



**EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 08/11**

**Prazo: 29 de Junho de 2011**

**Assunto:** Alteração do art. 1º da Instrução CVM nº 476, de 16 de janeiro de 2009.

**1. 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 propondo alteração na redação do §1º do art. 1º da Instrução CVM nº 476, de 16 de janeiro de 2009, que dispõe sobre as ofertas públicas de valores mobiliários distribuídas com esforços restritos e a negociação desses valores mobiliários nos mercados regulamentados (“Minuta”).

**2. Ofertas públicas com esforços restritos de títulos do agronegócio**

A Minuta propõe a inclusão dos Certificados de Direitos Creditórios do Agronegócio, das Cédulas de Produto Rural – Financeiras, dos Certificados de Depósito Agropecuário e dos Warrants Agropecuários entre os valores mobiliários que podem ser ofertados publicamente por meio de distribuição com esforços restritos.

Desde a edição da Instrução CVM nº 476, em janeiro de 2009, o volume de ofertas públicas com esforços restritos vem crescendo de forma sólida, refletindo um padrão de aceitação em relação a essas ofertas pelos participantes do mercado. A multiplicação das ofertas tem demonstrado um aumento na expertise dos emissores, intermediários e investidores quanto à aplicação das regras previstas na Instrução CVM nº 476, de 2009<sup>1</sup>.

Em função desse amadurecimento, e dando seguimento à manifestação da SDM no Relatório de Análise da Audiência Pública nº 05/2008<sup>2</sup>, que resultou na edição da Instrução CVM nº 476, de 2009, a CVM vem cogitando a possibilidade de inserir determinados títulos do agronegócio no rol de valores mobiliários passíveis de serem ofertados com esforços restritos e gostaria de obter os comentários do mercado sobre tal proposta.

---

<sup>1</sup> O volume total de ofertas públicas com esforços restritos chegou a R\$ 26,247 bi e R\$ 57,113 bi, em 2009 e 2010, respectivamente (Fonte: CVM/ANBIMA)

<sup>2</sup> Item 4.1 do Relatório: “A SDM entende prudente, nesse momento inicial, restringir o alcance da Minuta a determinados valores mobiliários que estão bem difundidos no mercado, resguardada, todavia, a possibilidade de a CVM vir a analisar, em momento posterior, a conveniência de incluir outros valores mobiliários no âmbito de aplicação da instrução. Nada obstante, tendo em vista a divulgação pela CVM de comunicado em 21 de novembro de 2008, prevendo a submissão dos CRAs às mesmas regras que disciplinam os CRIs, a SDM propõe que seja aceita a sugestão de Stacchini Advogados no sentido de incluir os CRAs no rol de valores mobiliários que podem ser objeto de oferta pública distribuída com esforços restritos.”

### *Certificados de Direitos Creditórios do Agronegócio - CDCA*

Regulado pela Lei nº 11.076, de 30 de dezembro de 2004, o CDCA constitui título de crédito nominativo, de livre negociação, representativo de promessa de pagamento em dinheiro e configura título executivo extrajudicial. Sua emissão é exclusiva de cooperativas de produtores rurais e de outras pessoas jurídicas que exerçam a atividade de comercialização, beneficiamento ou industrialização de produtos e insumos agropecuários ou de máquinas e implementos utilizados na produção agropecuária, conforme determina o art. 24 da Lei nº 11.076, de 2004.

Assim, os CDCA são títulos vinculados a direitos creditórios decorrentes da comercialização de mercadorias no setor agropecuário e, desse modo, têm sido utilizados como fonte de financiamento para operações dessa natureza. As ofertas públicas destinadas a investidores qualificados, nos termos da Instrução CVM nº 476, de 2009, poderiam contribuir para consolidar o uso desse instrumento no mercado<sup>3</sup>.

### *Cédulas de Produto Rural – Financeiras – CPR-F*

Instituída pela Lei nº 8.929, de 22 de agosto de 1994 (conforme alterações posteriores, em especial a Lei nº 10.200, de 14 de fevereiro de 2001), a CPR representa promessa de entrega de produtos rurais, com ou sem garantia cedularmente constituída, e sua emissão é exclusiva de produtores rurais e suas associações, inclusive cooperativas. Na prática, a CPR permite que o emissor efetue a venda antecipada de sua mercadoria, por um determinado valor à vista, mediante o compromisso de entregá-la em uma data futura, nas características, quantidade e local discriminados no título.

O art. 4º-A da Lei nº 8.929, de 1994, dispõe sobre a CPR do tipo “Financeira”, a qual admite que a liquidação das obrigações constantes do título seja financeira. Nesse caso, o pagamento ao credor ocorre na data do vencimento, em dinheiro, com base no preço ou índice de preço do produto multiplicado pela sua quantidade conforme especificação aposta no título.

As CPR-F constituem, portanto, meio de captação de recursos para os produtores rurais e, por conseguinte, a utilização de ofertas públicas destinadas a investidores qualificados para esses títulos, nos termos da Instrução CVM nº 476, de 2009, poderia contribuir para consolidar o uso desse instrumento no mercado<sup>4</sup>.

<sup>3</sup> A título de exemplificação, o volume de CDCA registrado na CETIP era de R\$ 2.078.182.558,00 em 31.12.2007, tendo variado nos últimos anos e chegado a R\$ 1.366.338.431,00 em 31.12.2010 (Fonte: CETIP).

