



## 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 - [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

### EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 01/17

**Prazo: 14 de julho de 2017**

**Objeto:** Minuta de Instrução sobre o regime dos Certificados de Recebíveis do Agronegócio objeto de oferta pública de distribuição.

#### **Introdução**

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) submete à audiência pública, nos termos do art. 8º, § 3º, inciso I, da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, minuta de Instrução (“Minuta”) que dispõe sobre o regime dos Certificados de Recebíveis do Agronegócio (“CRA”) objeto de oferta pública de distribuição.

A Minuta tem como objetivo estabelecer regras e procedimentos a serem adotados quando da oferta pública de CRA pelas companhias securitizadoras e está estruturada, resumidamente, da seguinte forma:

- (i) Características gerais: definição do título, delimitações do lastro e aspectos relacionados à revolvência, à utilização de derivativos, ao recebimento dos direitos creditórios, às classes de CRA, às informações mínimas do termo de securitização e aos encargos elegíveis ao CRA;
- (ii) Oferta: requisitos mínimos para o registro de oferta pública de distribuição de CRA além daqueles requeridos pela regulamentação específica, incluindo as exigências necessárias para a realização de ofertas destinadas a investidores não qualificados;
- (iii) Prestadores de serviço: deveres e vedações dos principais prestadores de serviços que atuam na emissão, incluindo o custodiante, o agente fiduciário e a companhia securitizadora que, além de emissora, administra e controla toda a emissão durante o seu prazo de vigência; e
- (iv) Assembleia geral: relação mínima de matérias de competência da assembleia, incluindo procedimentos para a convocação, instalação e deliberações.

Adicionalmente, a Minuta também propõe alterações na Instrução CVM nº 480, de 7 de dezembro de 2009, com o objetivo de aprimorar o regime informacional para as emissões das



## 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 - [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

companhias securitizadoras que contem com patrimônio separado, como comentado adiante neste relatório.

A Minuta incorpora ainda alterações pontuais nas Instruções CVM n<sup>os</sup> 400, de 29 de dezembro de 2003, 414, de 30 de dezembro de 2004, 476, de 16 de janeiro de 2016, e 583, de 14 de dezembro de 2016.

Este edital não pretende explicar exhaustivamente o conteúdo da Minuta. No entanto, há certos aspectos que merecem destaque e que, por isso, serão tratados em maior detalhe. Ele está dividido em 3 (três) partes além desta introdução, a saber: 1. Histórico; 2. Minuta; e 3. Encaminhamento de comentários e sugestões.

### 1. Histórico

Os CRA foram criados por meio da Lei n<sup>o</sup> 11.076, de 30 de dezembro de 2004, e diante da ausência de uma regulamentação específica em função das poucas ofertas públicas, em 21.11.2008, a CVM emitiu um comunicado com o entendimento de que os comandos da Instrução CVM n<sup>o</sup> 414, de 2004, seriam adequados ao CRA e às companhias securitizadoras de direitos creditórios do agronegócio. Assim, enquanto não tratasse da matéria em norma específica, a CVM aplicaria tais comandos, adaptando-os, no que couber, para acomodar as possíveis incompatibilidades entre a regulamentação de CRI e as características dos CRA e seus emissores.

Contudo, a partir de 2014 as ofertas públicas de CRA começaram a se destacar em volume e em quantidade de emissões, atingindo o total de R\$ 14 bilhões e 43 operações ofertadas em 2016<sup>1</sup>, aumentos de 176% e 126% respectivamente em relação a 2015. Com o aumento no volume de ofertas e, tendo em vista a ausência de norma específica, algumas questões envolvendo o registro de oferta pública de distribuição de CRA foram levadas para debates junto ao Colegiado desta Autarquia, o qual proferiu decisões, dentre outras, sobre questões envolvendo o lastro e os critérios para a revolvência dos direitos creditórios vinculados à emissão.

Em paralelo, a CVM iniciou estudos e pesquisas, incluindo debates com alguns participantes de mercado, a fim de elaborar a presente Minuta, a qual possui os principais assuntos resumidamente descritos nos próximos capítulos.

---

<sup>1</sup> Fonte: Uqbar, artigo publicado no portal TLON (<http://www.tlon.com.br/cra/jornal/artigos/12750-emissoes-de-cra-mantem-ritmo-vertiginoso-de-crescimento-em-2016>)



## 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 - [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

Vale dizer, ainda, que a partir do estudo realizado pela CVM, optou-se por analisar a conveniência e oportunidade de, após a edição da norma sobre CRA, desenvolver regra específica para as companhias securitizadoras, uma vez que sua atuação, quando há constituição de patrimônio separado para as suas emissões, se assemelha a de um administrador fiduciário de fundos de investimento. Essa iniciativa decorre da necessidade de especificar melhor alguns deveres de conduta e obrigações desse participante, bem como de reavaliar a sua permanência na Instrução CVM nº 480, de 2009.

## **2. Minuta**

### **2.1. Características gerais (Capítulo II da Minuta)**

#### **2.1.1. Lastro (arts. 3º e 4º)**

Inicialmente, a Minuta reproduz o comando do art. 23, § 1º, da Lei nº 11.076, de 2004, que dispõe sobre a definição das relações permitidas e possíveis para a originação de direitos creditórios que servirão de lastro às emissões de CRA.

A Lei dispõe que o certificado deve ser vinculado a direitos creditórios originários de negócios realizados entre produtores rurais, incluindo as suas cooperativas, e terceiros. Com o intuito de delimitar a atuação desses terceiros, a lei dispõe que eles devem estar relacionados com a produção, a comercialização, o beneficiamento ou a industrialização de: (i) produtos do agronegócio; (ii) insumos agropecuários; ou (iii) máquinas e implementos utilizados na atividade agropecuária.

Ou seja, a Lei permite a vinculação de direitos creditórios originários de relações existentes entre produtores rurais, ou suas cooperativas, e: (i) outros produtores rurais ou suas cooperativas; ou (ii) comerciantes, beneficiadores ou indústrias de produtos agropecuários, insumos agropecuários, máquinas e implementos utilizados na atividade agropecuária.

Nesse contexto, a CVM entende que o referido dispositivo legal não inclui como direitos creditórios do agronegócio aqueles que sejam originados a partir de um negócio envolvendo apenas os terceiros citados na Lei, sendo essencial que uma das partes do negócio necessariamente seja um produtor rural ou uma cooperativa.



## 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 - [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

A CVM entende também que a atividade de comercialização de produtos agropecuários carece de uma delimitação mais específica, uma vez que, em tese, diversos produtos possuem em sua composição algum produto agropecuário, como, por exemplo, itens de vestuário que são compostos por algodão. O mesmo não se aplica à comercialização de insumos agropecuários ou máquinas e implementos agrícolas, haja vista uma maior clareza da especificidade de tais operações.

Dessa forma, a Minuta propõe restringir a comercialização de produtos agropecuários às aquelas situações de compra, venda, importação, exportação, intermediação, armazenagem e transporte de produtos considerados **in natura**. Ainda, a Minuta esclarece que pode ser considerado **in natura** o produto em seu estado natural, ou sujeito a um beneficiamento primário ou industrialização rudimentar, incluindo os subprodutos ou resíduos que surgem sob nova forma.

As emissões de debêntures podem ser consideradas direitos creditórios do agronegócio para fins de vinculação ao CRA, desde que estejam vinculadas a uma relação comercial existente com produtores rurais, caso as dívidas sejam emitidas por terceiros. Nos termos da Minuta, a companhia securitizadora pode subscrever diretamente dívidas de emissores.

Com isso, a Minuta prevê que os recursos recebidos pelo terceiro com a emissão da dívida devem ser destinados a produtores rurais e essa destinação deve ser comprovada por meio de contrato vigente entre o terceiro e o produtor e verificada trimestralmente pelo agente fiduciário.

Sobre a vinculação de direitos creditórios com base na destinação de recursos para produtores rurais, a CVM vislumbra que essa mesma operação poderia gerar uma dívida para o terceiro e um direito creditório para o produtor rural. Assim, em princípio, seria possível que tanto o produtor rural ceda o crédito para uma emissão de CRA, quanto a dívida do terceiro possa estar vinculada a outra emissão de CRA.

Nesse contexto, um mesmo negócio jurídico serviria de base para duas emissões distintas, ainda que, no exemplo citado, tanto o produtor rural quanto o terceiro estariam se financiando de forma independente, um por meio da cessão dos recebíveis e outro pela emissão da dívida. Em ambos os casos, contudo, o risco de crédito é o mesmo, o do terceiro.

A Minuta não prevê vedação específica para essa situação, entretanto, a CVM está especialmente interessada em receber comentários sobre eventuais riscos envolvidos e sobre a pertinência de se incluir uma vedação específica na futura Instrução.



## 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 - [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

Por fim, com referência aos derivativos, a Minuta esclarece que somente podem ser utilizados para fins de proteção patrimonial e devem contar com o mesmo regime fiduciário dos direitos creditórios, no caso de constituição de patrimônio separado para a emissão.

### **2.1.2. Revolvência (art. 7º)**

Em conexão com decisões anteriores proferidas pelo Colegiado desta Autarquia, a Minuta reconhece que, em certas ocasiões, o ciclo de plantação, desenvolvimento, colheita e comercialização dos produtos do agronegócio não permite que, na emissão do CRA, sejam vinculados direitos creditórios com prazos compatíveis ao vencimento do certificado.

