”), sobre o regime jurídico dos Certificados de Recebíveis do Agronegócio objeto de oferta pública de distribuição.



UNIÃO DA INDÚSTRIA DE CANA-DE-AÇÚCAR

ETANOL • AÇÚCAR • ENERGIA SÃO PAULO • BRASIL

Assunto	Redação Original	Comentários/Sugestões
<i>Lastro e destinação dos recursos</i>	<p>Art. 3º O CRA deve ser vinculado a direitos creditórios originários de negócios realizados entre produtores rurais, ou suas cooperativas, e terceiros, inclusive financiamentos ou empréstimos, relacionados com a produção, a comercialização, o beneficiamento ou a industrialização de:</p> <p>I – produtos agropecuários;</p> <p>II – insumos agropecuários; ou</p> <p>III – máquinas e implementos utilizados na atividade agropecuária.</p>	<p>A redação sugerida pela CVM poderá limitar a utilização de algumas operações que já são feitas atualmente, mais especificamente aquelas que não envolvem diretamente o produtor rural, mas que o beneficiam na integração das atividades econômicas que compõem a produção. Neste sentido, sugerimos a substituição da redação proposta pela CVM, preservando o conceito tradicional de agronegócio e às atividades que o compõem, geradoras de direitos creditórios, em uma interpretação infra-legal lógico-sistemática. Além de uma simplificação do conceito o que dará maior segurança jurídica das relações em referência.</p> <p>Sugerimos a inclusão de inciso que esclareça que caso o devedor do direito creditório do agronegócio, formalizado por meio de dívida corporativa, não haveria necessidade de comprovação de destinação de recursos, vez que a estrutura de securitização já estaria fomentando o produtor rural e o setor do agronegócio.</p>



UNIÃO DA INDÚSTRIA DE CANA-DE-AÇÚCAR

ETANOL • AÇÚCAR • ENERGIA SÃO PAULO • BRASIL

Assunto	Redação Original	Comentários/Sugestões
	<p>§1º Por comercialização dos produtos agropecuários referidos no inciso I, entende-se a atividade de compra, venda, importação, exportação, intermediação, armazenagem e transporte de produtos in natura.</p> <p>§2º O produto agropecuário in natura referido no § 1º é aquele em estado natural, de origem animal ou vegetal, que não sofre processo de beneficiamento ou industrialização, exceto se:</p> <p>I – o beneficiamento se caracterizar como a primeira modificação ou preparo do produto, pelo próprio produtor rural, sem lhe retirar a característica original tais como, por exemplo, os processos de lavagem, limpeza, descaroçamento, pilagem, descascamento, debulhação,</p>	



UNIÃO DA INDÚSTRIA DE CANA-DE-AÇÚCAR

ETANOL • AÇÚCAR • ENERGIA SÃO PAULO • BRASIL

Assunto	Redação Original	Comentários/Sugestões
	<p>secagem, socagem e lenhamento; ou</p> <p>II – a industrialização for considerada como rudimentar, ou seja, caracterizada pela transformação do produto pelo produtor rural, com a alteração das características originais, tais como a pasteurização, o resfriamento, a fermentação, a embalagem, o carvoejamento, o cozimento, a destilação, a moagem, a torrefação, a cristalização ou a fundição, dentre outros.</p> <p>§3º Para efeito do disposto no § 1º, equipara-se ao produto agropecuário in natura os subprodutos ou resíduos que, mediante o beneficiamento ou industrialização rudimentar referidos no § 2º, surgem sob nova forma, tais como a casca, o farelo, a palha, o pelo e o caroço, dentre outros.</p>	



