



## MINISTÉRIO DA FAZENDA

VOTO 57/2024–CMN, DE 22 DE AGOSTO DE 2024

Altera a Resolução CMN nº 5.118, de 1º de fevereiro de 2024, que dispõe sobre o lastro da emissão de Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRAs) e de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs), para dispor sobre o lastro da emissão de Certificados de Direitos Creditórios do Agronegócio (CDCAs).

Senhores Conselheiros,

1. Em reunião extraordinária realizada no dia 1º de fevereiro de 2024, o Conselho Monetário Nacional (CMN) aprovou a Resolução CMN nº 5.118, de mesma data, que dispõe sobre o lastro da emissão de Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRAs) e de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs).
2. Trata-se de títulos emitidos no mercado de capitais por companhias securitizadoras, instituições não financeiras reguladas pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), nos termos da Lei nº 14.430, de 3 de agosto de 2022, destinados ao financiamento de atividades do agronegócio e do setor imobiliário.
3. A partir da edição da resolução CMN acima mencionada, foram vedadas, com relação aos CRAs e CRIs:
  - I - a emissão com lastro em títulos de dívida cujo emissor, devedor, codevedor ou garantidor seja:
    - a) companhia aberta ou parte relacionada a companhia aberta, exceto se o setor principal de atividade da companhia aberta for o imobiliário (CRI) ou o agronegócio (CRA); ou
    - b) instituição financeira ou entidade autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil (BCB), ou suas partes relacionadas;
  - II - a emissão com lastro em direitos creditórios:
    - a) oriundos de operações entre partes relacionadas; ou
    - b) decorrentes de operações financeiras cujos recursos sejam utilizados para reembolso de despesas.
4. O novo regramento, vale destacar, teve por objetivo preservar a eficiência da política pública no apoio aos setores do agronegócio e imobiliário, de modo a assegurar que os instrumentos financeiros em questão sejam mais eficazes para os fins que determinaram a sua criação. Com a medida, por exemplo, evita-se que companhias abertas de outros setores, que tipicamente deveriam financiar-se com debêntures ou notas comerciais distribuídas diretamente ao investidor, usem esses títulos para captar recursos indiretamente por meio desses certificados de recebíveis.
5. De forma subsequente, foi editada a Resolução CMN nº 5.121, de 1º de março de 2024, que trata de aperfeiçoamentos nas definições de partes relacionadas e componentes de grupo financeiro, com a finalidade de dirimir eventuais dúvidas acerca da aplicação do regramento, permitir um entendimento isonômico entre os agentes de mercado sobre o texto



## MINISTÉRIO DA FAZENDA

normativo e mitigar possíveis entraves à realização de operações entendidas como meritórias para o objetivo da política pública.

6. Neste momento, considero oportuno harmonizar as condições de emissão dos Certificados de Direitos Creditórios do Agronegócio (CDCAs) com as regras vigentes em relação ao lastro de emissão de CRAs e de CRIs.

7. Os CDCAs são títulos de crédito vinculados a direitos creditórios originários de negócios realizados entre produtores rurais, ou suas cooperativas, e terceiros, inclusive financiamentos ou empréstimos, relacionados com a produção, a comercialização, o beneficiamento ou a industrialização de produtos ou insumos agropecuários ou de máquinas e implementos utilizados na atividade agropecuária, conforme o disposto na Lei nº 11.076, de 30 de dezembro de 2004. Com base em dados do Ministério da Agricultura Pecuária e Abastecimento, o saldo de CDCAs, em dezembro de 2023, atingiu R\$31,13 bilhões, ante R\$127,74 bilhões para os CRAs.

8. Nos termos do art. 49 da Lei nº 11.076, de 2004, compete ao Conselho Monetário Nacional (CMN) regulamentar disposições referentes às emissões de CDCAs<sup>1</sup>. Atualmente o CMN não possui norma específica voltada para a regulamentação quanto ao lastro desses títulos.

9. Com o objetivo de assegurar que os instrumentos financeiros em exame sejam mais eficazes para os fins que determinaram a sua instituição, proponho aprimorar alguns de seus critérios de emissão. O presente voto encaminha proposta com medidas que objetivam regulamentar o lastro das emissões de CDCAs em moldes análogos aos já feitos para os CRAs e CRIs, aumentando a eficiência da política pública para o setor do agronegócio. Dado que a alteração implica a alteração do disposto no art. 3º, propõe-se aprimoramento redacional no dispositivo, sem alteração de mérito em relação ao regramento anterior atinente aos CRIs e CRAs.

10. Proponho, ainda, que a nova regra não se aplique aos CDCAs que, em data anterior a 23 de agosto de 2024, já tenham sido devidamente distribuídos ou objeto de requerimento de registro de distribuição perante a CVM, nas ofertas de distribuição pública.

