



MINISTÉRIO DA FAZENDA

VOTO 8/2024–CMN, DE 1º DE MARÇO 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).

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. Não obstante, após a edição dessa norma, a partir de discussões entre o Ministério da Fazenda, o Banco Central do Brasil e associações representativas de entidades do sistema financeiro, avaliou-se a conveniência de aprimorar o texto normativo com vistas a dirimir eventuais dúvidas acerca de sua aplicação e, dessa forma, permitir um entendimento isonômico entre os agentes de mercado e mitigar possíveis entraves à realização de operações entendidas como meritórias para o objetivo da política pública em tela.
6. Inicialmente, proponho aperfeiçoar a definição constante do inciso I do art. 2º da Resolução CMN nº 5.118, de 2024, de forma a explicitar que os contratos ou obrigações de natureza comercial, tais como duplicatas, contratos de locação, contratos de compra e venda e contratos de usufruto relacionados a imóveis, possam ser utilizados como lastro para operações de CRA e CRI.





MINISTÉRIO DA FAZENDA

No meu entendimento, esses contratos não possuem natureza estritamente financeira e configuram-se como instrumentos usuais para a constituição de lastros em operações de securitização.

7. Além disso, proponho alterar a redação do inciso I do art. 3º da Resolução CMN nº 5.118, de 2024, de modo a permitir que os títulos de dívida cujos emissores não sejam caracterizados como devedores, codevedores ou garantidores também possam constituir lastro de CRA e CRI, a exemplo da Cédula de Crédito Imobiliário (CCI). A proposta se justifica, a meu ver, pelo fato de esses títulos não representarem necessariamente uma obrigação por parte da entidade emissora.

8. Por fim, proponho alterar a redação da alínea “b” do inciso I do art. 3º da Resolução CMN nº 5.118, de 2024, de maneira a restringir a aplicação da nova regra às instituições financeiras ou entidades autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil, entidades que integram conglomerado prudencial, conforme definições dispostas na Resolução CMN nº 4.950, de 30 de setembro de 2021, e na Resolução BCB nº 168, de 1º de dezembro de 2021, ou suas respectivas controladas. Busca-se, com isso, reafirmar a possibilidade de empresas típicas do agronegócio ou do setor imobiliário, as quais não possuam ligação direta com instituições do sistema financeiro, realizar operações de securitização por meio de CRA e CRI.

9. 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.

10. Para efeito do disposto no Decreto nº 10.411, de 30 de junho de 2020, que regulamenta a Lei nº 13.874, de 20 de setembro de 2019, este voto pode ser dispensado de análise de impacto regulatório (AIR), nos termos do inciso III do *caput* do art. 4º do decreto, por se tratar de ato normativo considerado de baixo impacto. De acordo com a definição dada pelo inciso II do art. 2º do referido decreto, pode-se classificar o ato normativo como de baixo impacto, pois a medida proposta: (i) não provoca aumento de custos para os agentes econômicos ou para os usuários dos serviços prestados, visto que aprimora a política pública para o desenvolvimento do mercado privado de crédito rural e imobiliário, sem afetar o estoque de títulos já distribuídos; (ii) não acarreta custos ao Tesouro Nacional; e (iii) não constitui mudança substancial da política econômica. Ao contrário, vale salientar, a medida aqui proposta traz esclarecimentos e aperfeiçoamentos que reduzem as exigências e restrições dispostas no texto original da Resolução CMN nº 5.118, de 2024.

11. Para efeito do disposto no parágrafo único do art. 4º do Decreto nº 10.139, de 28 de novembro de 2019, justifica-se a urgência com o intuito de agir tempestivamente para assegurar o alcance da finalidade das políticas públicas que motivaram a criação desses instrumentos.

12. 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.

Voto 8/2024–CMN, de 1º de março de 2024

Documento assinado com certificação digital, conforme art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015





BANCO CENTRAL DO BRASIL

RESOLUÇÃO CMN Nº _____, DE _____ DE MARÇO 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).

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 extraordinária realizada em _____ de março de 2024, com base nos arts. 3º, incisos I ao III, da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, 49 da Lei nº 11.076, de 30 de dezembro de 2004, e 41 da Lei nº 9.514, de 20 de novembro de 1997,

RESOLVEU:

Art. 1º A Resolução CMN nº 5.118, de 1º de fevereiro de 2024, passa a vigorar com as seguintes alterações:

“Art.2º

§ 1º Quando utilizada nesta Resolução, a expressão "parte relacionada" tem o significado a ela atribuído no respectivo Pronunciamento Técnico do Comitê de Pronunciamentos Contábeis, recepcionado pela Comissão de Valores Mobiliários.

§ 2º Para os fins do disposto no inciso I do **caput**, não serão considerados títulos de dívida os contratos e as obrigações de natureza comercial, tais como duplicatas e contratos de locação, de compra e venda, de promessa de compra e venda e de usufruto relacionados a imóveis.” (NR)

“Art. 3º

I - títulos de dívida cujo devedor, codevedor ou garantidor seja:

b) instituição financeira ou entidade autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil, demais entidades integrantes de conglomerado prudencial, ou suas respectivas controladas;

.....” (NR)

Art. 2º Fica revogado o parágrafo único do art. 2º da Resolução CMN nº 5.118, de 2024.

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

ROBERTO DE OLIVEIRA CAMPOS NETO
Presidente do Banco Central do Brasil

