

Rio de Janeiro, 19 de junho de 2017

Ref. Audiência Pública -
Comissão de Valores
Mobiliários (CVM) - minuta
de norma que regulará o
regime dos Certificados de
Recebíveis do Agronegócio
(CRA) objeto de oferta pública
de distribuição.

Foi aberta audiência pública para discutir minuta de instrução proposta pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) destinada a regular a oferta de Certificado de Recebíveis do Agronegócio (CRA) – Edital de Audiência Pública SDM nº 01/17.

Os CRAs foram criados pela Lei nº 11.076, de 30 de dezembro de 2004, mediante a promulgação da chamada Lei dos Títulos do Agronegócio. A referida lei possibilitou o produtor rural ter acesso a recursos de fontes mais diversificados para aplicar em sua produção, ou seja, maior disponibilidade de financiamento direto com os agentes integrantes do setor do agronegócio. Especificamente no tocante aos CRAs, sua previsão normativa localiza-se a partir do artigo 36 da Lei dos Títulos do Agronegócio. Em breve síntese pode-se defini-los como títulos lastreados em direitos creditórios do Agronegócio, constituintes de promessa de pagamento. Sua criação deve-se ao intuito de fomentar a captação de recursos financeiros no mercado de capitais. E, justamente por esta razão, os emissores do título devem observar a regulamentação editada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

Mas, não obstante sua criação, já no vetusto ano de 2004, até hoje nota-se ausente uma legislação específica tendente a reger as minúcias inerentes ao título. Em 2008 a CVM estabeleceu que a elas se aplicariam as normas pertinentes aos CRIs (Certificados de Recebíveis Imobiliários), no caso, Instrução CVM nº 414, de 30 de dezembro de 2004. Todavia, as peculiaridades e singularidades próprias dos CRIs deixaram algumas lacunas, que por vezes poderiam ser traduzidas, até mesmo, em insegurança jurídica no seu

manejo. Assim, no intuito de ultrapassar o sentimento advindo da ausência de legislação específica e de finalmente criar norma distinta e singular, a Autarquia reguladora facultou ao mercado e à academia a apresentação de propostas sobre o tema no momento em que surge o ímpeto normativo.

Neste sentido, dentre as diversas propostas apresentadas no texto básico uma matéria em particular pode causar inquietude a depender da abordagem a ser conferida e encaminhada. É o aspecto relacionado à comercialização dos CRAs para os investidores próprios do chamado varejo, ou seja, fora do limite inicial atual que classifica os investidores aptos aos CRAs, como “qualificados”. Na verdade, busca-se tornar os CRAs mais acessíveis, aproveitando o mercado aquecido no que se refere a tais títulos privados de dívida, o agronegócio em si, setor de extrema relevância no cenário econômico e a real expectativa de baixa gradual da taxa SELIC a médio prazo.

No que tange ao item 2.2.2. do Edital de Audiência Pública, em relação às exigências para as ofertas públicas registradas direcionadas a investidores não-qualificados (art. 12), um ponto requer destaque: os mecanismos de proteção destinados a tais investidores. Merece acuidade as proposições acerca da instituição de mecanismos de proteção direcionados a eles, pois a própria *ratio* da operação envolve riscos e, caso haja percentual a ser eventualmente garantido, em outras palavras, um limite percentual, haveria a eventual possibilidade da não destinação de recursos ao título. E, assim, o intuito de aumentar a oferta a interessados na sua aquisição não apresentaria a devida exponencial pretendida. Mesmo considerando-se a não garantia das CRAs pelo FGC (Fundo Garantidos de Crédito).

A questão abordada por meio do presente refere-se, pois, ao investidor não qualificados (“Investidores de Varejo”) nas operações envolvendo CRAs e a eventual retenção de riscos, que pelo menos em tese, poderia criar limitações indesejadas para o mercado destes títulos.

Instituto dos Advogados Brasileiros (IAB)
Comissão de Direito Agrário e Urbanístico

Frederico Price Grechi
Presidente da CDAU

Francisco de P. E. Jardim de Souza Brasil
Membro da CDAU