

data: 08 de novembro de 2013.

PARA: Col

DE: GJU-2

Referência: Processo CVM nº RJ 2013-8860.

MEMO/SRE/GER-1/Nº 56/2013.

Interessados: Octante Securitizadora S.A. e Banco Votorantim S.A.

Assunto: Pedido de Registro de Distribuição Pública de Certificados de Recebíveis do Agronegócio da 10ª Série da 1ª Emissão da Octante Securitizadora S.A.

Prezados Senhores,

Fazemos referência ao assunto em epígrafe para tecer as seguintes considerações.

Preliminarmente, ressaltamos que, em virtude da urgência solicitada, a presente manifestação jurídica será adstrita aos aspectos jurídicos que, em nosso entender, recomendam o indeferimento do pedido de registro, sem prejuízo, evidentemente, de ser oferecida nova manifestação sobre os demais aspectos envolvidos, caso assim entenda o Colegiado da CVM.

Conforme informado no MEMO/SRE/GER-1/Nº 56/2013, o presente processo cuida de Pedido de Registro de Distribuição Pública de Certificados de Recebíveis do Agronegócio da 10ª Série da 1ª Emissão da Octante Securitizadora S.A.

Os fatos relevantes para a presente análise já foram objeto de minuciosa narrativa realizada pela SRE, motivo pelo qual, em homenagem à celeridade processual e à urgência requerida para o caso, passaremos a enfrentar diretamente a questão de ordem jurídica que reputamos crucial para o prosseguimento do feito, relativa à possibilidade de *revolvência* dos direitos creditórios do agronegócio que os lastream, à luz da legislação vigente.

Conforme bem colocado pela SRE, o conceito de *revolvência* é aquele em que "os direitos creditórios do agronegócio originalmente vinculados a uma série de CRA vencem em data anterior à do vencimento dos próprios CRA, gerando fluxo financeiro que será contabilizado no patrimônio apartado da determinada série de CRA e servirá, no todo ou em parte, para aquisição de novos direitos creditórios do agronegócio, mediante critérios já devidamente especificados no Termo de Securitização, em montante suficiente para cobrir as obrigações de pagamento oriundas dos CRA, até o seu vencimento".

Tendo em vista as características da operação acima enumeradas, houve, no bem elaborado trabalho feito pela SRE, a perfeita identificação da questão de ordem jurídica relevante para a adequada análise do pedido de registro, conforme se percebe no trecho reproduzido abaixo:

"4.11 Entretanto, as redações constantes dos incisos I e II do art. 40 da Lei 11.076 podem trazer dúvidas quanto à possibilidade da aplicação desse conceito de *revolvência* para o caso em tela.

4.12 Isso porque os novos direitos creditórios do agronegócio que vierem ser adquiridos futuramente para servirem de lastro para os CRA até o seu vencimento ainda não estarão definidos quando da formalização do Termo de Securitização, para que já na origem suas características como "identificação do devedor" e "valor nominal e o vencimento de cada direito creditório a ele vinculado" possam constar do referido documento, conforme preceituam os incisos I e II do art. 40 da Lei 11.076."

(sem grifos no original)

No enfrentamento da questão, a SRE abordou dois precedentes distintos do Colegiado da CVM. A primeira decisão foi proferida no âmbito do Processo CVM nº RJ 2007-0547, que acabou por indeferir o pedido de registro definitivo da oferta pública de distribuição da 2ª série de CRI da 1ª emissão da Rio Bravo Crédito Companhia de Securitização. A segunda decisão foi proferida no âmbito do Processo CVM nº RJ 2013-5929, que teve por objeto a oferta pública de distribuição da 9ª série de CRA da 1ª emissão da Octante Securitizadora S.A., ao final deferida.

Após analisar os citados precedentes, a SRE concluiu pela inexistência de óbices ao deferimento do pedido de registro. Embora as conclusões da SRE estejam amparadas em argumentos consistentes de ordem econômica, entendo que o caso merece uma abordagem à luz dos princípios jurídicos que regem a disciplina dos títulos de crédito.

