

**À Comissão de Valores Mobiliários**

Superintendência de Desenvolvimento de Mercado

e-mail: [audpublicaSDM0520@cvm.gov.br](mailto:audpublicaSDM0520@cvm.gov.br)

**Assunto: Encaminhamento de comentários à audiência pública SDM0520 de 27 de agosto de 2020**

Prezados,

Em observância ao quanto instruído no Edital de Audiência Pública SMD N° 05/2020, por meio desta enviamos nossas sugestões e comentários aos dispositivos acompanhados de argumentos e fundamentações, buscando ser claros e objetivos, conforme instruído no edital.

Abaixo segue em forma de tabela nossos comentários:

Categoria	Artigo	Sugestão	Justificativa/Detalhamento
Sugestão	Art. 2º - alínea VII, item "c"	c) a constituição de patrimônio separado, integrado, pela totalidade dos direitos creditórios <u>e garantias conforme especificado no Termo de Securitização</u> , submetidos ao regime fiduciário que lastreiem a emissão, assim como os recursos financeiros deles decorrentes;	Sugestão de inclusão grafada em vermelho, para restar claro que o regime fiduciário alcança além dos direitos creditórios, as garantias reais e financeiras, tal como Fundos de Reserva, Fundos de Despesas, contas correntes, conforme são descritos nos respectivos Termos de Securitização.
Comentário	Art. 18 -alínea II (Vedação)	II -prestar garantias utilizando os bens ou direitos vinculados às emissões que contem com instituição de regime fiduciário;	Aqui nos gerou a dúvida, se a cláusula tem o objetivo de vedar o compartilhamento de garantias, ou podemos aqui ajustar para conciliar com o Art.14 da MP 992 de 16/07/20, que permite a contração de novas operações de crédito com o mesmo bem imóvel, desde que contratadas com o credor fiduciário da operação de crédito original.  ... "Art. 14. A <u>Lei nº 13.476, de 28 de agosto de 2017</u> , passa a vigorar com as seguintes alterações:  "Art. 9º-A Fica permitido ao fiduciante, com a anuência do credor fiduciário, utilizar o bem imóvel alienado fiduciariamente como garantia de novas e autônomas operações de crédito de qualquer natureza, desde que contratadas com o credor fiduciário da operação de crédito original."...



Categoria	Artigo	Sugestão	Justificativa/Detalhamento
Sugestão	Art. 18 -alínea IV (Vedação)	VI- adiantar rendas futuras aos investidores, <u>exceto se estiver dispostos no Termo de Securitização, ou aprovado em assembléia dos detentores dos CRIs;</u>	Em algumas situações acelerar o pagamento das rendas futuras são mecanismo que visam proteger o investidor de eventual default, como por exemplo: (a) os CRIs subordinados, em que havendo atingindo alguns triggers de inadimplência ou situações que indiquem que a performance dos direitos creditórios pode vir a ter problemas, os CRIs Senior passam a receber todos os recursos dos direitos de créditos, acelerando a amortização dos CRIs Senior, e (b) há outra situação em que num determinado momento, ocorrendo amortizações antecipadas do lastro, a manutenção das despesas dos CRIs acabam por consumir a remuneração do papel, sendo que vale a pena resgatar o restante do papel, neste sentido a Securitizadora estabeleceria o valor ideal para este resgate.
Comentário	Art. 18 -alínea VI (Vedação)	VI – receber a prazo os recursos das emissões de certificados;	Gostaríamos de esclarecer se a vedação abrange a situação em que o mesmo investidor subscreve quantidades mensais de CRIs, esta situação ocorre principalmente se temos desembolsos dos direitos creditórios condicionados a determinadas metas, exemplo: evolução de obras, registros, reforço de garantias, entre as situações em que as integralizações são parciais.
Comentário	Art. 23	Art. 23 A companhia securitizadora deve manter suas atividades segregadas das atividades exercidas pelas demais pessoas jurídicas do seu grupo econômico.	Gostaríamos de entender se aqui a abrangência desta segregação, pois é comum termos os serviços administrativos, tecnologia e recursos humanos sendo geridos por uma empresa do grupo econômico, mesmo que em condições de mercado, ou será possível continuar a utilizar estes serviços.
Comentário	Art. 28. - § 2º	§ 2º A conta <i>escrow</i> 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.	Gostaríamos de entender se o conceito de conta <i>escrow</i> , referida no parágrafo objetiva a obrigatoriedade de contratar junto as instituições financeiras além da conta corrente o serviço de controles para liberações? Creio que se for nesta linha, teremos dificuldade em contratar, ou custará bem caro, pois o banco teria que se ajustar e contratar pessoal especializado para operacionalizar condições específicas de cada CRI.



