

# NOVOS TÍTULOS DE CRÉDITO PARA O FINANCIAMENTO DO AGRONEGÓCIO

## **Renato Buranello**

Advogado em São Paulo, mestre em Direito Comercial pela PUC/SP, onde é professor convidado do Curso de Direito Empresarial (COGEAE). Fundador do Instituto Brasileiro de Desenvolvimento do Agronegócio (IBDA). Membro do Instituto Brasileiro de Direito do Seguro (IBDA) e da Academia Nacional de Seguro e Previdência (ANSP).

## **Marcelo Winter**

Advogado em São Paulo, especializado em Contratos Comerciais, Agronegócios e Comércio Exterior, com curso de Educação Continuada em Direito e Agronegócio na Fundação Getúlio Vargas (GV Law) e Curso Técnico de Comércio Exterior pela Aduaneiras, cursando LL.M em Direito de Contratos no IBMEC/SP.

## **I. INTRODUÇÃO**

Antes de adentrarmos especificamente aos principais títulos de crédito do agronegócio, entendemos ser importante primeiramente traçar algumas considerações sobre o sistema agrícola brasileiro e o moderno conceito de agronegócio, na relação com o ambiente econômico atual e o mercado financeiro e de capitais.

Visto de fora, o Brasil é conhecido por seu vasto território e riquezas naturais, climas que favorecem uma pauta diversificada de produtos agropecuários e solos que permitem alta produtividade, possibilitando ao mesmo ingressar na economia mundial como um respeitado competidor do agronegócio. Internamente, o agronegócio representa 35% (trinta e cinco por cento) do Produto Interno Bruto (“PIB”) brasileiro e 40% (quarenta por cento) da pauta das exportações brasileiras. O país é ainda, líder de exportação de várias commodities agrícolas.

O agronegócio pode ser entendido como o conjunto organizado de atividades econômicas que envolve a fabricação e fornecimento de insumos, a produção, o

processamento e armazenamento até a distribuição para consumo interno e internacional de produtos de origem agrícola ou pecuária, ainda compreendidas as bolsas de mercadorias e futuros e as formas próprias de financiamento, sistematizadas por meio de políticas públicas específicas<sup>1</sup>.

Por um longo período, com a constituição do Sistema Nacional de Crédito Rural (“SNCR”), com políticas públicas que insistiram no modelo de grande intervenção governamental, com pequena evolução e operacionalidade dos títulos de financiamento rural instituídos pelo Decreto-lei 167, de 14 de fevereiro de 1967, o crédito rural estatal foi o mais ativo mecanismo existente de financiamento agrícola no país. No mesmo período, no âmbito de crédito à exportação, também foram realizadas operações típicas de pré-pagamento de exportação, operações de troca e carregamentos de estoques, que representam, atualmente, importante fatia no financiamento à atividade.

Cumprir observar que nos anos 70 foi construído em nosso país um sistema de planejamento agropecuário cuja meta era orientar, coordenar, controlar, além de avaliar a intervenção do Estado na agricultura e desenvolvimento do setor. Tratava-se do Sistema Nacional de Planejamento Agropecuário (“SNPA”), que fazia parte da montagem em 1967 do Sistema Nacional de Planejamento e Orçamento.

Infelizmente, no entanto, tais sistemas não chegaram a se desenvolver como pretendido, principalmente devido à falta de implantação de certos instrumentos indispensáveis à sua plena operacionalização. Importante notar que por volta dos anos de 1978 e 1979 o SNPA passou a ser extremamente influenciado pela crise econômica e também pelas dificuldades de resposta com eficácia às mudanças ocorridas na conjuntura econômica. Dentro desse período, a taxa de inflação superou 40%, a dívida externa brasileira chegou a 40 bilhões de dólares, a dívida interna teve um alto crescimento e a taxa de juros permaneceu muito elevada. Tais fatores caracterizaram a crise financeira do Brasil, inflação crescente, desorganização monetária, desequilíbrio financeiro, aumento de preços, aumento da dívida externa, e por fim, o aumento da dívida interna, claro sinal de que o Governo não controlava seus gastos.<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> Renato Macedo Buranello, *Sistema Privado de Financiamento do Agronegócio*, p. 30, Quartier Latin, São Paulo, 2009.