O ponto de partida necessário é a Lei nº 11.076/04, na qual estão previstos os requisitos formais do título de crédito em questão, o Certificado de Recebíveis do Agronegócio – CRA. Como se sabe, o elemento preponderante para a própria existência do título de crédito é a rigorosa obediência dos requisitos formais estabelecidos em lei, conforme clássica lição de Fran Martins^[1]:

"É, assim, o formalismo o fator preponderante para a existência do título e sem ele não terão eficácia os demais princípios próprios dos títulos de crédito. Tanto a autonomia das obrigações como a literalidade e a abstração só poderão ser invocadas se o título estiver legalmente formalizado, donde dizerem as leis que não terão o valor de título de crédito os documentos que não se revestirem das formalidades exigidas por ditas leis.

Cada espécie de título possui, assim, uma forma própria. Isso se obtém através do cumprimento de requisitos, expressamente enumerados na lei. Devem, desse modo, tais requisitos constar obrigatoriamente dos títulos, e de modo preconizado na lei. Porque, assumindo as pessoas, nos títulos de crédito, obrigações mediante o lançamento de suas assinaturas nos documentos, a simples posição dessas assinaturas no documento pode acarretar diversidade no cumprimento da obrigação assumida. Os requisitos que devem figurar nos títulos são enumerados de acordo com as espécies dos mesmos; em regra, se faltar no documento ao menos um daqueles requisitos considerados essenciais, o escrito não terá o valor de título de crédito, não se beneficiando, assim, do direito especial que ampara esses títulos."

...

É, assim, o rigor formal o elemento principal para que o documento seja considerado um título de crédito. Na parte do direito creditório relativa às letras de câmbio e notas promissórias chama-se a essa exigência de rigor cambiário. **E é graças a esse apego à forma que os títulos de crédito inspiram confiança, atendendo com facilidade aos interesses da coletividade.** Ficasse a critério de cada um o preenchimento do texto desses escritos, teríamos com certeza milhares de válvulas abertas à exploração de terceiros à utilização da má-fé. **O formalismo dá a natureza do título, transformando o escrito de um simples documento de crédito em um título que se abstrai de sua causa, que vale por si mesmo, é per se stante. E isso traz segurança para todos quantos se utilizam desse importante instrumento de mobilização do crédito.**

(sem grifos no original)

De volta à Lei nº 11.076/04, é possível verificar que os requisitos formais do CRA foram previstos no artigo 37; como o CRA é um título de crédito constituído a partir de uma operação de securitização, o art. 37 deve ser necessariamente analisado em conjunto com o art. 40 da mesma lei, que, por sua vez, trata dos aspectos formais do Termo de Securitização. Para melhor compreensão, os mencionados dispositivos legais seguem transcritos:

Art. 37. O CRA terá os seguintes requisitos, lançados em seu contexto:

I - nome da companhia emitente;

II - número de ordem, local e data de emissão;

III - denominação "Certificado de Recebíveis do Agronegócio";

IV - nome do titular;

V - valor nominal;

VI - data de vencimento ou, se emitido para pagamento parcelado, discriminação dos valores e das datas de vencimento das diversas parcelas;

VII - taxa de juros, fixa ou flutuante, admitida a capitalização;

VIII - **identificação do Termo de Securitização de Direitos Creditórios que lhe tenha dado origem.**

Art. 40. **A securitização de direitos creditórios do agronegócio é a operação pela qual tais direitos são expressamente vinculados à emissão de uma série de títulos de crédito, mediante Termo de Securitização de Direitos Creditórios, emitido por uma companhia securitizadora, do qual constarão os seguintes elementos:**

I - identificação do devedor;

II - valor nominal e o vencimento de cada direito creditório a ele vinculado;

III - identificação dos títulos emitidos;

IV - indicação de outras garantias de resgate dos títulos da série emitida, quando constituídas.