11. Para efeito do disposto nos arts. 15, 16 e 17 da Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000 (Lei de Responsabilidade Fiscal – LRF), registre-se que as medidas de que trata o voto não acarretarão despesas para o Tesouro Nacional.

12. Cumpre destacar que, por força do art. 5º da Lei nº 13.874, de 20 de setembro de 2019, as propostas de edição e de alteração de atos normativos de interesse geral de agentes econômicos ou de usuários dos serviços prestados, editadas por órgão ou entidade da administração pública federal, incluídas as autarquias e as fundações públicas, serão precedidas da realização de análise de impacto regulatório (AIR), que conterá informações e dados sobre os possíveis efeitos do ato normativo para verificar a razoabilidade do seu impacto econômico.

13. De acordo com o disposto no Decreto nº 10.411, de 30 de junho de 2020, que regulamenta a referida lei, este voto pode ser dispensado de AIR, nos termos do inciso I do *caput* do art. 4º do decreto, por se tratar de ato normativo considerado como urgente. Justifica-se a

---

<sup>1</sup> O art. 49 da Lei nº 11.076, de 2004, estabelece que o CMN possui competência para regulamentar disposições referentes às emissões de CDCAs, podendo inclusive definir prazos mínimos e outras condições para emissão e resgate e diferenciar tais condições de acordo com o tipo de indexador adotado contratualmente.



## MINISTÉRIO DA FAZENDA

urgência com o intuito de agir tempestivamente para assegurar o alcance da finalidade das políticas públicas que motivaram a criação desses instrumentos.

14. É o que submeto à consideração dos Senhores, com a minuta de resolução CMN em anexo.

FERNANDO HADDAD  
Ministro de Estado da Fazenda

Anexo: 1.





# BANCO CENTRAL DO BRASIL

RESOLUÇÃO CMN Nº \_\_\_\_\_, DE \_\_\_\_\_ DE AGOSTO DE 2024

Altera a Resolução CMN nº 5.118, de 1º de fevereiro de 2024, que dispõe sobre o lastro da emissão de Certificados de Recebíveis do Agronegócio – CRAs e de Certificados de Recebíveis Imobiliários – CRIs, para dispor sobre o lastro da emissão de Certificados de Direitos Creditórios do Agronegócio – CDCAs.

O Banco Central do Brasil, na forma do art. 9º da Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964, torna público que o Conselho Monetário Nacional, em sessão realizada em \_\_\_\_\_ de agosto de 2024, com base nos arts. 3º, *caput*, incisos I ao III, da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e 49 da Lei nº 11.076, de 30 de dezembro de 2004,

## RESOLVEU:

Art. 1º A ementa da Resolução CMN nº 5.118, de 1º de fevereiro de 2024, publicada no Diário Oficial da União de 2 de fevereiro de 2024, passa a vigorar com as seguintes alterações:

“Dispõe sobre o lastro da emissão de Certificados de Recebíveis do Agronegócio – CRAs, de Certificados de Recebíveis Imobiliários – CRIs e de Certificados de Direitos Creditórios do Agronegócio – CDCAs.” (NR)

Art. 2º A Resolução CMN nº 5.118, de 1º de fevereiro de 2024, publicada no Diário Oficial da União de 2 de fevereiro de 2024, passa a vigorar com as seguintes alterações:

“Art. 1º Esta Resolução dispõe sobre o lastro de Certificados de Recebíveis do Agronegócio – CRAs e de Certificados de Recebíveis Imobiliários – CRIs, emitidos por companhias securitizadoras, e de Certificados de Direitos Creditórios do Agronegócio – CDCAs.” (NR)

“Art. 3º Os CRAs, os CRIs e os CDCAs não poderão conter como lastro:

I - .....

a) companhia aberta ou parte relacionada a companhia aberta, exceto se o setor principal de atividade da companhia aberta for o setor imobiliário, no caso dos CRIs, ou o agronegócio, no caso dos CRAs e CDCAs; ou

.....

Parágrafo único. Também ficam vedadas as emissões e ofertas em que as instituições e as companhias a que se refere o inciso I, alíneas “a” e “b”, do *caput*, com as exceções nele previstas, assumam ou retenham quaisquer riscos e benefícios.” (NR)





## **BANCO CENTRAL DO BRASIL**

“Art. 4º-A O disposto no art. 3º não se aplica aos CDCAs que, em data anterior a 23 de agosto de 2024, já tenham sido:

I - devidamente distribuídos; ou

II - objeto de requerimento de registro de distribuição perante a Comissão de Valores Mobiliários, nas ofertas de distribuição pública.

Parágrafo único. Eventuais prorrogações de prazo para os CDCAs já distribuídos devem respeitar o disposto nesta Resolução.” (NR)

Art. 3º Esta Resolução entra em vigor na data de sua publicação.

OTÁVIO RIBEIRO DAMASO

Presidente do Banco Central do Brasil substituto