Categoria	Artigo	Sugestão	Justificativa/Detalhamento
Sugestão	Art 39 -§ 7º	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.  <u>Será dispensada a apresentação das demonstrações financeiras auditadas de devedores, conforme caput acima, nos casos de ofertas distribuídas exclusivamente para investidores profissionais</u>	A obrigação quanto as demonstrações financeiras serem auditadas, excluem a participação de construtoras de pequeno a médio porte, que precisam captar recursos para viabilizar seus projetos, haja visto que as operações contam com garantias consideradas suficientes para garantir a dívida contraída, e em se tratando de CRIs distribuídos pela ICVM 476, tendo como público alvo investidores profissionais, sugerimos que nestes casos a obrigação de auditar as demonstrações financeiras sejam dispensadas.
Comentário	ICVM 414 - Art. 4º-B	Os certificados devem ser ofertados em <u>uma ou várias</u> classes únicas ou divididos em classes sênior e subordinada sendo:	Gostaríamos de esclarecer se não será mais permitido séries múltiplas, sem obrigatoriedade de subordinação, pois temos situações em que o mesmo direito creditório é lastro de duas séries de CRIs, sendo que a diferença entre as duas possa ser taxa de juros, prazo, periodicidade de amortização.
Comentário	ICVM 414 - Art. 4º-B - § 3º	§ 3º Cada emissão <u>poderá ter</u> <del>corresponde a</del> <u>vários -um- Termos</u> de Securitização de Créditos e correspondente patrimônio separado distinto, devendo as séries da emissão estarem vinculadas ao mesmo termo de securitização, <u>salvo se existir subordinação será considerado 1 único patrimônio separado.</u>	Apenas para ajustar o conceito, pois o mercado temos hoje na mesma emissão vários Termos de Securitização e patrimônios separados com séries distintas, sendo únicas ou subordinadas.
Comentário	ICVM 414 - Art. 7º - § 8º - alínea II – item a)  Informações no Termo	II – características dos direitos creditórios objeto do lastro, incluindo:  a) a identificação <u>do CPF ou do documento que identifique</u> do devedor;	Temos a preocupação com a divulgação da identificação dos devedores, principalmente nos CRIs pulverizados, decorrente da Lei de Proteção de Dados, sugerimos permitir a identificação do imóvel e dados financeiros, sem identificar o Nome e CPF do devedor.
Comentário	ICVM 414 - Art. 7º - § 8º - alínea VII	VII– características das classes e séries a ele vinculados e os respectivos direitos <u>políticos</u> e econômicos inerentes a cada classe e série de certificado, incluindo a informação sobre a subordinação e ordem de pagamentos entre si de classes subordinadas mezanino;	Ficamos em dúvida se o termo “políticos” foi inserido por equívoco.



Categoria	Artigo	Sugestão	Justificativa/Detalhamento
Sugestão	ICVM 414 - Art. 16º F- § 3º	§ 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 e caso sejam <b>Ofertas distribuídas para investidores profissionais.</b> ”(NR)	<p>Sugerimos dispensar a necessidade de realização de assembleia para aprovar as DF de cada patrimônio separado, com as seguintes justificativas: 1. Já existe a obrigação de divulgar as informações do Anexo 32, que contem as informações financeiras de cada patrimônio; 2. operacionalmente, aprovar as DF de cada patrimônio separado anualmente, por meio de assembleia de investidores obrigará a Securitizadora e o Agente Fiduciário a incorrer em custos para providenciar as convocações, dispor de pessoal para realizar a assembleias e infra-estrutura para realizar as reuniões.</p> <p>Caso ainda, a CVM entenda realmente necessário que seja realizada assembleia para aprovar das DF de cada patrimônio separado, pleiteamos que a manifestação possa ser por meios eletrônicos, evitando a necessidade de assembleia presencial, e que seja definido no Termo de Securitização prazo e forma para a manifestação do investidor.</p>
Comentário	<p>Decisão Conjunta BACEN/CVM nº13/03</p> <p>Art. 2º – alínea I – item II e</p> <p>Art. 6º</p>	<p>Art. 2º Alternativamente à forma de remuneração prevista no art. 1º, é admitida a emissão de debêntures com cláusula de correção, com base nos coeficientes fixados para correção de títulos da dívida pública federal, na variação da taxa cambial ou em índice de preços, ajustada, para mais ou para menos, por taxa fixa.</p> <p>Parágrafo único. Na emissão de debêntures com cláusula de correção monetária com base em índice de preços, deve ser atendido o prazo mínimo de um ano para vencimento ou repactuação e observado que:</p> <p>I - o índice de preços deve ter série regularmente calculada e ser de conhecimento público;</p> <p>II - a periodicidade de aplicação da cláusula de correção monetária não pode ser inferior a um ano;</p> <p>III - <del>o pagamento do valor correspondente à correção monetária somente pode ocorrer por ocasião do vencimento ou da repactuação das debêntures;</del> e</p> <p>Art. 6º O disposto nesta decisão-conjunta aplica-se aos Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRI, de que trata a Lei 9.514, de 20 de novembro de 1997, observadas as seguintes condições:</p>	<p>Apesar de não estar previsto na minuta da audiência, é muito importante incluir um dispositivo que permita que o pagamento da atualização monetária para contratos de imobiliários com prazo igual ou superior a 36 meses, seja feito em periodicidade mensal, pois em atualmente com base na decisão conjunta número 13, os CRI atualizados por índice de preço, somente podem ter sua correção monetária pelo índice de preço anualmente. A solicitação visa ajustar que a dívida não seja aumentada com a incorporação da inflação, o que muitas das vezes desequilibra a razão entre garantia e dívida por este dispositivo.</p>



