

11/2018 – Comissão de Valores Mobiliários edita norma que regulamenta as ofertas públicas de distribuição dos Certificados de Recebíveis do Agronegócio

Em 1º de agosto do 2018 a Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) publicou a [Instrução CVM nº. 600](#) (“ICVM 600”), estabelecendo o regramento relativo à distribuição dos Certificados de Recebíveis do Agronegócio (“CRA”), que entrará em vigor a partir do próximo dia 31 de outubro.

O CRA foi instituído pela [Lei nº 11.076, de 30 de dezembro de 2004](#), com a intenção de fomentar os instrumentos para financiamento das atividades relacionadas ao agronegócio. Trata-se de um título de renda fixa emitido por companhia securitizadora do agronegócio e lastreado em recebíveis originados de negócios entre produtores rurais, cooperativas e/ou terceiros, envolvendo financiamentos ou empréstimos relacionados à produção, à comercialização, ao maquinário rural, ao beneficiamento ou à industrialização de produtos/insumos agropecuários.

Para estruturação do CRA, a empresa financiadora cede seus recebíveis para uma companhia securitizadora do agronegócio, que emitirá o CRA para negociação no mercado de capitais aos investidores, geralmente por intermédio de uma instituição financeira, na qualidade de distribuidor do título. Em consequência, a empresa financiadora antecipará o recebimento de seus créditos cedidos à companhia securitizadora do agronegócio e poderá, conseqüentemente, melhorar seus índices de liquidez de suas demonstrações financeiras.

Nesse cenário, não obstante a mencionada lei tenha sido promulgada há mais de 10 (dez) anos e, nesse período, as emissões de CRA tenham sido crescentes em número e valores, até a edição da ICVM 600 não havia norma própria da CVM para regulamentá-lo, sendo este regido até então, subsidiariamente, pelas mesmas regras aplicáveis aos Certificados de Recebíveis Imobiliários (“CRI”), dadas as semelhanças existentes em suas estruturas.

Ocorre que, ainda que a utilização do regramento do CRI tenha sido eficaz nos últimos anos, a CVM notou a necessidade de editar norma própria para o CRA face às recentes discussões em torno do tema, em especial no que tange ao seu lastro e o conseqüente direcionamento dos recursos para fomento do agronegócio, como ocorrera por ocasião da emissão do CRA pelo Burger King - com a nova norma, essa questão e outras pertinentes ao CRA foram, ao menos parcialmente, dirimidas.

Nesse contexto, a ICVM 600 define os direitos creditórios que podem compor o lastro de uma emissão pública de CRA, permitindo, expressamente, a possibilidade de emissão de debêntures, desde que fique comprovada a vinculação da destinação dos recursos captados para o produtor rural, ou seja, os produtores rurais poderão emitir títulos de dívida para composição de lastro do certificado.

Dentre as hipóteses de lastros do CRA acima mencionadas, tem-se a comercialização de produtos agropecuários, que nos termos da ICVM 600, compreende a atividade de compra, venda, exportação, intermediação, armazenagem e transporte de produtos *in natura*, ou seja, fora utilizado pela CVM o mesmo conceito da Secretaria da Receita Federal do Brasil (“RFB”), que considera produto *in natura* aquele em seu estado natural, ou sujeito a um beneficiamento primário ou industrialização rudimentar.

Ainda com relação ao lastro do CRA, a CVM permitiu sua substituição e definiu que a responsabilidade é de cada participante da oferta. Já a companhia securitizadora do agronegócio será responsável pelo monitoramento e controle dos lastros, além de que o custodiante e o agente fiduciário terão de ser empresas diferentes.

Além disso, também foi definido que:

- (i) o regime fiduciário seja instituído em toda oferta pública registrada de CRA, com a constituição de patrimônio separado;
- (ii) a exclusão da obrigação das companhias securitizadoras do agronegócio de aportarem recursos próprios para assegurar a cobrança dos créditos inadimplidos;
- (iii) a possibilidade expressa do produtor rural emitir títulos de dívida para fins de composição de lastro do certificado;
- (iv) a alteração da periodicidade de comprovação dos recursos pelo agente fiduciário de trimestral para semestral;
- (v) alteração da periodicidade do informe trimestral para mensal;
- (vi) a possibilidade de as companhias securitizadoras do agronegócio realizarem ofertas públicas sem a contratação de instituições financeiras intermediárias até o valor de R\$ 100 milhões, desde que possuam estrutura interna compatível para distribuição de valores mobiliários.

Com tais modificações, acredita-se que o mercado de emissão de CRA volte a crescer, já que sua segurança jurídica foi amplamente fortalecida, bem como pelo fato de investidores do varejo poderem adquirir os certificados como uma alternativa de investimento de renda fixa. Ademais, a

ICVM 600 visa acabar com a incerteza acerca de quais direitos creditórios podem lastrear a emissão do CRA, já que fica clara a possibilidade de acesso ao instrumento desde que um produtor rural ou outros agentes da cadeia do agronegócio estejam em sua origem e, claramente, sejam destinatários finais dos recursos financeiros captados via securitização agropecuária.

É dizer que, ao fim e ao cabo, a nova regulamentação acabou por não inovar em relação à legislação e regulamentação pré-existentes, dentro dos parâmetros praticados pelo mercado em emissões já realizadas, porém, claramente, procurou impor limites às emissões de CRA, inclusive ampliando conceitos jurídicos já consagrados desde a edição da Lei nº. 11.076/04.

Assim, diante do novo regramento da CVM para as emissões de CRA e suas peculiaridades, colocamo-nos à inteira disposição para quaisquer esclarecimentos e orientações que se mostrem necessárias acerca da questão, inclusive para auxiliá-los e esclarecê-los no tocante às questões atinentes a tais operações, mormente no que concerne à emissão, distribuição e negociação do CRA e sua respectiva estruturação.

Atenciosamente,

Passos e Sticca Advogados Associados – PSAA.