UNIÃO DA INDÚSTRIA DE CANA-DE-AÇÚCAR

ETANOL • AÇÚCAR • ENERGIA SÃO PAULO • BRASIL

Assunto	Redação Original	Comentários/Sugestões
	<p>§4º Os direitos creditórios do agronegócio referidos no caput devem ser constituídos por:</p> <p>I – direitos creditórios que tenham como devedores ou cedentes pessoas físicas ou jurídicas caracterizadas como produtores rurais ou suas cooperativas; ou</p> <p>II – dívidas corporativas emitidas pelos terceiros referidos no caput, vinculadas a uma relação comercial existente entre o terceiro e produtores rurais ou suas cooperativas.</p> <p>§5º Os direitos creditórios referidos no § 4º podem ser subscritos diretamente pela companhia</p>	



UNIÃO DA INDÚSTRIA DE CANA-DE-AÇÚCAR

ETANOL • AÇÚCAR • ENERGIA SÃO PAULO • BRASIL

Assunto	Redação Original	Comentários/Sugestões
	<p>securitizadora, sem a necessidade de cessão por terceiros.</p> <p>§6º Os recursos recebidos por terceiros com a emissão da dívida utilizada como lastro de CRA devem ser destinados a produtores rurais, para fins de comprovação da vinculação referida no caput e no § 4º, inciso II.</p> <p>§7º A destinação dos recursos referida no §6º deve ser comprovada por meio de contrato vigente entre o terceiro e o produtor rural, em montantes e prazos compatíveis com os da emissão do certificado, e verificada trimestralmente pelo agente fiduciário.</p>	
<i>Revolvência</i>	Art. 7º É permitida a revolvência nas situações em que o ciclo de plantação, desenvolvimento, colheita	Considerando-se a sazonalidade do setor agrícola, é comum verificar-se a necessidade de substituição de lastro em operações de financiamento. A lei 11.076 já prevê essa possibilidade em relação ao CDCA e à LCA. Diante das semelhanças estruturais entre o CDCA, a LCA e o CRA, faz sentido que a previsão que já



UNIÃO DA INDÚSTRIA DE CANA-DE-AÇÚCAR

ETANOL • AÇÚCAR • ENERGIA SÃO PAULO • BRASIL

Assunto	Redação Original	Comentários/Sugestões
	<p>e comercialização dos produtos agropecuários vinculados ao CRA não permita que, na sua emissão, sejam vinculados direitos creditórios com prazos compatíveis ao vencimento do certificado.</p> <p>§1º Para fins desta Instrução, considera-se revolvência a aquisição de novos direitos creditórios do agronegócio com a utilização dos recursos provenientes do pagamento dos direitos creditórios originais vinculados à emissão.</p> <p>§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</p>	<p>existe para o CDCA e a LCA seja estendida ao CRA. Adicionalmente, sugerimos que seja estipulado um prazo máximo para tal substituição.</p>



UNIÃO DA INDÚSTRIA DE CANA-DE-AÇÚCAR

ETANOL • AÇÚCAR • ENERGIA SÃO PAULO • BRASIL

Assunto	Redação Original	Comentários/Sugestões
	<p>termos do referido no caput.</p> <p>§3º Os novos direitos creditórios adquiridos na forma prevista no caput devem atender aos critérios de elegibilidade previamente estabelecidos no termo de securitização.</p> <p>§4º O montante total dos direitos creditórios vinculados ao CRA deve ser compatível com o pagamento da remuneração e amortização previstas para a emissão.</p> <p>§5º Os recursos referidos no caput, enquanto não utilizados para a aquisição de novos direitos creditórios, somente podem ser utilizados para aplicação em títulos públicos federais, operações</p>	



UNIÃO DA INDÚSTRIA DE CANA-DE-AÇÚCAR

ETANOL • AÇÚCAR • ENERGIA SÃO PAULO • BRASIL

Assunto	Redação Original	Comentários/Sugestões
	<p>compromissadas com lastro em títulos públicos federais ou em cotas de fundos de investimento classificados nas categorias “Renda Fixa – Curto Prazo” ou “Renda Fixa – Simples”, nos termos da regulamentação específica.</p> <p>§6º A parcela de recursos oriundos do pagamento dos respectivos direitos creditórios do agronegócio não utilizada, dentro do prazo máximo a que se refere o § 2º deste artigo, na aquisição de novos direitos creditórios do agronegócio, deve ser imediatamente utilizada na amortização ou no resgate dos CRA.</p> <p>§7º O agente fiduciário deve verificar o adequado atendimento, pela emissora, dos critérios de elegibilidade estabelecidos no termo de securitização, conforme disposto</p>	