(sem grifos no original)

Constata-se, portanto, que o CRA deverá conter a identificação do Termo de Securitização de Direitos Creditórios que lhe tenha dado origem; por sua vez, o Termo de Securitização deverá conter, dentre outros elementos, a identificação do devedor e o valor nominal e vencimento de cada direito creditório a ele vinculado.

Tendo em vista os requisitos formais acima indicados, não vejo possibilidade jurídica de se adotar o procedimento denominado como revolvência, por meio do qual o Termo de Securitização originador do CRA é aditado, com a vinculação de direitos creditórios inexistentes quando da emissão do CRA e da formalização do próprio Termo de Securitização.

Parece claro que, ao menos no que diz respeito ao título de crédito específico denominado Certificado de Recebíveis do Agronegócio - CRA, submetido ao regime especial previsto na Lei nº 11.076/04, o Termo de Securitização só pode ser formalizado a partir de créditos já existentes, com a precisa identificação dos elementos previstos nos incisos do art. 40 do referido diploma legal.

Irrelevante o fato de haver direitos creditórios constituídos e identificados no momento inicial de constituição dos CRA; o fato incontroverso é que, por força do descasamento dos vencimentos dos CRA e dos direitos creditórios originalmente vinculados, a operação foi estruturada de forma a permitir, para os mesmos títulos de crédito, a aquisição de novos direitos creditórios, ainda inexistentes, que passariam a constar de aditivo ao Termo de Securitização.

Data venia, resta claro que o Termo de Securitização, ao menos a partir do vencimento dos direitos creditórios originalmente vinculados, equivale a um "Termo de Securitização em branco", incompatível com a forma descrita na Lei nº 11.076/04, uma vez que não identifica, já no momento de constituição do CRA e necessariamente até o seu vencimento - pois o título é o mesmo - os elementos legalmente exigidos. Na verdade, sequer há direito creditório constituído para boa parte da vida programada para o CRA.

Do ponto de vista jurídico-formal, entendo que a hipótese se assemelha, sim, à tratada no precedente citado pela SRE, referente ao indeferimento do pedido de registro definitivo da oferta pública de distribuição da 2ª série de CRI da 1ª emissão da Rio Bravo Crédito Companhia de Securitização (Processo CVM nº RJ 2007-0547), conforme se observa, *verbis*:

"5. Esse entendimento contou com o parecer favorável da PFE que, chamada a opinar, manifestou-se dizendo que 'não se pode nem classificar os referidos 'créditos' como futuros ou não realizados, haja vista que não há indicação de quaisquer instrumentos jurídicos efetivamente celebrados que possam justificar seu recebimento futuro. (...) não existe nem devedor, nem credor, nem obrigação'. Assim, não haveria lastro que assegurasse o recebimento de receitas futuras, mas apenas uma expectativa de celebração de novos contratos e de prorrogação ou substituição dos existentes. Esse entendimento, como destaca o Procurador Chefe da PFE, decorre dos 'estritos termos do art. 8º, inciso I, da Lei 9.514/97, que confirma, na espécie, a necessidade da existência dos créditos vinculados'."

...

7. Diante disso, parece-me que a interpretação que a área técnica está dando ao art. 8º da Lei 9.514/97 é correta. A lei não fala em direitos creditórios, mas em "créditos imobiliários (...) expressamente vinculados à emissão", e ainda exige que do Termo de Securitização conste "a identificação do devedor e o valor nominal de cada crédito que lastreie a emissão, com a individualização do imóvel a que esteja vinculado e a indicação do Cartório de Registro de Imóveis a que esteja registrado e respectiva matrícula, bem como a indicação do ato pelo qual o crédito foi cedido". O art. 6º da lei define como CRI o "título de crédito nominativo, de livre negociação, lastreado em créditos imobiliários e constitui promessa de pagamento em dinheiro".