Categoria	Artigo	Sugestão	Justificativa/Detalhamento
Comentário	Ofício-Circular no 1/2020-CVM/SRE - Item 29. Alínea vii.	Serão considerados CRIs lastreados em créditos considerados imobiliários na sua destinação aqueles em que cumulativamente:  vii. caso os recursos oriundos da oferta sejam destinados, no todo ou em parte, ao reembolso de despesas de natureza imobiliária, tais despesas deverão ter sido incorridas no máximo nos 24 meses que antecederem o encerramento da distribuição, bem como serem diretamente atinentes à aquisição, construção e/ou reforma de imóveis específicos previamente identificados na documentação da oferta, nos termos da Decisão do Colegiado da CVM de 02/07/2019, no âmbito do Processo CVM no 19957.001522/2017-12. Ademais, nesse caso específico, deverá ser encaminhada declaração da securitizadora certificando que as despesas a serem objeto de reembolso não estão vinculadas a qualquer outra emissão de CRI lastreado em créditos imobiliários <b>de suas emissões</b> na destinação.	Apesar de não estar previsto na minuta da audiência, consideramos importante aqui fazer menção a obrigatoriedade instituída no Ofício Circular, em que solicitamos que seja incluído a responsabilidade da securitizadora declarar pelo que ela tem condições de aferir, ou seja, sobre o patrimônio separado que ela faz a administração. Neste sentido nosso pleito é que seja incluído ao texto a obrigatoriedade apenas sobre suas emissões.

Expressamos aqui nosso respeito a esta Comissão e gostaríamos de parabenizá-los pela iniciativa de promover esta oportunidade dos participantes deste mercado poderem expor seus comentários, contribuindo algumas décadas de experiência prática neste mercado de securitização.

Esperamos ter contribuído positivamente para o objetivo da audiência pública, e nos colocamos a disposição para qualquer necessidade.

Atenciosamente,

**COMPANHIA PROVINCIA DE SECURITIZAÇÃO**

Nome: Monica Miuki Fujii

e-mail: [diretoria@provinciasecuritizadora.com.br](mailto:diretoria@provinciasecuritizadora.com.br)



## PROTOCOLO DE ASSINATURA(S)

O documento acima foi proposto para assinatura digital na plataforma Portal de Assinaturas Certisign. Para verificar as assinaturas clique no link: <https://www.portaldeassinaturas.com.br/Verificar/DA8E-6927-27C6-6564> ou vá até o site <https://www.portaldeassinaturas.com.br:443> e utilize o código abaixo para verificar se este documento é válido.

**Código para verificação: DA8E-6927-27C6-6564**



### Hash do Documento

3B88F22E3F7DB1B00EBF9C80F51715C9749A8379EA51B9879F057FEB492D0F11

O(s) nome(s) indicado(s) para assinatura, bem como seu(s) status em 30/10/2020 é(são) :

- Monica Miuki Fujii (Companhia Província de Securitização) -  
075.457.968-96 em 30/10/2020 12:51 UTC-03:00

**Tipo:** Certificado Digital