UNIÃO DA INDÚSTRIA DE CANA-DE-AÇÚCAR

ETANOL • AÇÚCAR • ENERGIA SÃO PAULO • BRASIL

Assunto	Redação Original	Comentários/Sugestões
	<p>no caput.</p> <p>§8º O termo de securitização deve indicar os procedimentos a serem adotados pelo agente fiduciário em caso de não atendimento da obrigação prevista no § 6º.</p> <p>§9º A companhia securitizadora deve aditar o termo de securitização de forma a vincular os novos direitos creditórios do agronegócio adquiridos à emissão.</p>	
<i>Encargos</i>	<p>Art. 10. O pagamento de despesas com recursos provenientes do recebimento dos direitos creditórios vinculados está limitado as seguintes hipóteses:</p> <p>I – taxa de administração da</p>	<p>Sugerimos alterar o caput do artigo tendo em vista a grande variedade de estruturas que as operações de CRA podem comportar, sendo impossível prever, de antemão, todas as despesas que podem ser incorridos no âmbito da estrutura de cada emissão que poderão ser incorridas pela estrutura.</p> <p>A Instrução CVM 414, de 30 de dezembro de 2004 (“ICVM 414”), que trata, entre outras disposições, do regime jurídico aplicável às ofertas de Certificados de Recebíveis Imobiliários (“CRI”) não arrola exaustivamente os custos incorridos na emissão, limitando-se a exigir que conste, como obrigação</p>



UNIÃO DA INDÚSTRIA DE CANA-DE-AÇÚCAR

ETANOL • AÇÚCAR • ENERGIA SÃO PAULO • BRASIL

Assunto	Redação Original	Comentários/Sugestões
	<p>emissora;</p> <p>II – taxas, impostos ou contribuições federais, estaduais, municipais ou autárquicas, que recaiam sobre os bens, direitos e obrigações do patrimônio;</p> <p>III – registro de documentos em cartório, impressão, expedição e publicação de relatórios e informações periódicas previstas nesta Instrução e em regulamentação específica;</p> <p>IV – expedição de correspondência de interesse dos titulares;</p> <p>V – honorários dos prestadores de serviço referidos no art. 13, exceto</p>	<p>obrigatória do termo de securitização, a “descrição das despesas de responsabilidade dos detentores dos CRI, inclusive impostos”. Neste mesmo sentido, a Lei 9.514, de 20 de novembro de 1997 (“Lei 9.514”), que regulamenta, entre outras disposições, a instituição regime fiduciário no âmbito de securitização de créditos imobiliários (aplicada por analogia à securitização de créditos do agronegócio), menciona que os créditos que constituem o patrimônio separado destinam-se, inclusive, ao pagamento de “custos de administração” não pormenorizando quais custos seriam estes. Interpretamos as referências legais mencionadas como um silêncio eloquente do legislador e sugerimos que seja feito o mesmo na Instrução referente aos CRA.</p> <p>Defendemos, dessa forma, a previsão de um meramente exemplificativo neste dispositivo, o qual poderá ser complementado conforme as disposições previstas no respectivo termo de securitização, conforme as particularidades de cada emissão de CRA.</p> <p>Propomos ainda a exclusão do trecho do parágrafo único no que se refere à responsabilidade da securitizadora arcar com as despesas não previstas no dispositivo.</p> <p>Entendemos que a imputação de despesas não previstas no caput deste art. 10 à securitizadora vai contra o princípio da não comunicabilidade do patrimônio separado constituído unicamente para fins da emissão dos CRA com o patrimônio próprio da securitizadora, conforme consagrado na Lei 9.514. Conforme previsão expressa do referido normativo, os créditos que lastreiam a emissão (i) constituem patrimônio separado, que não se confunde com o da companhia securitizadora; e (ii) manter-se-ão apartados do</p>