8. Portanto, concordo em que os ativos passíveis de securitização por meio de CRI são os créditos imobiliários, e não os direitos creditórios de origem imobiliária — adotando-se a distinção antes referida. Isto é: é preciso que o crédito esteja constituído, e seu valor seja determinado, para que se possa proceder à emissão de CRI com base nele. E isto se dá porque o CRI é um título de crédito criado por lei, cujas características não podem ser alteradas pela CVM.

(sem grifos no original)

A SRE acabou por concluir que o entendimento do precedente acima não seria aplicável, uma vez que "os direitos creditórios do agronegócio vinculados à 10ª série de CRA da 1ª emissão da Octante Securitizadora S.A., ora em análise, já estarão devidamente constituídos e identificados, incluindo o reconhecimento dos devedores e dos valores nominais de cada direito creditório, no Termo de Securitização, em montante suficiente para a remuneração dos CRA emitidos (principal + juros), ainda que seja em evento de amortização extraordinária, caso eventualmente não haja, no todo ou em parte, aquisição dos novos direitos creditórios do agronegócio pretendidos. Ademais, havendo aquisição de novos direitos creditórios do agronegócio que venham a ser vinculados aos CRA até o seu vencimento, o Termo de Securitização será devidamente aditado, a fim de formalizar a nova composição do lastro dos CRA".

Contudo, aqui deve ser rememorada a lição de Fran Martins, citada no início da presente manifestação, no sentido de que o formalismo é o elemento preponderante para a própria existência do título de crédito. Nesse aspecto, vale ressaltar que o CRA conta com regime próprio previsto na Lei nº 11.076/04, destinada, por sua vez, a fomentar o agronegócio brasileiro, o que se dá, inclusive, por meio de tratamento tributário diferenciado.

É o rigor da forma prevista em lei que atribui segurança jurídica ao título de crédito, sendo elemento indispensável para a sua credibilidade perante terceiros e, conseqüentemente, para sua livre circulação e negociação^[2], ainda mais no caso de um título concebido para ser negociado no mercado de valores mobiliários, como é o CRA.

Não é exagero dizer que, no caso dos títulos de crédito, a segurança jurídica é um fim em si mesmo, não se sustentando o

argumento dos requerentes no sentido de que se aplica, no caso, o princípio da legalidade ampla, segundo o qual é dado ao particular fazer tudo que não for expressamente proibido em lei.

Pelo mesmo motivo, entendemos que o fato de ser previsto que os créditos adicionais devem obedecer a critérios de elegibilidade previamente estabelecidos no Termo de Securitização é insuficiente para atender ao rigor formal estabelecido nos artigos 37 e 40 da Lei nº 11.076/04, claros no sentido de que só é possível a vinculação de créditos já existentes, com a indicação precisa dos elementos exigidos em lei.

É o formalismo previsto para o CRA que não autoriza, também, o aproveitamento da previsão contida no item 7.1 do Anexo III-A da Instrução CVM nº 400/03, pois esta se trata de regra geral de securitização, que não pode prevalecer sobre o tratamento legal específico previsto para a operação de securitização que origina o CRA.

Ou, nos termos do supracitado precedente do Colegiado da CVM, que, embora tenha tratado de CRI, aplica-se, nesse aspecto, perfeitamente ao CRA[3]:

"(...) é preciso que o crédito esteja constituído, e seu valor seja determinado, para que se possa proceder à emissão de CRI com base nele. E isto se dá porque o CRI é um título de crédito criado por lei, cujas características não podem ser alteradas pela CVM".

As razões de ordem jurídico-formal acima seriam suficientes para recomendar o indeferimento do pedido de registro ora analisado, contudo, entendemos ser pertinente, ainda, uma breve abordagem sobre o outro precedente do Colegiado da CVM citado nos autos, referente à oferta pública de distribuição da 9ª série de CRA da 1ª emissão da Octante Securitizadora S.A., objeto do Processo CVM nº RJ 2013-5929.