Nesse sentido, a Minuta prevê expressamente a possibilidade de revolvência do lastro, que foi definida como a aquisição de novos direitos creditórios pela securitizadora com a utilização dos recursos provenientes do pagamento dos direitos creditórios originais vinculados à emissão.

A Minuta ainda propõe que o termo de securitização deve dispor sobre o prazo entre o recebimento dos recursos pela securitizadora e a aquisição de novos direitos creditórios que serão vinculados à mesma emissão. Também propõe que o termo de securitização deve estabelecer os critérios de elegibilidade dos novos direitos creditórios a serem vinculados e que o agente fiduciário é responsável por verificar o adequado cumprimento desses critérios pela emissora.

A Minuta prevê que, enquanto não reaplicados na aquisição de novos direitos creditórios os recursos somente podem ser aplicado pela securitizadora em títulos públicos federais, operações compromissadas com lastro nesses títulos ou em cotas de fundos classificados como “Renda Fixa – Curto Prazo” ou “Renda Fixa – Simples”.

### **2.1.3. Classes de CRA (art. 8º)**

Com o intuito de padronizar as emissões de CRA, a Minuta estabelece as seguintes regras, em resumo:

- (i) existência de classes sênior e subordinada;



## 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 - [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

- (ii) possibilidade de subdivisão dos certificados subordinados em subclasses, com diferentes níveis de subordinação entre si (certificados júnior e mezanino);
- (iii) possibilidade de subdivisão dos certificados seniores somente em séries distintas, para fins de diferenciar a remuneração e o prazo de amortização, sem caracterizar subordinação entre elas; e
- (iv) sequenciamento do número das emissões, devendo cada emissão corresponder a um único termo de securitização.

O objetivo dessa padronização é permitir a adequada comparação entre os certificados ofertados e negociados no mercado, facilitando a informação para os investidores.

### **2.1.4. Encargos (art. 10)**

A Minuta propõe restringir os encargos que serão pagos com os recursos da emissão ou do recebimento dos direitos creditórios a ela vinculados.

Nesse sentido, além da taxa de administração devida à companhia emissora, estão previstos, dentre outros, alguns gastos como taxas, impostos, remuneração de outros prestadores de serviço, custos com a realização de assembleia e comunicação com investidores e despesas correlatas feitas em defesa de interesse dos investidores.

Conforme disposto na Minuta, outras despesas não previstas no rol taxativo do art. 10 devem ser imputadas à companhia securitizadora, salvo decisão contrária da assembleia de investidores.

## **2.2. Ofertas (Capítulo III)**

### **2.2.1. Exigências para as ofertas públicas registradas (art. 11)**

Conforme proposições da Minuta, os CRA objeto de registro de oferta pública devem necessariamente contar com a instituição do regime fiduciário sobre o lastro e ser constituídos por direitos creditórios que sejam liquidados exclusivamente na forma financeira.



## 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 - [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

Adicionalmente, em linha com o disposto na regulamentação de CRI e FIDC, os CRA objeto de registro de oferta pública devem possuir devedores ou coobrigados com exposição máxima de 20% do total emitido, salvo se o devedor ou coobrigado for companhia aberta, instituição financeira ou equiparada ou sociedade empresarial que tenha as suas demonstrações financeiras auditadas por auditores independentes registrados na CVM.

### **2.2.2. Exigências para as ofertas públicas registradas direcionadas a investidores não qualificados (art. 12)**

Em se tratando de ofertas destinadas a investidores não qualificados, a Minuta prevê o atendimento de algumas condições que, na visão da CVM, buscam dar maior proteção para esses investidores considerando que o certificado é uma operação de securitização.

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.

Adicionalmente, de forma semelhante ao exigido para as ofertas registradas em geral, os devedores ou coobrigados devem ter exposição máxima de 20% do total emitido. Contudo, para o caso específico de ofertas a investidores não qualificados, a exceção contempla apenas os devedores que forem companhias abertas ou instituições financeiras ou equiparadas.

Considerando o arcabouço regulatório e o regime informacional aplicável às instituições financeiras e companhias abertas, a CVM entende que não seria adequado ao perfil dos investidores não qualificados a adesão a ofertas de CRA que contenham devedores com exposição maior do que 20% da emissão e que sejam sociedades de capital fechado, ainda que contem com auditoria das suas demonstrações financeiras.

Ainda, a Minuta dispõe que somente os certificados que atendam aos requisitos mencionados podem ser adquiridos por investidores não qualificados em mercados organizados, cabendo aos intermediários assegurar o cumprimento dessa regra.



## 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 - [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

### 2.3. Prestadores de serviço (arts. 13 e 14)

A Minuta prevê a obrigação de contratação dos seguintes prestadores de serviço para o certificado: custodiante, escriturador, auditor independente e agente fiduciário.

O custodiante é o responsável pela guarda dos documentos comprobatórios que representam os direitos creditórios do agronegócio vinculados à emissão, podendo contratar fiel depositário, sem se eximir de suas responsabilidades, desde que este não seja a securitizadora, o agente fiduciário ou partes a eles relacionadas e desde que o custodiante mantenha total controle sobre a movimentação desses documentos.

Os documentos comprobatórios passíveis de custódia, nos termos da Minuta, são aqueles que a emissora e o custodiante julguem necessários para que possam exercer plenamente as prerrogativas decorrentes da titularidade dos créditos, sendo capaz de comprovar a origem e a existência do crédito e da correspondente operação que o lastreia. Ou seja, tanto a companhia securitizadora quanto o custodiante são responsáveis por avaliar a suficiência da documentação que deve ser custodiada.

### 2.4. Responsabilidades da companhia securitizadora (art. 15)

A companhia securitizadora, enquanto emissora e prestadora de serviços para a emissão, possui obrigações mínimas descritas na Minuta, sendo responsável pelas atividades de monitoramento, controle e processamento dos ativos e compromissos vinculados à emissão, além de se responsabilizar pela cobrança dos direitos creditórios do agronegócio.

A Minuta também atribui à companhia securitizadora dever de diligência semelhante ao atribuído aos administradores fiduciários em regulamentação específica, tendo em vista as particularidades da atuação da emissora enquanto prestadora de serviços para os investidores.

No âmbito desse dever de diligência a Minuta destaca a responsabilidade da securitizadora de assegurar a adequada existência e integridade do lastro, sendo a responsável por fornecer a documentação necessária ao custodiante.

Por fim, a Minuta reforça a responsabilidade primária da securitizadora, enquanto emissora, pela cobrança dos direitos creditórios inadimplidos, seja judicial ou extrajudicialmente, incluindo a





## 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 - [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

adoção de todos os procedimentos necessários para a execução de garantias, ainda que o patrimônio separado não possua recursos suficientes para arcar com a cobrança.

Esse procedimento não impede de, posteriormente, a companhia securitizadora buscar ressarcimento junto ao patrimônio separado.

### **2.5. Vedações (art. 16)**

Dentre as vedações previstas na Minuta, destaca-se, primeiramente, a que impõe a proibição de a companhia securitizadora adquirir direitos creditórios de partes a ela relacionadas com o propósito de lastrear as suas emissões. Tal vedação tem como objetivo aproximar as regras aplicáveis às emissões àquelas praticadas pelos Fundos de Investimento em Direitos Creditórios, no tocante a questões envolvendo conflito de interesses.

Nesse contexto, cabe destacar que a Minuta, em seu art. 29, propõe o novo art. 16-A para a Instrução CVM nº 414, de 2003, de forma a replicar para os Certificados de Recebíveis Imobiliários as mesmas vedações propostas para as companhias securitizadoras em suas emissões de CRA.

Outra vedação proposta na Minuta refere-se à proibição para que o custodiante, agente fiduciário e partes a eles relacionadas cedam ou origem direitos creditórios para os certificados nos quais atuem. Ainda, a Minuta veda o agente fiduciário e partes a ele relacionadas de prestar outros serviços para a emissão que não aqueles inerentes a sua função.

### **2.6. Regras da assembleia geral (arts. 21 ao 26)**

A Minuta propõe padronizar e disciplinar alguns procedimentos mínimos aplicáveis às assembleias gerais de investidores, dentre eles, um rol mínimo de matérias sujeitas à competência da assembleia, prazos de convocação e instalação e procedimentos para deliberação.

A CVM entende que tal padronização e uniformização são benéficas para o mercado e traz maior segurança para os investidores quanto aos procedimentos mínimos adotados na realização de assembleias.

Destaca-se dentre as matérias afetas à assembleia, a aprovação das demonstrações contábeis do patrimônio separado em até 120 dias contados do término do exercício social, destituição ou



## 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 - [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

substituição do agente fiduciário e alterações na estrutura da colateral dos certificados de classe sênior.

Outra regra a ser destaca refere-se ao impedimento de voto, ou cômputo para fins de apuração de quórum, da companhia securitizadora e prestadores de serviços da emissão.

### **2.7. Regime informacional (arts. 31 ao 34)**

O regime informacional das companhias securitizadoras está atualmente disposto na Instrução CVM nº 480, de 2009, e, com referência às suas emissões, compreende o envio dos seguintes documentos:

- (i) demonstrações financeiras auditadas da companhia securitizadora acompanhadas das demonstrações financeiras de cada patrimônio separado;
- (ii) informe trimestral para cada emissão; e
- (iii) editais de convocação, sumário de decisões de assembleias, atas de assembleias, relatórios de risco e fatos relevantes.