UNIÃO DA INDÚSTRIA DE CANA-DE-AÇÚCAR

ETANOL • AÇÚCAR • ENERGIA SÃO PAULO • BRASIL

Assunto	Redação Original	Comentários/Sugestões
	<p>da emissora, a qual é remunerada nos termos do inciso I;</p> <p>VI – parcela de prejuízos não coberta por apólices de seguro e não decorrente de culpa ou dolo dos prestadores de serviços no exercício de suas funções;</p> <p>VII – prêmios de seguro ou custos com derivativos;</p> <p>VIII – custos inerentes à liquidação do certificado;</p> <p>IX – custos inerentes à realização de assembleia geral dos titulares;</p>	<p>patrimônio da companhia securitizadora até que se complete o resgate de todos os títulos da série a que estejam afetados. Ora, se o patrimônio separado de cada emissão não responde pelas obrigações contraídas pela securitizadora, a mesma lógica deveria ser aplicável quanto às obrigações inerentes ao patrimônio separado (i.e. custos incorridos no âmbito operação de securitização) com relação ao patrimônio próprio da securitizadora.</p> <p>A Lei 9.514 dispõe ainda que os direitos creditórios vinculados à emissão “só responderão pelas obrigações inerentes aos títulos a ele afetados”. Entendemos que “custos inerentes aos títulos a ele afetados” compõem toda e qualquer despesa de estruturação e administração incorridas até a liquidação total CRA, as quais podem extrapolar as hipóteses previstas no caput deste art. 10 e, mesmo assim, não devem ser incorridas pela securitizadora com recursos próprios.</p> <p>A questão também deve ser analisada sob um ponto de vista prático. Em nossa opinião, a responsabilização da securitizadora pelas despesas adicionais da emissão (aquelas não previstas no rol do art. 10) aumentará demasiadamente os riscos por ela incorridos nas emissões de CRA, na medida em que (i) o rol das despesas que podem ser imputados à estrutura é restrito, não abarcando todas as despesas que podem ser incorridas numa emissão de CRA (conforme visto no item A acima); e (ii) mesmo no momento de celebração do termo de securitização, não é possível prever e precificar toda e qualquer despesa a ser incorrida. O aumento dos riscos incorridos pelas securitizadoras será refletido, naturalmente, em honorários mais caros a serem cobrados por tais companhias para a prestação de serviços de securitização, o que consideramos danoso para o mercado em geral.</p>



UNIÃO DA INDÚSTRIA DE CANA-DE-AÇÚCAR

ETANOL • AÇÚCAR • ENERGIA SÃO PAULO • BRASIL

Assunto	Redação Original	Comentários/Sugestões
	<p>X – liquidação, registro, negociação e custódia de operações com ativos;</p> <p>XI – contribuição devida às entidades administradoras do mercado organizado em que os certificados sejam admitidos à negociação;</p> <p>XII – gastos com o registro para negociação em mercados organizados;</p> <p>XIII – honorários de advogados, custas e despesas correlatas feitas em defesa dos interesses dos titulares do certificado, em juízo ou fora dele, inclusive o valor da condenação, caso o mesmo venha a ser vencido;</p>	<p>Pelas razões dispostas acima, defendemos que o tratamento do pagamento de despesas adicionais, não previstas no rol do caput desde art. 10, deve ser matéria a ser regulamentada exclusivamente no âmbito do termo de securitização, conforme as particularidades de cada emissão de CRA.</p>