Valemo-nos, mais uma vez, da precisa narrativa feita pela SRE no MEMO/SRE/GER-1/Nº 56/2013, a seguir reproduzido em parte:

"4.44 Ademais, conforme já adiantamos acima (parágrafo 4.19), o tema da revolvência de direitos creditórios do agronegócio vinculados a uma emissão de títulos de crédito criados pela Lei 11.076 já fora enfrentado pelo Colegiado da CVM, em reunião datada de 27/08/2013, no âmbito da oferta pública de distribuição da 9ª série de CRA da 1ª emissão da Octante Securitizadora S.A., tratada pelo Processo CVM nº RJ-2013-5929.

4.45 Naquele caso, porém, a estrutura não era idêntica a ora apresentada, pois os CRA eram lastreados por CDCA e por CPR Financeiras, os quais tinham montante e prazo de vencimento compatíveis com os referidos CRA a que estavam vinculados.

4.46 Entretanto os CDCA e as CPR Financeiras tinham lastro em direitos creditórios do agronegócio, que venciam em data anterior ao vencimento dos mesmos.

4.47 Lá, então, o procedimento era de revolvência desses direitos creditórios do agronegócio que lastreavam os CDCA e das CPR Financeiras, de modo que o fluxo originado por tais direitos creditórios servia para a aquisição de novos direitos creditórios que pudessem lastrear tais títulos (os CDCA e as CPR Financeiras) até os seus vencimentos, que, reiteramos, coincidiam com o vencimento dos CRA a que estavam vinculados.

4.48 Naquele caso, esta área técnica não questionou a revolvência dos direitos creditórios do agronegócio que lastreavam às CPR Financeiras, por ter observado que, para esses títulos (as CPR Financeiras), tal lastro servia de garantia, o que nos termos da Lei 8.929/1994, pela qual os referidos títulos foram instituídos, constitui-se em acessório, não necessário para a existência das CPR Financeiras.

4.49 A questão discutida à época, então, foi quanto à possibilidade ou não de revolvência dos direitos creditórios do agronegócio vinculados aos CDCA, uma vez que tais títulos, a exemplo dos CRA, "são vinculados a direitos creditórios originários de negócios realizados entre produtores rurais, ou suas cooperativas, e terceiros, (...)", conforme preceitua o p.u. do art. 23 da Lei 11.076, destacado acima (parágrafo 4.4), além de terem como requisito "a identificação dos direitos creditórios a ele vinculados e seus respectivos valores", nos termos do inciso V do art. 25 da mesma Lei.

4.50 Eis a grande diferença essencial entre aquele precedente e o presente caso, pois lá os CRA mantinham como lastro os mesmos CDCA e CPR Financeiras até o seu vencimento, em montante e prazo compatíveis.

4.51 Ou seja, não havia revolvência dos CDCA e das CPR Financeiras vinculados aos CRA. A revolvência era prevista para o lastro dos CDCA e das CPR Financeiras, sendo que para os CDCA, os direitos creditórios originalmente vinculados eram condição de existência dos próprios títulos (os CDCA) e, conseqüentemente, para os CRA.

4.52 Já no caso ora em análise, a revolvência é prevista nos direitos creditórios do agronegócio diretamente vinculados aos CRA, originalmente."

(sem grifos no original)

Conforme apontado pela SRE, a diferença entre o precedente acima e a operação ora analisada é que no primeiro caso, os CRA tinham como lastro os mesmos CDCA e CPR Financeiras até o seu vencimento, em montante e prazo compatíveis, enquanto na presente hipótese, a revolvência se refere aos direitos creditórios do agronegócio diretamente vinculados aos CRA.

Ocorre que essa diferença, ou seja, o fato de a revolvência se referir a direitos creditórios que lastreiam diretamente o CDCA ou o CRA, possui consequências relevantes para fins de atendimento aos requisitos formais previstos nos artigos 37 e 40 da Lei nº 11.076/04.