Entretanto, a Minuta propõe algumas alterações na Instrução CVM nº 480, de 2009, de forma a esclarecer ou acrescentar disposições específicas no tocante ao regime informacional de cada patrimônio separado, quando constituído.

#### **2.7.1 Demonstrações financeiras**

Primeiramente, a Minuta sugere a revogação do art. 25, § 1º, inciso VIII, da Instrução CVM nº 480, de 2009, de forma a que as demonstrações financeiras de cada patrimônio separado deixem de acompanhar as da companhia securitizadora.



## 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 - [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

Em seguida, a Minuta propõe a inclusão do art. 25-A na mesma Instrução, de forma a exigir a elaboração, apresentação e auditoria das demonstrações financeiras de cada patrimônio separado, com base nas práticas contábeis aplicáveis às companhias abertas. São propostas as seguintes demonstrações financeiras: (i) balanço patrimonial; (ii) demonstração do resultado; (iii) demonstração dos fluxos de caixa pelo método direto; e (iv) um rol mínimo de notas explicativas.

A obrigação de apresentação e divulgação das demonstrações financeiras para cada patrimônio separado, de forma segregada, está amparada no disposto no art. 12 da Lei 9.514, de 1997.

Com referência a auditoria, atualmente, como as demonstrações dos patrimônios acompanham as da companhia securitizadora, a auditoria independente é realizada para as demonstrações financeiras da companhia securitizadora como um todo. Porém, com a apresentação das demonstrações das emissões segregada, a Minuta prevê a obrigação de se auditar as demonstrações financeiras de cada patrimônio separado.

Esse novo regime de elaboração, divulgação e auditoria das demonstrações financeiras de cada patrimônio separado tem como objetivo aprimorar a transparência aos investidores sobre as particularidades de cada emissão, inclusive sobre os critérios para a constituição de provisão sobre os direitos creditórios vinculados.

### **2.7.2 Informe trimestral (arts. 31 e 34)**

A Minuta propõe a alteração do art. 32 e a inclusão do Anexo 32-III à Instrução CVM nº 480, de 2009, de forma a prever a elaboração e divulgação de um novo informe trimestral específico para as emissões de CRA.

Nesse contexto, a proposta também prevê que o informe atual passa a vigorar somente para as emissões de CRI e que, ambos os informes, são obrigatórios somente nos casos de emissão que conte com o regime fiduciário sobre o lastro e constituição de patrimônio separado.



## 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 - [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

### 2.7.3 Informações eventuais (arts. 31 e 34)

As informações eventuais atualmente previstas na Instrução CVM nº 480, de 2009, estão dispostas nos artigos 30 e 31 para emissores de categorias A e B, o que inclui as companhias securitizadoras registradas em quaisquer dessas categorias.

No tocante ao envio de informações eventuais a Minuta sugere a inclusão de parágrafos aos arts. 31 e 32, de forma a esclarecer que o envio dos documentos relacionados a seguir deve também se aplicar a cada emissão individualmente:

- (i) editais de convocação de assembleias;
- (ii) documentos necessários ao exercício do direito de voto;
- (iii) sumário das decisões de assembleias;
- (iv) atas de assembleias; e
- (v) comunicação de fatos relevantes e relatórios de agências classificadoras de risco.

Por fim, a Minuta propõe a obrigação de atualização trimestral do relatório de classificação de risco, quando houver.

### 3. Encaminhamento de comentários e sugestões

As sugestões e comentários devem ser encaminhados, por escrito, até o dia 14 de julho de 2017 à Superintendência de Desenvolvimento de Mercado, preferencialmente pelo endereço eletrônico [audpublicaSDM0117@cvm.gov.br](mailto:audpublicaSDM0117@cvm.gov.br) ou para Rua Sete de Setembro, 111, 23º andar, Rio de Janeiro – RJ, CEP 20050-901.

Após o envio dos comentários ao endereço eletrônico especificado acima, o participante receberá uma mensagem de confirmação gerada automaticamente pelo sistema.

Os participantes da audiência pública devem encaminhar as suas sugestões e comentários acompanhados de argumentos e fundamentações, sendo mais bem aproveitados se:



## 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 - [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

- a) forem claros e objetivos, sem prejuízo da lógica de raciocínio;
- b) forem apresentadas sugestões de alternativas a serem consideradas; e
- c) forem apresentados dados numéricos, se aplicável.

As menções a outras normas, nacionais ou internacionais, devem identificar o número da regra e do dispositivo correspondente.

As sugestões e comentários que não estejam acompanhadas de seus fundamentos ou que claramente não tiverem relação com o objeto proposto não serão considerados nesta audiência.

As sugestões e comentários serão considerados públicos e disponibilizados na íntegra, após o término do prazo da audiência pública, na página da CVM na rede mundial de computadores.

A Minuta está disponível para os interessados na página da CVM na rede mundial de computadores ([www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)), podendo também ser obtida nos seguintes endereços:

Centro de Consultas da Comissão de Valores Mobiliários  
Rua Sete de Setembro, 111, 5º andar  
Rio de Janeiro – RJ

Centro de Consultas da Comissão de Valores Mobiliários em São Paulo  
Rua Cincinato Braga, 340, 2º andar  
São Paulo – SP

Superintendência Regional de Brasília  
Qd. 2, Bloco A, 4º andar – Sala 404, Edifício Corporate Financial Center  
Brasília – DF

Rio de Janeiro, 15 de maio de 2017.

ANTONIO CARLOS BERWANGER



**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 - [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

Superintendente de Desenvolvimento de Mercado

LEONARDO P. GOMES PEREIRA

Presidente



## 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 - [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

### INSTRUÇÃO CVM Nº [•], DE [•] DE [•] DE [•]

Dispõe sobre o regime dos Certificados de Recebíveis do Agronegócio objeto de oferta pública de distribuição, e altera dispositivos da Instrução CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, Instrução CVM nº 414, de 30 de dezembro de 2004, Instrução CVM nº 476, de 16 de janeiro de 2009, Instrução CVM nº 480, de 7 de dezembro de 2009, e Instrução CVM nº 583, de 20 de dezembro de 2016.

**O PRESIDENTE DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS - CVM** torna público que o Colegiado, em reunião realizada em [•] de [•] de [•], tendo em vista o disposto na Lei 11.076, de 30 de dezembro de 2004, nos arts. 2º, IX, 8º, I, 19, § 5º, 20, 21 e 22 da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e na Lei nº 9.514, de 20 de novembro de 1997, **APROVOU** a seguinte Instrução:

#### CAPÍTULO I – ÂMBITO E FINALIDADE

Art. 1º A presente Instrução dispõe sobre o regime dos Certificados de Recebíveis do Agronegócio (“CRA” ou “certificado”) objeto de oferta pública de distribuição.

#### CAPÍTULO II – CARACTERÍSTICAS GERAIS

##### Seção I – Definição, lastro e destinação dos recursos

Art. 2º O CRA é título de crédito nominativo, escritural, de livre negociação e representativo de promessa de pagamento em dinheiro, sendo a sua emissão exclusiva das companhias securitizadoras de direitos creditórios do agronegócio (“securitizadora” ou “emissora”).

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:

I – produtos agropecuários;



## 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 - [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

II – insumos agropecuários; ou

III – máquinas e implementos utilizados na atividade agropecuária.

§ 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**.

§ 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:

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, secagem, socagem e lenhamento; ou

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.

§ 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.

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

I – direitos creditórios que tenham como devedores ou cedentes pessoas físicas ou jurídicas caracterizadas como produtores rurais ou suas cooperativas; ou

II – dívidas corporativas emitidas pelos terceiros referidos no **caput**, vinculadas a uma relação comercial existente entre o terceiro e produtores rurais ou suas cooperativas.





## 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 - [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

§ 5º Os direitos creditórios referidos no § 4º podem ser subscritos diretamente pela companhia securitizadora, sem a necessidade de cessão por terceiros.

§ 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.

§ 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.

Art. 4º Os recursos captados em ofertas de CRA não podem ser utilizados com operações envolvendo instrumentos financeiros derivativos, exceto se tais operações forem realizadas exclusivamente com o objetivo de proteção patrimonial.

Parágrafo único. Em caso de constituição de patrimônio separado, os derivativos utilizados para fins da proteção referida no **caput** devem contar com o mesmo regime fiduciário dos direitos creditórios que lastreiam o CRA e ser registrados em conta específica, aberta diretamente em nome do patrimônio separado.

Art. 5º Os recursos oriundos dos recebimentos dos direitos creditórios do agronegócio que lastreiam os CRA devem ser depositados diretamente em conta de titularidade da securitizadora, aberta exclusivamente para a emissão, e que deve ser submetida ao regime fiduciário, quando aplicável.

§ 1º Excepcionalmente, os recursos oriundos dos recebimentos dos direitos creditórios podem ser recebidos diretamente em conta **escrow**, para posterior transferência à conta de titularidade da securitizadora referida no **caput**, após o cumprimento de requisitos especificados e verificados pela companhia securitizadora ou pelo agente fiduciário.