UNIÃO DA INDÚSTRIA DE CANA-DE-AÇÚCAR

ETANOL • AÇÚCAR • ENERGIA SÃO PAULO • BRASIL

Assunto	Redação Original	Comentários/Sugestões
	<p>XIV – remuneração da agência classificadora de risco; e</p> <p>XV – remuneração do agente de cobrança dos direitos creditórios vinculados ao CRA.</p> <p>Parágrafo único. Quaisquer despesas não previstas como encargos devem ser imputadas à companhia securitizadora, no âmbito de suas competências e conforme dispuser o termo de securitização, salvo decisão contrária da assembleia de titulares.</p>	
<i>Registro da Oferta</i>	Art. 11. A oferta pública de distribuição de CRA depende de prévio registro na CVM, salvo nos casos de dispensa de registro previstos em regulamentação específica, e deve ser realizada por instituições intermediárias integrantes do sistema de	Inicialmente, com relação ao parágrafo 2º, inciso II, entendemos que não deve haver restrição quanto à utilização de recebíveis com liquidação física, desde que ocorra sua monetização previamente ao vencimento. Neste sentido, destaca-se que a Lei 11.076 não restringe a utilização de recebíveis com liquidação física para vinculação ao CRA; deste modo, a fim de atender ao interesse de mercado e forma de liquidação dos CRA, é essencial que eventual estrutura com recebíveis físicos contenha dispositivos que permitam a devida liquidação financeira (por exemplo, alienação dos ativos físicos à uma trading, que faria o pagamento de recursos financeiros ao CRA).



UNIÃO DA INDÚSTRIA DE CANA-DE-AÇÚCAR

ETANOL • AÇÚCAR • ENERGIA SÃO PAULO • BRASIL

Assunto	Redação Original	Comentários/Sugestões
	<p>distribuição de valores mobiliários, respeitadas, ainda, as disposições deste Capítulo.</p> <p>§1º O pedido de registro de oferta pública de distribuição deve ser instruído com os seguintes documentos e informações, além daqueles requeridos nos termos da regulamentação específica:</p> <p>I – informações sobre as características do certificado, nos termos do Anexo 11-I;</p> <p>II – cópia do termo de securitização; e</p> <p>III – declaração da companhia securitizadora, do agente fiduciário e,</p>	<p>Sugerimos alteração ao inciso III, de modo a esclarecer que a limitação de 20% (vinte por cento) aplica-se ao valor agregado devido pelo devedor ou coobrigado e seu respectivo grupo econômico. Ainda, considerando-se a peculiaridade do mercado, pedimos que apenas as participações diretas sejam consideradas para fins de apuração de concentração de até 20%.</p> <p>Por fim, com relação à exclusão ao final do parágrafo 6º, é importante lembrar que não há exigência legal ou regulatória para que as ofertas sejam objeto de classificação de risco. Assim, não cabe à CVM condicionar a oferta à emissão do relatório definitivo, sendo uma faculdade dos investidores decidirem sobre a exigência do mesmo para a tomada de sua decisão de investimento.</p>



UNIÃO DA INDÚSTRIA DE CANA-DE-AÇÚCAR

ETANOL • AÇÚCAR • ENERGIA SÃO PAULO • BRASIL

Assunto	Redação Original	Comentários/Sugestões
	<p>se for o caso, da instituição líder da oferta pública de distribuição, atestando a veracidade, consistência, correção e suficiência das informações prestadas pelo ofertante no prospecto e no termo de securitização.</p> <p>§ 2º Os certificados objeto de registro de oferta pública devem:</p> <p>I – contar com a instituição do regime fiduciário sobre o lastro e constituição de patrimônio separado;</p> <p>II – ser constituídos por direitos creditórios de cuja liquidação se dê exclusivamente na forma financeira;</p> <p>e</p>	