Inicialmente, deve ser destacado que os CRA, por serem títulos constituídos em operação de securitização, logo, emitidos por companhia securitizadora (art. 36, parágrafo único da Lei nº 11.076/04), possuem natureza distinta dos CDCA, de emissão 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" (art. 24, parágrafo único, da Lei nº 11.076/04). As CPR, por sua vez, são de emissão do produtor rural e suas associações, inclusive cooperativas, conforme previsto no art. 2º da Lei nº 8.929/94.

Assim, o comprador do CRA está se expondo ao risco dos produtores rurais, ao contrário do que ocorre com o CDCA, cujo risco está relacionado ao próprio emitente do título.

Deve ser destacado, ainda, que a Lei nº 11.076/04, ao contrário do que ocorre com os CRA, além de conferir direito de penhor sobre os direitos creditórios vinculados ao CDCA e à LCA, prevê expressamente a possibilidade de substituição desses direitos creditórios, mediante acordo entre o emitente e o titular, nos termos do art. 32, § 1º, *verbis*:

Art. 32. O CDCA e a LCA conferem direito de penhor sobre os direitos creditórios a eles vinculados, independentemente de convenção, não se aplicando o disposto nos arts. 1.452, caput, e 1.453 da Lei no 10.406, de 10 de janeiro de 2002 - Código Civil.

§ 1º A substituição dos direitos creditórios vinculados ao CDCA e à LCA, mediante acordo entre o emitente e o titular, importará na extinção do penhor sobre os direitos substituídos, constituindo-se automaticamente novo penhor sobre os direitos creditórios dados em substituição.

(sem grifos no original)

Importante destacar que o dispositivo acima está inserido na Seção IV, que trata das disposições comuns apenas ao CDCA e à LCA, sendo certo que o CRA é tratado em seção apartada. As únicas disposições comuns aos três títulos de crédito previstos na Lei nº 11.076/04 (CDCA, LCA e CRA) são aquelas previstas nos artigos 41 a 44, não havendo qualquer menção à possibilidade de substituição dos direitos creditórios que lastreiam os CRA.

Neste ponto, abre-se parêntesis para esclarecer que, ao contrário do que sustentam os requerentes, o formalismo dos títulos de crédito não autoriza a extensão analógica do art. 32 ao CRA, título que, como visto, possui natureza e tratamento legal distintos dos conferidos ao CDCA e à LCA.

Com isso, pode-se concluir que a possibilidade de revolvência dos direitos creditórios que lastreiam os CDCA (e as LCA) é admitida em lei, o que não ocorre no caso dos CRA. Por essa razão, o precedente do Processo nº RJ-2013-5929 não é adequado ao presente caso. A esse respeito, vale destacar os argumentos da SRE (amparados por entendimento do Comitê de Títulos do Agronegócio da ANBIMA) apresentados no âmbito do Processo nº RJ-2013-5929:

4.32 Ciente das peculiaridades do setor de agronegócios e nas dúvidas que persistem sobre seu financiamento pelo mercado de capitais, no que diz respeito a prazo e fluxo financeiro dos títulos de crédito do agronegócio, o Comitê de Títulos do Agronegócio da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais ("ANBIMA") já discutiu questões pertinentes à cobertura das operações de financiamento no setor, deliberando em 2/6/2011 (fls. 184 a 189) o seguinte:

*"Após amplo debate e discussão aprofundada sobre o assunto, os membros da Subcomissão dos Títulos do Agronegócio decidiram pela possibilidade da emissão dos "Novos Títulos do Agronegócio" instituídos pela Lei no 11.076/04, **em especial as LCAs e CDCAs, com prazo mais longo que o prazo dos direitos creditórios a eles vinculados**. As condições sugeridas pelo grupo para a contratação das referidas operações são as seguintes: i- haja suficiência de lastro no volume ao longo de toda a vida das operações (valor dos direitos creditórios vinculados deve ser sempre superior ao valor do título agro); ii- haja comprometimento formal do emissor do título pela substituição do direito creditório vinculado em tempo hábil (emissor do título deve apresentar novo direito creditório para vinculação, previamente ao vencimento do direito creditório mais curto), e; iii- seja incluída disposição contratual nos títulos, prevendo a possibilidade de liquidação antecipada mandatária junto ao investidor caso o direito creditório não seja substituído."*