§ 2º A conta **escrow** referida no § 1º é aquela instituída pelo cedente e pela companhia securitizadora junto a instituições financeiras, sob contrato, destinada a acolher depósitos a serem feitos pelo devedor e ali mantidos em custódia até a sua liberação.



## 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 - [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

§ 3º Os pagamentos dos créditos inadimplidos objeto de cobrança judicial ou extrajudicial devem ser recebidos pela securitizadora de acordo com o disposto neste artigo.

Art. 6º A denominação do certificado deve possuir o número da emissão, seguido do nome da emissora e:

I – da identificação do devedor, no caso de o CRA estar vinculado a um único devedor ou devedores sob controle comum;

II – da identificação do cedente, no caso de o CRA estar vinculado a direitos creditórios de titularidade de um único cedente ou cedentes sob controle comum; ou

III – da expressão “diversificado”, nas demais hipóteses.

### Seção II – Revolvência

Art. 7º É permitida a revolvência nas situações em que o ciclo de plantação, desenvolvimento, colheita 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.

§ 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.

§ 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**.

§ 3º Os novos direitos creditórios adquiridos na forma prevista no **caput** devem atender aos critérios de elegibilidade previamente estabelecidos no termo de securitização.

§ 4º O montante total dos direitos creditórios vinculados ao CRA deve ser compatível com o pagamento da remuneração e amortização previstas para a emissão.



## 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 - [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

§ 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 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.

§ 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.

§ 7º O agente fiduciário deve verificar o adequado atendimento, pela emissora, dos critérios de elegibilidade estabelecidos no termo de securitização, conforme disposto no **caput**.

§ 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.

§ 9º A companhia securitizadora deve aditar o termo de securitização de forma a vincular os novos direitos creditórios do agronegócio adquiridos à emissão.

### Seção III – Classes de CRA

Art. 8º Os certificados devem ser ofertados em classe única ou divididos em classes sênior e subordinada sendo:

I – o certificado de classe sênior aquele que não se subordina às demais classes para efeito de amortização e resgate; e

II – o certificado de classe subordinada aquele que se subordina à classe sênior para efeito de amortização e resgate.

§ 1º O CRA de classe subordinada pode se dividir em subclasses, com diferentes níveis de subordinação entre si, sendo a subclasse denominada “subordinada júnior” aquela que se subordina às demais subclasses, denominadas “subordinada mezanino”.



## 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 - [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

§ 2º Os certificados de classe seniores não podem se dividir em outras subclasses, admitindo-se a divisão em séries exclusivamente com o fim de se estabelecer, para cada série, remuneração diferenciada e prazos distintos de amortização.

§ 3º Cada emissão corresponde a um termo de securitização distinto, devendo as séries distintas da mesma emissão estarem vinculadas ao mesmo termo de securitização.

§ 4º Nos termos do disposto no § 3º, cada emissão deve ser numerada de forma sequencial, assim como cada série da mesma emissão.

§ 5º Cada série deve conter as mesmas características e conferir a seus titulares iguais direitos e obrigações, conforme disposto no termo de securitização.

§ 6º O termo de securitização deve prever que, na hipótese de liquidação do CRA, os titulares de certificados seniores têm o direito de partilhar o lastro na proporção dos valores previstos para amortização ou resgate da respectiva série e no limite desses mesmos valores, na data de liquidação, sendo vedado qualquer tipo de preferência, prioridade ou subordinação entre estes titulares.

### **Seção IV – Termo de securitização**

Art. 9º Do termo de securitização devem constar as seguintes informações mínimas:

I – características dos direitos creditórios objeto do lastro, incluindo:

a) a identificação do devedor;

b) o valor nominal; e

c) o vencimento;

II – identificação dos títulos emitidos;

III – indicação de outras garantias de resgate dos títulos da série emitida, quando constituídas;



## 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 - [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

IV – possibilidade e condições para a substituição dos direitos creditórios do agronegócio que servem de lastro ao CRA, observado o disposto no parágrafo único;

V – declaração, pela companhia securitizadora, da instituição do regime fiduciário sobre o lastro, se aplicável;

VI – critérios de elegibilidade objetivos para a seleção dos novos direitos creditórios do agronegócio a serem adquiridos pela companhia securitizadora e prazo para a respectiva aquisição, observado o disposto no art. 7º;

VII – características das classes e séries a ele vinculados e os respectivos direitos políticos e econômicos inerentes a cada classe e série de certificado;

VIII – política de utilização de derivativos;

IX – identificação das instituições contratadas, incluindo, conforme o caso, o custodiante, a agência de classificação de risco, o auditor independente, o escriturador, o agente fiduciário e outros prestadores de serviço, acompanhada de descrição breve de suas respectivas funções;

X – remuneração da emissora e dos prestadores de serviço referidos no inciso IX, de forma detalhada, com a indicação dos referidos valores e critérios de atualização, incluindo, ainda, o percentual anual que cada despesa representa do total da emissão;

XI – se houver, a relação mínima entre a subordinação e o valor global dos certificados no momento da emissão (“índice de subordinação”), a periodicidade para apuração e divulgação aos investidores dessa relação;

XII – os procedimentos aplicáveis para a recomposição do índice de subordinação;

XIII – descrição das garantias adicionais oferecidas pela estrutura da securitização, tais como a existência e os mecanismos de funcionamento de sobrecolateralização ou coobrigação, dentre outros.

XIV – os eventos de liquidação antecipada do certificado, assegurando, no caso de decisão da assembleia pela não liquidação, as situações de resgate dos certificados seniores aos investidores dissidentes que o solicitarem;



## 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 - [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

XV – competências da assembleia geral de titulares, critérios e requisitos para sua convocação e deliberação, respeitadas as disposições desta Instrução;

XVI – indicação de possíveis conflitos de interesses existentes no momento da emissão do certificado;

XVII – regras para a substituição dos prestadores de serviços contratados;

XVIII – hipóteses de administração extraordinária do patrimônio separado;

XIX – relação dos produtores rurais que originaram os direitos creditórios ou que estão vinculados aos direitos creditórios cedidos; e

XX – descrição objetiva do vínculo entre o terceiro referido no art. 3º, § 4º, inciso II, e o produtor rural, caso o lastro esteja enquadrado no referido dispositivo.

Parágrafo único. A substituição referida no inciso IV do **caput** somente pode ocorrer nos casos de vícios na cessão que possam vir a afetar a cobrança dos direitos creditórios, incluindo, por exemplo, falhas na formalização desses direitos.

### Seção V – Encargos

Art. 10. O pagamento de despesas com recursos provenientes do recebimento dos direitos creditórios vinculados está limitado as seguintes hipóteses:

I – taxa de administração da emissora;

II – taxas, impostos ou contribuições federais, estaduais, municipais ou autárquicas, que recaiam sobre os bens, direitos e obrigações do patrimônio;

III – registro de documentos em cartório, impressão, expedição e publicação de relatórios e informações periódicas previstas nesta Instrução e em regulamentação específica;

IV – expedição de correspondência de interesse dos titulares;



## 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 - [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

V – honorários dos prestadores de serviço referidos no art. 13, exceto da emissora, a qual é remunerada nos termos do inciso I;

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;

VII – prêmios de seguro ou custos com derivativos;

VIII – custos inerentes à liquidação do certificado;

IX – custos inerentes à realização de assembleia geral dos titulares;

X – liquidação, registro, negociação e custódia de operações com ativos;

XI – contribuição devida às entidades administradoras do mercado organizado em que os certificados sejam admitidos à negociação;

XII – gastos com o registro para negociação em mercados organizados;

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;

XIV – remuneração da agência classificadora de risco; e

XV – remuneração do agente de cobrança dos direitos creditórios vinculados ao CRA.

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.



## 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 - [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

### CAPÍTULO III - OFERTA

#### Seção I – Registro da oferta

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 distribuição de valores mobiliários, respeitadas, ainda, as disposições deste Capítulo.

§ 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:

I – informações sobre as características do certificado, nos termos do Anexo 11-I;

II – cópia do termo de securitização; e

III – declaração da companhia securitizadora, do agente fiduciário e, 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.

§ 2º Os certificados objeto de registro de oferta pública devem:

I – contar com a instituição do regime fiduciário sobre o lastro e constituição de patrimônio separado;

II – ser constituídos por direitos creditórios de cuja liquidação se dê exclusivamente na forma financeira; e

III – possuir devedores ou coobrigados com exposição máxima de 20% (vinte por cento) do total emitido, salvo se o devedor ou coobrigado for:

a) companhia aberta;

b) instituição financeira ou equiparada; ou





## 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 - [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

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.

§ 3º Na hipótese do § 2º, inciso III, alínea “c”, as demonstrações financeiras do devedor ou coobrigado, e o respectivo parecer do auditor independente, devem ser arquivados na CVM pela companhia securitizadora, devendo ser atualizadas anualmente:

I – até a data de vencimento dos CRA; ou

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.

§ 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 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.

§ 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.

§ 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.

### **Seção II – Ofertas para investidores não qualificados**

Art. 12. Os CRA ofertados a investidores que não sejam considerados qualificados nos termos da regulamentação específica, devem:

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<sup>2</sup>, salvo se o CRA estiver vinculado a dívida de responsabilidade de um único devedor ou devedores sob controle

<sup>2</sup> Pronunciamento Contábil CPC 38, aprovado pela Deliberação CVM nº 604, de 19 de novembro de 2009.