UNIÃO DA INDÚSTRIA DE CANA-DE-AÇÚCAR

ETANOL • AÇÚCAR • ENERGIA SÃO PAULO • BRASIL

Assunto	Redação Original	Comentários/Sugestões
	<p>III – possuir devedores ou coobrigados com exposição máxima de 20% (vinte por cento) do total emitido, salvo se o devedor ou coobrigado for:</p> <p>a) companhia aberta;</p> <p>b) instituição financeira ou equiparada; ou</p> <p>c) sociedade empresarial que tenha suas demonstrações financeiras relativas ao exercício social imediatamente anterior à data de emissão do CRA elaboradas em conformidade com o disposto na Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e auditadas por auditor independente registrado na CVM.</p> <p>§ 3º Na hipótese do § 2º, inciso III, alínea “c”, as demonstrações</p>	



UNIÃO DA INDÚSTRIA DE CANA-DE-AÇÚCAR

ETANOL • AÇÚCAR • ENERGIA SÃO PAULO • BRASIL

Assunto	Redação Original	Comentários/Sugestões
	<p>financeiras do devedor ou coobrigado, e o respectivo parecer do auditor independente, devem ser arquivados na CVM pela companhia securitizadora, devendo ser atualizadas anualmente:</p> <p>I – até a data de vencimento dos CRA; ou</p> <p>II – até o exercício em que os créditos de responsabilidade do devedor ou coobrigado deixarem de representar mais de 20% (vinte por cento) do lastro da emissão.</p> <p>§ 4º O arquivamento na CVM das demonstrações financeiras e do parecer do auditor independente referidos no § 2º, inciso III, alínea “c”, deve se dar no prazo máximo de até</p>	



UNIÃO DA INDÚSTRIA DE CANA-DE-AÇÚCAR

ETANOL • AÇÚCAR • ENERGIA SÃO PAULO • BRASIL

Assunto	Redação Original	Comentários/Sugestões
	<p>3 (três) meses após o encerramento do exercício social, ou no mesmo dia de sua colocação à disposição dos sócios, se esta ocorrer em data anterior.</p> <p>§5º Para efeito do disposto no § 2º, inciso III, equiparam-se ao devedor ou coobrigado o seu acionista controlador, as sociedades por eles direta ou indiretamente controladas, suas coligadas e sociedades sob controle comum.</p> <p>§6º Caso a emissão seja classificada por agência classificadora de risco, esta deve possuir registro na CVM para o exercício da função, sendo que o registro da oferta somente será concedido após a emissão do relatório definitivo sobre a classificação de risco da emissão.</p>	



UNIÃO DA INDÚSTRIA DE CANA-DE-AÇÚCAR

ETANOL • AÇÚCAR • ENERGIA SÃO PAULO • BRASIL

Assunto	Redação Original	Comentários/Sugestões
<i>Evento futuro</i>	Art. 12, inciso V § 3º Equipara-se aos créditos performados, as dívidas corporativas vinculadas à emissão, desde que os pagamentos devidos não estejam condicionados a qualquer evento futuro.	Entendemos que dívida corporativa pode ser considerada como crédito performado, para os fins de oferta ao varejo, porém, a regulamentação deveria deixar isso exposto para não gerar dúvidas. Ademais, não há uma definição clara de “evento futuro”, devendo este ponto ser objeto de definição, evitando, assim, dúvidas do mercado a respeito.
<i>Exigências para as ofertas públicas registradas direcionadas a investidores não qualificados</i>	Nesse sentido, os requisitos são: (i) obrigatoriedade de retenção de riscos pelo cedente ou terceiros, exceto no caso de emissão vinculada a dívida de responsabilidade de um único devedor ou devedores sob controle comum; (ii) manutenção dessa retenção de riscos durante o prazo de vigência do certificado; e (iii) necessidade de os direitos creditórios do agronegócio estarem performados no momento da cessão	No item 2.2.2 do Edital, são apresentadas algumas considerações acerca das exigências para as ofertas públicas registradas direcionadas a investidores não qualificados, nos termos do art. 12 da minuta proposta. Neste sentido, sugerimos que a CVM apresente de maneira mais objetiva o conceito norteador da exceção referida no item (i): obrigatoriedade de retenção de riscos pelo cedente ou terceiros, exceto no caso de emissão vinculada a dívida de responsabilidade de um único devedor ou devedores sob controle comum. Este esclarecimento é importante, principalmente, tendo em mente o título que é subscrito diretamente à securitizadora, ou seja, sem a figura do cedente. Nesse hipótese, não ficou claro como se operacionalizaria a referência.