<sup>4</sup> A quantidade total de produtos rurais referenciados em CPR-F registradas na CETIP passou de 367.013.048, em 31.12.2007, para 1.024.308.563, em 31.12.2010 (Fonte: CETIP).

*Certificados de Depósito Agropecuário – CDA e Warrants Agropecuários – WA*

Os CDA e WA, por seu turno, foram instituídos originalmente pela Medida Provisória nº 221, de 1º de outubro de 2004 (posteriormente convertida na Lei nº 11.076, de 2004), e têm como foco o financiamento da atividade de armazenagem da produção agropecuária.

Os CDA constituem título de crédito representativo de promessa de entrega de produtos agropecuários, seus derivados, subprodutos e resíduos de valor econômico devidamente depositados. Já os WA constituem título de crédito representativo de promessa de pagamento em dinheiro que confere direito de penhor sobre o CDA correspondente, assim como sobre o produto nele descrito. Desse modo, os dois títulos são, obrigatoriamente, emitidos em conjunto, podendo ser transmitidos unidos ou separadamente (art. 1º da Lei nº 11.076, de 2004).

Nessas condições, a negociação do CDA e do WA pode ocorrer exclusivamente em mercados de bolsa ou de balcão, como ativos financeiros (art. 16 da Lei nº 11.076, de 2004). Enquanto a aquisição do CDA corresponde à assunção da propriedade da mercadoria armazenada, a aquisição do WA financia o detentor do CDA, oferecendo, em garantia, o direito de penhor sobre o CDA e sobre a mercadoria nele descrita.

O CDA e o WA são, portanto, títulos emitidos com o objetivo de financiar armazenagem da produção agropecuária, que constitui importante etapa do processo de produção e comercialização do setor. As ofertas públicas destinadas a investidores qualificados, nos termos da Instrução CVM nº 476, de 2009, poderiam contribuir para consolidar o uso desse instrumento no mercado<sup>5</sup>.

Sem prejuízo do exposto acima, a CVM espera receber comentários específicos no decorrer da presente audiência pública acerca da procedência e da conveniência de incluir o CDA e o WA na Instrução CVM nº 476, de 2009.

### **3. Oferta pública com esforços restritos de letras financeiras**

Tendo em vista a proposta de alteração regulamentar em relação aos títulos do agronegócio, a CVM considerou apropriado, nesta oportunidade, efetuar um pequeno ajuste no inciso VI do §1º do art. 1º da Instrução CVM nº 476, de 2009, a fim de esclarecer que as letras financeiras podem ser objeto de oferta pública com esforços restritos, desde que não estejam relacionadas a operações ativas vinculadas. Esta condição já está prevista no § 1º do art. 13-A da Instrução CVM nº 400, de

<sup>5</sup> A título de exemplificação, a quantidade de CDA/WA registrados na CETIP era de 506 em 31.12.2007, tendo variado nos últimos anos e chegado a 361 em 31.12.2010 (Fonte: CETIP).



**CVM** Comissão de Valores Mobiliários

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 08/2011

29 de dezembro de 2003 e, portanto, o ajuste proposto apenas pretende eliminar qualquer dúvida sobre a questão.

A CVM entende que a regulamentação da oferta pública de letra financeira, no qual o risco de crédito pertinente à instituição financeira emissora do título é transferido para um terceiro, dependeria de análise e estudo específicos futuros.

#### **4. Encaminhamento de sugestões e comentários**

As sugestões e comentários deverão ser encaminhados, por escrito, até o dia 29 de junho de 2011 à Superintendência de Desenvolvimento de Mercado, preferencialmente pelo endereço eletrônico [audpublica0811@cvm.gov.br](mailto:audpublica0811@cvm.gov.br) ou para a Rua Sete de Setembro, 111, 23º andar, Rio de Janeiro – RJ, CEP 20050-901.

As sugestões e comentários recebidos pela CVM serão considerados públicos. A autoria das sugestões poderá ser mantida como reservada, caso o participante faça esta solicitação expressamente para a CVM.

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, 30 de maio de 2011.

*Original assinado por*

**MARIA HELENA DOS SANTOS FERNANDES DE SANTANA**

Presidente

**INSTRUÇÃO CVM Nº XXX, DE XX DE XXXXXXXX DE 2011**

Altera o artigo 1º da Instrução CVM nº 476, de 16 de janeiro de 2009.

A **PRESIDENTE DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS - CVM** torna público que o Colegiado, em reunião realizada em XX de XXXXXXXX de 2011, com fundamento nos arts. 4º, 8º, inciso I, e 19, § 5º, da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e no art. 39 da Lei nº 12.249, de 11 de junho de 2010, **APROVOU** a seguinte Instrução:

Art. 1º O art. 1º da Instrução CVM nº 476, de 16 de janeiro de 2009, passa a vigorar com a seguinte redação:

“Art. 1º .....

§ 1º .....

[V - certificados de recebíveis imobiliários ou do agronegócio;]<sup>6</sup>

VI - letras financeiras, desde que não relacionadas a operações ativas vinculadas;

VII - Certificados de Direitos Creditórios do Agronegócio;

VIII - Cédulas de Produto Rural – Financeiras que não sejam de responsabilidade de instituição financeira;

IX - Certificados de Depósito Agropecuário; e

X - Warrants Agropecuários.

.....” (NR)

Art. 2º Esta Instrução entra em vigor na data de sua publicação.

**MARIA HELENA DOS SANTOS FERNANDES DE SANTANA**  
**Presidente**

<sup>6</sup> Inserido apenas para ajuste na pontuação.