## 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 - [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

comum;

II – assegurar a manutenção da retenção de riscos referida no inciso I do **caput** durante todo o prazo de vigência do certificado;

III – ser constituídos por créditos considerados como performados no momento da cessão ou subscrição pela companhia securitizadora;

IV – possuir devedores ou coobrigados com exposição máxima de 20% (vinte por cento) do total emitido, salvo se o devedor ou coobrigado for:

a) companhia aberta; ou

b) instituição financeira ou equiparada.

V – ser constituídos por direitos creditórios cedidos por um único cedente ou cedentes sob controle comum.

§ 1º A retenção de riscos referida no inciso I pode ocorrer, dentre outros, por meio da emissão, para o cedente ou terceiros, de certificados de classe subordinada ou, ainda, da assunção de coobrigação ou contratação de seguro.

§ 2º Por créditos performados referidos no inciso III entende-se aqueles em que o produto objeto da compra ou venda já tenha sido entregue ou em que a prestação de serviço já tenha ocorrido.

§ 3º Equipara-se aos créditos performados, as dívidas corporativas vinculadas à emissão, desde que os pagamentos devidos não estejam condicionados a qualquer evento futuro.

§ 4º Para efeito do disposto no inciso IV, 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.

§ 5º Somente os certificados que atendam ao disposto neste artigo podem ser adquiridos em mercados organizados de valores mobiliários por investidores considerados não qualificados.



## 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 - [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

§ 6º Cabe aos intermediários assegurarem o cumprimento do § 5º relativamente aos seus clientes.

### CAPÍTULO IV – PRESTADORES DE SERVIÇO

#### Seção I – Contratação

Art. 13. A companhia securitizadora deve contratar, às expensas de cada emissão, os seguintes prestadores de serviços:

I – custodiante;

II – escriturador;

III – auditor independente; e

IV – agente fiduciário.

Parágrafo único. Os prestadores de serviço referidos nos incisos I a III do **caput** devem possuir registro na CVM para exercer cada atividade listada.

#### Seção II – Responsabilidades e obrigações

Art. 14. O custodiante é responsável pela guarda dos documentos comprobatórios que representam os direitos creditórios do agronegócio vinculados à emissão.

§ 1º O custodiante pode contratar prestador de serviço para atuar como depositário dos documentos físicos que integram o lastro das emissões sem se eximir de sua responsabilidade pela guarda desses documentos.

§ 2º O custodiante deve possuir regras e procedimentos adequados, por escrito e passíveis de verificação, para assegurar o controle e a adequada movimentação da documentação comprobatória dos direitos creditórios.



## 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 - [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

§ 3º Os documentos referidos no **caput** são aqueles que a emissora e o custodiante julguem necessários para que possam exercer plenamente as prerrogativas decorrentes da titularidade dos créditos, sendo capaz de comprovar a origem e a existência do crédito e da correspondente operação que o lastreia.

Art. 15. A companhia securitizadora é responsável pelas atividades de monitoramento, controle e processamento dos ativos e compromissos vinculados à emissão, bem como de cobrança dos direitos creditórios.

§ 1º A companhia securitizadora pode subcontratar prestadores de serviços para as atividades descritas no **caput** sem se eximir de suas responsabilidades.

§ 2º Incluem-se entre as obrigações da emissora:

I – diligenciar para que sejam mantidos atualizados e em perfeita ordem:

- a) os registros de investidores e de transferências dos certificados;
- b) controles de presenças e das atas de assembleia dos titulares dos certificados;
- c) os relatórios dos auditores independentes sobre as demonstrações contábeis;
- d) os registros contábeis referentes às operações realizadas e vinculadas à emissão; e
- e) cópia da documentação relativa às operações vinculadas à emissão;

II – pagar eventuais multas cominatórias impostas pela CVM, nos termos da legislação vigente, em razão de atrasos no cumprimento dos prazos previstos nesta Instrução;

III – exercer ou diligenciar para que sejam exercidos, todos os direitos inerentes à emissão;

IV – transferir aos titulares dos certificados qualquer benefício ou vantagem que possa alcançar em decorrência de sua atuação na emissão;



## 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 - [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

V – manter os direitos creditórios e demais ativos vinculados à emissão custodiados em entidade de custódia autorizada ao exercício da atividade pela CVM;

VI – elaborar e divulgar as informações previstas em regulamentação específica;

VII – cumprir as deliberações da assembleia geral;

VIII – fiscalizar os serviços prestados por terceiros contratados;

IX – observar a regra de rodízio dos auditores independentes da companhia securitizadora e de cada patrimônio separado, conforme disposto na regulamentação específica; e

X – cumprir e fazer cumprir todas as disposições do termo de securitização.

§ 3º A companhia securitizadora deve exercer suas atividades com boa fé, transparência, diligência e lealdade em relação aos detentores dos certificados.

§ 4º A companhia securitizadora, no âmbito do seu dever de diligência, deve se assegurar da adequada integridade e existência dos créditos vinculados às suas emissões, de forma que possa, inclusive, fornecer ao custodiante os documentos requeridos no art. 14.

§ 5º A responsabilidade da emissora pela cobrança dos direitos creditórios, nos termos do disposto no **caput**, inclui a cobrança judicial ou extrajudicial dos créditos inadimplidos e a adoção dos procedimentos necessários para a execução das garantias envolvidas.

§ 6º Caso os recursos do patrimônio separado sejam insuficientes para arcar com a cobrança referida no § 5º, a companhia securitizadora deve se utilizar de recursos próprios, de modo a não se eximir da obrigação referida no inciso III do § 2º, nem da responsabilidade disposta no § 3º.

### Seção III – Vedações

Art. 16. É vedada à companhia securitizadora:

I – vincular quaisquer empréstimos ou financiamentos às suas emissões;



## 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 - [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

II – adquirir direitos creditórios ou subscrever dívida corporativa de partes a ela relacionadas com o propósito de lastrear suas emissões;

III – prestar garantias utilizando os bens ou direitos vinculados às emissões;

IV – receber recursos provenientes dos ativos vinculados em conta corrente não vinculada à emissão;

V – adiantar rendas futuras aos titulares dos certificados;

VI – aplicar no exterior os recursos captados com a emissão;

VII – receber a prazo os recursos das emissões de certificados; e

VIII – atuar como o prestador de serviço referido no art. 14, § 1º.

Art. 17. É vedado ao agente fiduciário ou partes a ele relacionadas atuar como custodiante ou prestar quaisquer outros serviços para a emissão, incluindo aqueles dispostos no **caput** do art. 15, devendo a sua participação estar limitada às atividades diretamente relacionadas à sua função.

Art. 18. Fica vedado ao custodiante e ao agente fiduciário, bem como a partes a eles relacionadas, ceder ou originar, direta ou indiretamente, direitos creditórios para os certificados nos quais atuem.

§ 1º Aplica-se a vedação do **caput** aos prestadores de serviço referidos no art. 14, § 1º.

§ 2º A vedação disposta no **caput** não alcança as situações em que a securitizadora adquira, para fins de lastrear as suas emissões, valores mobiliários objeto de oferta pública registrada na CVM, para os quais o custodiante, ou partes a ele relacionadas, atue como intermediário.

### **Seção IV – Administração extraordinária do patrimônio separado**

Art. 19. Em casos de insuficiência dos ativos que compõem o patrimônio separado, cabe ao agente fiduciário convocar assembleia geral dos titulares para deliberar sobre a administração ou liquidação do patrimônio separado.



## 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 - [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

Parágrafo único. Na hipótese referida no **caput**, a assembleia geral pode adotar qualquer medida pertinente à administração ou liquidação do patrimônio separado, inclusive a transferência dos ativos dele integrantes para outra companhia securitizadora ou para o agente fiduciário, a forma de liquidação do patrimônio e a nomeação do liquidante.

Art. 20. No caso de insolvência da companhia securitizadora, o agente fiduciário deve assumir imediatamente a administração do patrimônio separado e convocar a assembleia geral dos titulares para deliberar sobre a forma de administração ou liquidação do certificado.

### CAPÍTULO V – ASSEMBLEIA GERAL

#### Seção I – Competência

Art. 21. Compete privativamente à assembleia geral de titulares deliberar sobre:

I – as demonstrações contábeis do patrimônio separado apresentadas pela securitizadora, acompanhadas do relatório dos auditores independentes, em até 120 (cento e vinte) dias após o término do exercício social a que se referirem;

II – alterações no termo de securitização;

III – aumento na remuneração dos prestadores de serviço descritos no termo de securitização;

IV – alterações na estrutura de garantias para os certificados de classe sênior, tais como, índice de subordinação ou sobrecolateralização, se houver;

V – alteração do quórum de instalação e deliberação da assembleia geral; e

VI – redução da remuneração dos certificados de classe sênior.

Parágrafo único. O termo de securitização pode estabelecer outras matérias de competência da assembleia, além daquelas previstas no **caput**.



## 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 - [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

Art. 22. O termo de securitização pode ser alterado independentemente de assembleia geral, sempre que tal alteração:

I – decorrer exclusivamente da necessidade de atendimento a exigências expressas da CVM ou de adequação a normas legais ou regulamentares;

II – decorrer da aquisição de novos direitos creditórios pela companhia securitizadora;

III – for necessária em virtude da atualização dos dados cadastrais da emissora ou dos prestadores de serviços; e

IV – envolver redução da remuneração dos prestadores de serviço descritos no termo de securitização.