4.33 Ou seja, após séries de discussões com agentes do mercado, a ANBIMA entendeu ser possível a emissão de títulos como o CDCA em prazo mais longo que os direitos creditórios vinculados ao mesmo, desde que fossem substituídos em tempo hábil para a manutenção da securitização, que seu montante fosse superior ao dos CDCA que lastreiam em garantia e que, caso não haja a reposição das referidas garantias na sua totalidade, que ocorra obrigatoriamente a amortização dos CDCA na proporção da garantia não substituída.

4.34 A ANBIMA entendeu que tal forma de estruturação faz sentido em termos econômicos sob a seguinte alegação:

"(...) o financiamento a uma atividade produtiva possa [pode] ocorrer no longo prazo, mesmo sendo a atividade de ciclo curto - contanto que a atividade de "ciclo curto" seja contínua (ou seja, haja real expectativa de substituição do lastro). **Desta forma, entendeu-se que a prática pode ser adotada sem restrições para o caso dos CDCAs**, em função de tratar-se de instrumento de financiamento de empresas ligadas ao setor do agronegócio (...)."

(sem grifos no original)

Como visto acima, a possibilidade de revolvência dos direitos creditórios é admitida somente no caso dos CDCA, por força de expressa previsão legal (art. 32 da Lei nº 11.076/04), o que não autoriza, contudo, a extensão do mesmo entendimento aos CRA, por força do princípio do formalismo dos títulos de crédito.

Conclusão

Ante o exposto, concluímos não haver possibilidade jurídica de revolvência dos direitos creditórios vinculados aos Certificados de Recebíveis do Agronegócio, nos termos apresentados pelos requerentes, motivo pelo qual recomendamos o indeferimento do Pedido de Registro de Distribuição Pública de Certificados de Recebíveis do Agronegócio da 10ª Série da 1ª Emissão da Octante Securitizadora S.A.

O princípio do formalismo dos títulos de crédito, bem como o precedente do Processo CVM nº RJ 2007-0547, indicam que o Termo de Securitização do CRA deve conter os elementos estabelecidos nos incisos do art. 40 da Lei nº 11.076/04, que, por sua vez, exigem a existência de crédito constituído, com devedor e valor determinados.

A possibilidade de substituição dos direitos creditórios, admitida no art. 32, § 1º, da Lei nº 11.076/04, aplica-se somente ao CDCA e à LCA, não sendo possível a extensão analógica ao CRA, título de crédito constituído a partir de operação de securitização e com tratamento legal próprio.

À PFE.

CELSO LUIZ ROCHA SERRA FILHO

Subprocurador-Chefe GJU-2

Mat. SIAPE nº 1357431

De Acordo.

À EXE, para reinclusão do tema na pauta da reunião do Colegiado.

Em 08/11/13.

José Eduardo Guimarães Barros

Procurador-Chefe

Mat. Siape. 1358480

[1] MARTINS, Fran. Títulos de crédito. 12ª Ed, Rio de Janeiro: Forense, 1997, p. 12-13.

[2] MARTINS, Fran. Títulos de crédito. 12ª Ed, Rio de Janeiro: Forense, 1997, p. 04-05.

[3] Vale dizer que a redação dos artigos 36 e 40 da Lei nº 11.076/04, que se referem ao CRA, é praticamente idêntica à redação dos artigos 6º a 8º da Lei nº 9.514/97, que tratam do CRI; a Lei nº 11.076/04 se reporta expressamente à Lei nº 9.514/97, nos artigos 39 e 41, para tratar do regime fiduciário e da cessão fiduciária em garantia dos direitos do agronegócio.