UNIÃO DA INDÚSTRIA DE CANA-DE-AÇÚCAR

ETANOL • AÇÚCAR • ENERGIA SÃO PAULO • BRASIL

Assunto	Redação Original	Comentários/Sugestões
<i>Destinação de recursos</i>	§ 7º A destinação dos recursos referida no § 6º deve ser comprovada por meio de contrato vigente entre o terceiro e o produtor rural, em montantes e prazos compatíveis com os da emissão do certificado, e verificada trimestralmente pelo agente fiduciário.	“§ 7º A destinação dos recursos referida no § 6º deve ser comprovada <u>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</u> entre o terceiro e o produtor rural, em montantes e prazos compatíveis com os da emissão do certificado, e verificada trimestralmente <u>semestralmente</u> pelo agente fiduciário.”
<i>Retenção de riscos</i>	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 ² , salvo se o CRA estiver vinculado a dívida de responsabilidade de um único devedor ou devedores sob controle	“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 <u>um único devedor ou devedores sob controle comum, ainda que tais dívidas tenham sido subscritas diretamente pela companhia securitizadora;</u> ”



UNIÃO DA INDÚSTRIA DE CANA-DE-AÇÚCAR

ETANOL • AÇÚCAR • ENERGIA SÃO PAULO • BRASIL

Assunto	Redação Original	Comentários/Sugestões
<i>Deliberações em assembleia</i>	<p>Art. 25. As deliberações da assembleia geral são tomadas por maioria de votos dos certificados presentes, cabendo a cada certificado 1 (um) voto. § 1º Na hipótese de existência de mais de uma classe de certificados, o termo de securitização pode dispor sobre direitos políticos especiais e o exercício do direito de voto na assembleia geral em relação a cada classe. § 2º O termo de securitização deve dispor sobre o quórum de aprovação em assembleia geral para cada matéria que especificar. § 3º As demonstrações contábeis do patrimônio separado que não contiverem ressalvas podem ser consideradas automaticamente aprovadas caso a assembleia correspondente não seja instalada em virtude do não comparecimento de quaisquer investidores.</p> <p>§ 4º A assembleia geral referida no art. 19 deve ser convocada mediante</p>	<p>“Art. 25. As deliberações da assembleia geral são tomadas <u>conforme definido no termo de securitização, por maioria de votos dos certificados presentes</u>, cabendo a cada certificado 1 (um) voto.</p> <p>(...)</p> <p>§ 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, <u>em primeira ou segunda convocação, de acordo com os quóruns previstos no respectivo termo de securitização.</u>:-</p> <p>I — em primeira convocação, com a presença de titulares que representem, pelo menos, dois terços do valor dos certificados; e</p> <p>II — em segunda convocação, com qualquer número, sendo válidas as deliberações tomadas pela maioria absoluta desse capital.”</p>



UNIÃO DA INDÚSTRIA DE CANA-DE-AÇÚCAR

ETANOL • AÇÚCAR • ENERGIA SÃO PAULO • BRASIL

Assunto	Redação Original	Comentários/Sugestões
	<p>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:</p> <p>I – em primeira convocação, com a presença de titulares que representem, pelo menos, dois terços do valor dos certificados; e</p> <p>II – em segunda convocação, com qualquer número, sendo válidas as deliberações tomadas pela maioria absoluta desse capital.</p>	

Sendo o que nos cumpria para o momento, colocamo-nos à disposição para apresentar quaisquer esclarecimentos adicionais que entender necessários e aproveitamos a oportunidade para expressar nossos sentimentos de elevada estima e consideração por Vossas Senhorias.

Cordialmente, inscrevemo-nos.


Elizabeth Farina
Diretor Presidente