Parágrafo único. As alterações referidas no **caput** devem ser comunicadas aos titulares, no prazo de até 30 (trinta) dias contado da data em que tiverem sido implementadas.

### Seção II – Convocação e instalação

Art. 23. A assembleia geral deve ser convocada na forma estipulada no termo de securitização, com antecedência mínima de 20 (vinte) dias, devendo conter a descrição dos assuntos a serem discutidos e votados.

§ 1º Independentemente da convocação prevista neste artigo, é considerada regular a assembleia geral a que comparecerem todos os titulares.

§ 2º A assembleia geral pode ser convocada por iniciativa própria da companhia securitizadora, do agente fiduciário ou mediante solicitação de titulares que detenham, no mínimo, 5% (cinco por cento) da emissão.

§ 3º A convocação da assembleia por solicitação dos titulares, conforme disposto no § 2º, deve:





## 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 - [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

I – ser dirigida à companhia securitizadora ou ao agente fiduciário, que devem, no prazo máximo de 30 (trinta) dias contado do recebimento, realizar a convocação da assembleia geral às expensas dos requerentes; e

II – conter eventuais documentos necessários ao exercício do direito de voto dos demais titulares.

§ 4º A emissora ou o agente fiduciário devem disponibilizar aos titulares todas as informações e documentos necessários ao exercício do direito de voto, na data de convocação da assembleia.

Art. 24. Somente podem votar na assembleia geral os titulares inscritos nos registros do certificado na data da convocação da assembleia, seus representantes legais ou procuradores legalmente constituídos há menos de 1 (um) ano.

Parágrafo único. Os titulares podem votar por meio de comunicação escrita ou eletrônica, desde que previsto no termo de securitização.

### **Seção III – Deliberação**

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.



## 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 - [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

§ 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:

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.

Art. 26. Não podem votar nas assembleias gerais e nem fazer parte do cômputo para fins de apuração do quórum de aprovação:

I – a companhia securitizadora, seus sócios, diretores e funcionários e respectivas partes relacionadas; e

II – os prestadores de serviços da emissão, seus sócios, diretores e funcionários e respectivas partes relacionadas.

Parágrafo único Não se aplica a vedação prevista neste artigo quando:

I – os únicos titulares do certificado forem as pessoas mencionadas no **caput**; ou

II – houver aquiescência expressa da maioria dos demais titulares, manifestada na própria assembleia, ou em instrumento de procuração que se refira especificamente à assembleia em que se dará a permissão de voto.

## CAPÍTULO VI – PENALIDADES

Art. 27. Considera-se infração grave, para efeito do disposto no art. 11, § 3º, da Lei n.º 6.385, de 7 de dezembro de 1976, a violação dos arts. 3º ao 5º; 7º, §§ 1º ao 5º; 8º, § 2º e §7º; 9º, parágrafo único; 10 ao 13; 16 ao 20; 24 e 27 desta Instrução.



## 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 - [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

### CAPÍTULO VII – DISPOSIÇÕES FINAIS E TRANSITÓRIAS

Art. 28. Fica acrescentado o item 5.4 ao Anexo III-A da Instrução CVM nº 400, de 2003, com a seguinte redação:

“5.4 Em se tratando de devedores ou coobrigados responsáveis por mais de 20% (vinte por cento) dos direitos creditórios, além das informações referidas nos itens 5.2 e 5.3, deve ser apresentado um relatório que demonstre os impactos nos indicadores financeiros do devedor ou do coobrigado referentes à dívida que será emitida para lastrear o certificado.” (NR)

Art. 29. Fica acrescentado o art. 16-A à Instrução CVM nº 414, de 2003, com a seguinte redação:

“Art. 16-A. É vedada à companhia securitizadora:

I – vincular quaisquer empréstimos ou financiamentos as suas emissões;

II – adquirir direitos creditórios ou subscrever dívida corporativa de partes a ela relacionadas com o propósito de lastrear suas emissões;

III – prestar garantias utilizando os bens ou direitos vinculados às emissões;

IV – receber recursos provenientes dos ativos vinculados em conta corrente não vinculada à emissão;

V – adiantar rendas futuras aos titulares dos certificados;

VI – aplicar no exterior os recursos captados com a emissão; e

VII – receber a prazo os recursos das emissões de certificados.” (NR)

Art. 30. O art. 15 da Instrução CVM nº 476, de 2009, passa a vigorar com a seguinte redação:



**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 - [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

“Art. 15. ....

.....

§ 1º A restrição à negociação prevista no **caput** deixará de ser aplicável caso o emissor tenha ou venha a obter o registro de que trata o art. 21 da Lei nº 6.385, de 1976, exceto nos casos previstos nos §§ 3º a 6º e 8º deste artigo.

.....

§ 8º Os certificados de recebíveis imobiliários e certificados de recebíveis do agronegócio ofertados nos termos desta Instrução somente podem ser negociados para investidores que não sejam considerados qualificados se atenderem aos requisitos estabelecidos nas regulamentações específicas.” (NR)

Art. 31. Os arts. 25, 30, 31 e 32 da Instrução CVM nº 480, de 2009, passam a vigorar com a seguinte redação:

“Art. 25. ....

§ 1º .....

**VIII – REVOGADO**

.....” (NR)

“Art. 30. ....

.....

§ 5º Em se tratando de companhias securitizadoras, os incisos de I a IV, X e XVI do **caput** devem ser observados também para cada emissão de certificado de recebíveis do agronegócio ou de certificado de recebíveis imobiliários.



## 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 - [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

§ 6º Em caso de contratação de agência classificadora de risco para os certificados emitidos pelas companhias securitizadoras, o relatório referido no inciso XVI do **caput** deve ser atualizado trimestralmente para cada emissão, com base no encerramento de cada trimestre civil, e entregue à CVM em até 15 dias do encerramento do trimestre de referência.” (NR)

“Art. 31. ....

.....

§ 1º Os §§ 1º a 4º do art. 30 se aplicam ao presente artigo.

§ 2º Em se tratando de companhias securitizadoras, os incisos de I a IV, VI e X do **caput** devem ser observados também para cada emissão de certificado de recebíveis do agronegócio ou de certificado de recebíveis imobiliários.

§ 3º Em caso de contratação de agência classificadora de risco para os certificados emitidos pelas companhias securitizadoras, o relatório referido no inciso X do **caput** deve ser atualizado trimestralmente para cada emissão, com base no encerramento de cada trimestre civil, e entregue à CVM em até 15 (quinze) dias do encerramento do trimestre de referência.” (NR)

“Art. 32. ....

I – aos emissores de ações que lastreiam certificados de depósito de ações – BDR, o disposto no Anexo 32 - I,<sup>3</sup>

II – às companhias securitizadoras, com referência as suas emissões de certificados de recebíveis imobiliários, debêntures ou outros valores mobiliários cujo pagamento de principal e juros advém do fluxo financeiro resultante da cessão de direitos creditórios, o disposto no Anexo 32 – II, quando constituído o patrimônio separado; e

---

<sup>3</sup> Dispositivo inserido exclusivamente para fins de ajuste de pontuação.



## 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 - [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

III – às companhias securitizadoras, com referência as suas emissões de certificados de recebíveis do agronegócio, o disposto no Anexo 32 – III, quando constituído o patrimônio separado.

Parágrafo único. As companhias securitizadoras devem observar a obrigação de envio das demonstrações financeiras auditadas de devedores com exposição maior do que 20% (vinte por cento) de cada emissão, nos termos das regulamentações específicas sobre as suas emissões de certificados de recebíveis imobiliários e do agronegócio.”  
(NR)

Art. 32. Fica acrescentado o art. 25-A à Instrução CVM nº 480, de 2009, com a seguinte redação:

“Art. 25-A Para efeitos desta Instrução, em se tratando de companhia securitizadora, cada patrimônio separado é considerado uma entidade que reporta informação para fins de elaboração das suas demonstrações financeiras, as quais devem ser:

I – elaboradas de acordo com as práticas contábeis aplicáveis às companhias abertas;

II – auditadas por auditores independentes registrados na CVM; e

III – entregues à CVM, por meio de sistema disponível em sua página na rede mundial de computadores, na data em que forem colocadas à disposição do público, o que não deve ultrapassar 3 (três) meses do encerramento do exercício social.

§ 1º As demonstrações financeiras a serem entregues nos termos do inciso III do **caput** devem ser comparativas com as do exercício anterior e conter:

I – balanço patrimonial;

II – demonstração dos resultados;

III – demonstração dos fluxos de caixa elaborada pelo método direto; e

IV – notas explicativas.



## 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 - [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

§ 2º As notas explicativas devem conter, no mínimo:

I – contexto operacional, que deve incluir, quando aplicável:

a) data de início da emissão;

b) sumário das operações efetuadas;

c) critérios previstos para a revolvência dos direitos creditórios;

d) forma de utilização de derivativos e os riscos envolvidos; e

e) garantias envolvidas na estrutura da securitização, tais como, sobrecolateralização, subordinação ou coobrigação e a forma como essas garantias foram utilizadas durante o exercício;

II – base de preparação;

III – descrição das principais práticas contábeis adotadas, incluindo os critérios para a constituição de provisão para perdas por redução no valor de recuperação dos direitos creditórios do agronegócio;

IV – informações detalhadas, observada a relevância, sobre os direitos creditórios do agronegócio, incluindo:

a) descrição dos direitos creditórios do agronegócio adquiridos;

b) valores vencidos e a vencer, por faixa de vencimento, incluindo os montantes a vencer com parcelas vencidas;

c) montante da provisão constituída e a sua movimentação durante o exercício;

c) garantias relacionadas diretamente com os direitos creditórios;



## 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 - [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

d) procedimentos de cobrança dos direitos creditórios inadimplidos, incluindo a execução de garantias e custos envolvidos;

e) eventos de pré-pagamento ocorridos durante o exercício e o impacto sobre o resultado e a rentabilidade dos investidores; e

f) informações sobre a aquisição substancial ou não dos riscos e benefícios da carteira, incluindo, a metodologia adotada pela emissora para a definição dessa avaliação, os valores dos direitos creditórios adquiridos com ou sem retenção substancial de riscos e, para os direitos creditórios adquiridos sem retenção substancial de riscos, a segregação dos valores por entidade que reteve substancialmente os riscos e benefícios;

V – detalhamento do passivo da emissão, incluindo:

a) valores relativos a cada série e as suas respectivas características, tais como, prazo, remuneração e cronograma de amortizações;

b) principais direitos políticos inerentes a cada classe de certificado; e

c) sumário das principais deliberações de investidores reunidos em assembleia durante o exercício;

VI – relação dos principais prestadores de serviço, sua forma de remuneração e os despesas incorridas no exercício;

VII – classificação de risco da emissão, se classificada por agência classificadora de risco;

VIII – informação se os auditores independentes prestam outro tipo de serviço, que não o de auditoria, à companhia securitizadora;

IX – eventos subsequentes relevantes havidos após a data de encerramento das demonstrações financeiras e antes de sua emissão; e





## 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 - [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

X – outras informações que a securitizadora julgue relevantes para o completo entendimento das demonstrações financeiras do patrimônio separado.

§ 2º A disponibilização pública referida no inciso III do **caput** deve ocorrer, no mínimo, por meio da divulgação das demonstrações auditadas na página da companhia securitizadora na rede mundial de computadores, sem prejuízo de outros meios que venham a ser utilizados pela securitizadora.”

Art. 33. Fica acrescentado o Anexo 32 - III à Instrução CVM nº 480, de 2009, com a redação constante do Anexo 34 a esta Instrução.

Art. 34. O art. 11 da Instrução CVM nº 583, de 20 de dezembro de 2016, passa a vigorar com a seguinte redação:

“Art. 11.....

.....

XX – fiscalizar o cumprimento das cláusulas constantes na escritura de emissão, no termo de securitização de direitos creditórios ou no instrumento equivalente, especialmente daquelas impositivas de obrigações de fazer e de não fazer;<sup>4</sup>

XXI – comunicar aos titulares dos valores mobiliários qualquer inadimplemento, pelo emissor, de obrigações financeiras assumidas na escritura de emissão, no termo de securitização de direitos creditórios ou em instrumento equivalente, incluindo as obrigações relativas a garantias e a cláusulas contratuais destinadas a proteger o interesse dos titulares dos valores mobiliários e que estabelecem condições que não devem ser descumpridas pelo emissor, indicando as consequências para os titulares dos valores mobiliários e as providências que pretende tomar a respeito do assunto, observado o prazo previsto no art. 16, II, desta Instrução;<sup>5</sup>

XXII – verificar os procedimentos adotados pelo emissor para assegurar a existência e a integridade dos valores mobiliários, ativos financeiros ou instrumentos que lastreiem operações

<sup>4</sup> Dispositivo inserido exclusivamente para fins de ajuste de pontuação.

<sup>5</sup> Dispositivo inserido exclusivamente para fins de ajuste de pontuação.



## 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 - [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

de securitização, inclusive quando custodiados ou objeto de guarda por terceiro contratado para esta finalidade; e

XXIII – verificar os procedimentos adotados pelo emissor para assegurar que os direitos incidentes sobre os valores mobiliários, ativos financeiros, ou instrumentos contratuais que lastreiem operações de securitização, inclusive quando custodiados ou objeto de guarda por terceiro contratado para esta finalidade, não seja cedido a terceiros.

§ 1º Em casos de operação de securitização, mesmo que não tenha ocorrido inadimplemento do emissor, o disposto no inciso XXI do **caput** se aplica quando houver alteração na estrutura da securitização, decorrentes ou não de inadimplemento de devedores ou coobrigados ou aumento nos seus respectivos riscos de crédito e que impliquem na:

I – redução de índice de subordinação mínima, razão de garantia ou equivalente, conforme estabelecido no termo de securitização;

II – diminuição no reforço de crédito da estrutura da securitização; ou

III – aumento no risco de crédito da emissão.

§ 2º Os resultados da verificação prevista nos incisos XXII e XXIII, inclusive no que se refere a eventuais inconsistências ou omissões constatadas, devem constar do relatório anual de que trata o art. 15.” (NR)

Art. 35. Fica revogado o art. 3º do Anexo 32-II da Instrução CVM nº 480, de 7 de dezembro de 2009.

Art. 36. Esta Instrução entra em vigor na data de sua publicação.

*Original assinado por*  
**LEONARDO P. GOMES PEREIRA**  
**Presidente**



**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 - [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

**ANEXO 11-I**

**Informações para registro de oferta de distribuição de CRA**

1. Identificação da companhia securitizadora
2. Número do Termo de Securitização
3. Valor do Direito Creditório
4. Tipo de Direito Creditório
5. Espécie de Garantia
6. Descrição da Garantia
7. Data de Início do Direito Creditório
8. Duração do Direito Creditório em Meses
9. Data de Compra do Direito Creditório
10. Data de Vencimento do Direito Creditório
11. Cedente
12. Nome do devedor, CPF/CNPJ do devedor
13. Área de atuação do cedente
14. Existência de Coobrigação
15. Empresa avaliadora dos bem dados em garantia, se houver
16. Descrição da Avaliação
17. CNPJ do Cedente
18. Tipo de Pessoa do Devedor
19. Nome da Instituição Custodiante e seu CNPJ
20. Preço de Aquisição



## 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 - [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

“ ANEXO 32 – III à Instrução CVM nº 480, de 7 de dezembro de 2009

Art. 1º As companhias securitizadoras devem enviar à CVM por meio de sistema eletrônico disponível na página da CVM na rede mundial de computadores o seguinte informe trimestral para cada emissão de certificado de recebíveis do agronegócio, cumprindo o prazo de entrega dos formulários de informações trimestrais – ITR e de demonstrações financeiras padronizadas – DFP:

Competência: MM/AAAA		Especificação
<b>1.</b>	<b>Características gerais:</b>	
1.1	Companhia emissora	[cadastro]
1.2	Agente fiduciário	[cadastro]
1.3	Custodiante	[cadastro]
1.4	Instituição de regime fiduciário?	[Sim/Não]
1.5	Tipo da oferta	[400/476]
1.6	Número da emissão	[número inteiro]
1.7	Valor global da emissão	[em reais]
1.8	Tipo de lastro	[dívida/ direitos creditórios]
1.9	Benchmark:	
1.9.1	Sênior Série 1, Série 2,...	[%]
1.9.2	Mezanino A, Mezanino B, Mezanino C...	[%]
1.10	Pagamento de remuneração/amortização:	
1.10.1	Periodicidade	[mensal, bimestral, trimestral,...]
1.10.2	Mês base de apuração	[exemplo: Junho e Dezembro]
<b>2.</b>	<b>Quantidade de certificados por classe:</b>	[total]
2.1	Subordinada Júnior, Mezanino A, Mezanino B,...	[número inteiro]
2.2	Sênior Série 1, Série 2, Série 3,...	[número inteiro]
<b>3.</b>	<b>Valor atual dos certificados por classe:</b>	[total]
3.1	Subordinada Júnior, Mezanino A, Mezanino B,...	[em reais]
3.2	Sênior Série 1, Série 2, Série 3,...	[em reais]
<b>4.</b>	<b>Rendimentos distribuídos no período:</b>	[total]



## 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 - [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

4.1	Subordinada Júnior, Mezanino A, Mezanino B,...	[em reais]
4.2	Sênior Série 1, Série 2, Série 3,...	[em reais]
<b>5.</b>	<b>Amortizações realizadas no período:</b>	[total]
5.1	Subordinada Júnior, Mezanino A, Mezanino B,...	[em reais]
5.2	Sênior Série 1, Série 2, Série 3,...	[em reais]
<b>6.</b>	<b>Rentabilidade no período:</b>	
6.1	Subordinada Júnior, Mezanino A, Mezanino B,...	[%]
6.2	Sênior Série 1, Série 2, Série 3,...	[%]
<b>7.</b>	<b>Classificação de risco:</b>	
7.1	Agência classificadora	[cadastro]
7.2	Data da última classificação	[dd/mm/aa]
7.3	Classificação atual:	
7.3.1	Subordinada Júnior, Mezanino A, Mezanino B,...	[%]
7.3.2	Sênior Série 1, Série 2, Série 3,...	[%]
<b>8.</b>	<b>Subordinação:</b>	
8.1	Índice de subordinação mínimo previsto no Termo de Securitização	[%]
8.2	Índice de subordinação no trimestre atual	[%]
8.2	Recomposição do índice ocorrida durante o trimestre para manutenção do mínimo exigido	[%]
<b>9.</b>	<b>Ativo</b>	[somatório]
9.1	Direitos creditórios totais:	[total 9.1]
9.1.1	Créditos existentes a vencer sem parcelas em atraso	[em reais]
9.1.2	Créditos existentes a vencer com parcelas em atraso	[em reais]
9.1.3	Créditos vencidos e não pagos	[em reais]
9.2	(-) Provisão para redução no valor de recuperação	[em reais]
9.3	Caixa e equivalentes de caixa:	[total 9.3]
9.3.1	Títulos públicos federais	[em reais]
9.3.2	Cotas de fundos de investimento abertos com liquidez diária	[em reais]
9.3.3	Certificados de depósitos bancários	[em reais]
9.3.4	Operações compromissadas	[em reais]
9.3.5	Outros	[em reais]
9.4	Derivativos:	[total 9.4]
9.4.1	Contratos a termo	[em reais]
9.4.2	Futuros	[em reais]
9.4.3	Opções	[em reais]
9.4.4	Swap	[em reais]



## 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 - [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

9.5	Outros ativos	[em reais]
<b>10.</b>	<b>Passivo</b>	[somatório]
10.1	Derivativos:	[total 10.1]
10.1.1	Contratos a termo	[em reais]
10.1.2	Futuros	[em reais]
10.1.3	Opções	[em reais]
10.1.4	Swap	[em reais]
10.2	Outros	[em reais]
<b>11.</b>	<b>Valor do patrimônio líquido da emissão</b>	[item 9 (-) item 10]
<b>12.</b>	<b>Informações sobre os direitos creditórios do agronegócio</b>	
12.1	Valor total das parcelas em atraso dos "créditos existentes a vencer com parcelas em atraso"	[em reais]
12.2	Valor dos direitos creditórios a receber por ramo de atuação dos devedores:	[total 12.2]
12.2.1	Produção de produtos agropecuários	[em reais]
12.2.2	Comercialização de produtos agropecuários	[em reais]
12.2.3	Beneficiamento de produtos agropecuários	[em reais]
12.2.4	Industrialização de produtos agropecuários	[em reais]
12.2.5	Produção de insumos agropecuários	[em reais]
12.2.6	Comercialização de insumos agropecuários	[em reais]
12.2.7	Beneficiamento de insumos agropecuários	[em reais]
12.2.8	Industrialização de insumos agropecuários	[em reais]
12.2.9	Produção de máquinas e implementos	[em reais]
12.2.10	Comercialização de máquinas e implementos	[em reais]
12.2.11	Beneficiamento de máquinas e implementos	[em reais]
12.2.12	Industrialização de máquinas e implementos	[em reais]
12.3	A vencer por prazo de vencimento:	[total 12.3]
12.3.1	Até 30 dias	[em reais]
12.3.2	De 31 a 60 dias	[em reais]
12.3.3	De 61 a 90 dias	[em reais]
12.3.4	De 91 a 120 dias	[em reais]
12.3.5	De 121 a 150 dias	[em reais]
12.3.6	De 151 a 180 dias	[em reais]
12.3.7	De 181 a 360 dias	[em reais]
12.3.8	Acima de 361 dias	[em reais]
12.4	Vencidos e não pagos:	[total 12.4]
12.4.1	Entre 1 e 30 dias	[em reais]
12.4.2	Entre 31 e 60 dias	[em reais]
12.4.3	Entre 61 e 90 dias	[em reais]



## 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 - [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

12.4.4	Entre 91 e 120 dias	[em reais]
12.4.5	Entre 121 e 150 dias	[em reais]
12.4.6	Entre 151 e 180 dias	[em reais]
12.4.7	Entre 181 e 360 dias	[em reais]
12.4.8	Acima de 361 dias	[em reais]
12.5	Pagos antecipadamente:	[total 12.5]
12.5.1	Entre 1 e 30 dias do vencimento	[em reais]
12.5.2	Entre 31 e 60 dias do vencimento	[em reais]
12.5.3	Entre 61 e 90 dias do vencimento	[em reais]
12.5.4	Entre 91 e 120 dias do vencimento	[em reais]
12.5.5	Entre 121 e 150 dias do vencimento	[em reais]
12.5.6	Entre 151 e 180 dias do vencimento	[em reais]
12.5.7	Entre 181 e 360 dias do vencimento	[em reais]
12.5.8	Acima de 361 dias do vencimento	[em reais]
12.6	Outras informações sobre os direitos creditórios a receber no trimestre de referência:	
12.6.1	Valor das dívidas adquiridas diretamente do emissor pela securitizadora	[em reais]
12.6.2	Valor dos direitos creditórios cedidos por terceiros à securitizadora	[em reais]
12.6.3	Percentual dos direitos creditórios cobertos por coobrigação do cedente ou de terceiros	[%]
12.6.4	Percentual dos direitos creditórios que contam com outras garantias prestadas	[%]
12.6.5	Valor total das garantias sobre o valor total da carteira que conta com garantias (exceto coobrigação)	[%]
12.6.6	Duration da carteira	[valor]
12.6.7	Valor total dos direitos creditórios em relação ao valor total da emissão	[%]
<b>13.</b>	<b>Derivativos - exposição líquida (valor nominal líquido dos contratos):</b>	
13.1	Mercado a termo:	
13.1.1	Juros	[em reais]
13.1.2	Commodities agrícolas	[em reais]
13.1.3	Câmbio	[em reais]
13.1.4	Outros	[em reais]
13.2	Futuros:	
13.2.1	Juros	[em reais]
13.2.2	Commodities agrícolas	[em reais]
13.2.3	Câmbio	[em reais]
13.2.4	Outros	[em reais]
13.3	Opções	
13.3.1	Juros	[em reais]
13.3.2	Commodities agrícolas	[em reais]
13.3.3	Câmbio	[em reais]
13.3.4	Outros	[em reais]



## 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 - [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

13.4	Swap	
13.4.1	Juros	[em reais]
13.4.2	Commodities agrícolas	[em reais]
13.4.3	Câmbio	[em reais]
13.4.4	Outros	[em reais]
<b>14.</b>	<b>Valor presente do fluxo de caixa esperado</b>	
14.1	Cronograma previsto para pagamento de despesas:	[total 13.1]
14.1.1	Até 30 dias	[em reais]
14.1.2	De 31 a 60 dias	[em reais]
14.1.3	De 61 a 90 dias	[em reais]
14.1.4	De 91 a 120 dias	[em reais]
14.1.5	De 121 a 150 dias	[em reais]
14.1.6	De 151 a 180 dias	[em reais]
14.1.7	De 181 a 360 dias	[em reais]
14.1.8	Acima de 361 dias	[em reais]
14.2	Cronograma previsto para pagamento de investidores sêniores:	[total 13.2]
14.2.1	Até 30 dias	[em reais]
14.2.2	De 31 a 60 dias	[em reais]
14.2.3	De 61 a 90 dias	[em reais]
14.2.4	De 91 a 120 dias	[em reais]
14.2.5	De 121 a 150 dias	[em reais]
14.2.6	De 151 a 180 dias	[em reais]
14.2.7	De 181 a 360 dias	[em reais]
14.2.8	Acima de 361 dias	[em reais]
14.3	Cronograma previsto para o recebimento dos ativos:	[total 13.3]
14.3.1	Até 30 dias	[em reais]
14.3.2	De 31 a 60 dias	[em reais]
14.3.3	De 61 a 90 dias	[em reais]
14.3.4	De 91 a 120 dias	[em reais]
14.3.5	De 121 a 150 dias	[em reais]
14.3.6	De 151 a 180 dias	[em reais]
14.3.7	De 181 a 360 dias	[em reais]
14.3.8	Acima de 361 dias	[em reais]
<b>15.</b>	<b>Fluxo de caixa líquido no trimestre</b>	[somatório]
15.1	(+) Recebimentos dos direitos creditórios	[em reais]
15.2	(-) Pagamentos de despesas	[em reais]
15.3	(-) Pagamentos efetuados à classe sênior:	[total 14.3]
15.3.1	Amortização do principal	[em reais]
15.3.2	Juros	[em reais]





### 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 - [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

15.4	(-) Pagamentos efetuados à classe subordinada mezanino:	[total 14.4]
15.4.1	Amortização do principal	[em reais]
15.4.2	Juros	[em reais]
15.5	(-) Pagamentos efetuados à classe subordinada júnior:	[total 14.5]
15.5.1	Amortização do principal	[em reais]
15.5.2	Juros	[em reais]
15.6	(-) Recebimentos por alienação de "caixa e equivalentes"	[em reais]
15.7	(-) Aquisição de "caixa e equivalentes"	[em reais]
15.8	(-) Aquisição de novos direitos creditórios	[em reais]
15.8	(+) Outros recebimentos	[em reais]
15.9	(-) Outros pagamentos	[em reais]

Art. 2º O informe trimestral referido no art. 1º deste Anexo deve ser examinado por ocasião da realização do trabalho de asseguarção razoável da auditoria independente.”