<sup>2</sup> Luiz Carlos Bresser Pereira, *in Folha de S. Paulo*, 21.01.1979

Assim, o padrão de financiamento da agricultura brasileira foi sendo alterado desde a configuração da crise do crédito rural na metade da década de 60, e que sustentou todo o processo de modernização agropecuária e de agro-industrialização dos anos 70. Esse padrão de financiamento exauriu-se na virada dos anos 80, resultando nas transformações que configuram na agricultura a dinâmica de economia industrial integrada. Este fator é essencial para explicar o avanço setorial posterior à década de 80 nos segmentos da agricultura de commodities, notado no grande aumento das colheitas de grãos e produtividade crescente.<sup>3</sup>

Em virtude da limitação do SNCR, fez-se necessária a reformulação desta política agrícola através da regulamentação do financiamento do agronegócio pelo setor privado, tornando possível a construção e concessão do crédito por meio do mercado financeiro e de capitais, voltado para o desenvolvimento de uma agricultura competitiva e moderna, que estimula investimentos diretos no setor, especialmente de bancos privados e investidores estrangeiros. Sabemos que o sistema de crédito rural em um regime de economia de livre mercado deve contar com uma grande participação do sistema privado de financiamento do agronegócio.

Neste contexto, em 22 de agosto de 1994, dando início a esta reformulação da política agrícola, com a publicação da Lei 8.929, visando o maior financiamento à produção agropecuária, foi criada a Cédula de Produto Rural (“CPR”), que pode ser considerada o instrumento base de toda a atual cadeia estrutural do financiamento do agronegócio. No mesmo contexto, e em cumprimento às diretrizes expostas no Plano Agrícola e Pecuário 2004/2005, que anunciava a intenção de criar novos títulos para incentivo e apoio ao agronegócio, foi publicada, em 30 de dezembro de 2004, a Lei 11.076, pela qual foram criados novos títulos para financiamento privado do agronegócio brasileiro, quais sejam, o Certificado de Depósito Agropecuário (“CDA”), o Warrant Agropecuário (“WA”), o Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio (“CDCA”), a Letra Crédito do Agronegócio (“LCA”) e o Certificado de Recebíveis do Agronegócio (“CRA”).

---

<sup>3</sup> Texto extraído do site do Instituto de Economia Agrícola (IEA) da Agência Paulista de Tecnologia do Agronegócio (APTA), da Secretaria da Agricultura e Abastecimento (SAA), *Novos títulos financeiros e novo padrão de financiamento do agronegócio*

Para melhor compreensão de cada um dos títulos criados como solução às limitações da política agrícola nacional, trataremos a seguir, de forma segmentada, dos principais títulos de crédito para financiamento privado do agronegócio, quais sejam, a CPR, o CDA, o WA, o CDCA, a LCA e o CRA.

## II. Cédula de Produto Rural

Instituída pela Lei 8.929/94, a CPR é título líquido e certo, exigível pela quantidade e qualidade de produto nela previsto, representativa de promessa de entrega de produtos rurais, com ou sem garantia cedularmente constituída, podendo ser emitida, exclusivamente, por produtor rural, suas associações e cooperativas (artigos 1 e 2, Lei 8.929, de 22 de agosto de 1994).

Além dos requisitos legais dispostos no artigo 3 da Lei 8.929/94, consoante o disposto no parágrafo primeiro do referido artigo, a CPR poderá conter outras cláusulas lançadas em seu contexto, as quais poderão constar de documento à parte, com a assinatura do emitente, fazendo-se na cédula menção a essa circunstância, podendo, inclusive, constar no título cláusulas específicas de cada operação.

Todo produto de origem agropecuária pode ser objeto de emissão de CPR, sendo mais comuns as emissões de CPRs de produtos com maior liquidez no mercado e que ofereçam maiores alternativas de operações, como por exemplo, açúcar e álcool.

Ainda, o título em tela pode ser emitido em três modalidades:

- (a) **Cédula de Produto Rural Física (“CPR Física”)**: representa a promessa de entrega do produto objeto do título no vencimento, local, quantidade e qualidade nele expressas, devendo a entrega parcial do produto ser anotada, sucessivamente, no verso deste título, tornando-se exigível apenas o saldo, sendo que para a cobrança desta, cabe ação de execução para entrega de coisa incerta para recebimento do produto não entregue;
- (b) **Cédula de Produto Rural Financeira (“CPR Financeira”)**: nesta modalidade não se prevê a entrega física do produto, apenas a liquidação com o pagamento, no vencimento,

do valor correspondente à multiplicação da quantidade especificada do produto pelo preço ou índice de preços adotado no título, sendo que para a cobrança desta, cabe ação de execução por quantia certa para recebimento do crédito inadimplido (artigo 4, Lei 8.929, de 22 de agosto de 1994); e

- (c) **Cédula de Produto Rural Exportação (“CPR Exportação”)**: a negociação do título ocorre somente no mercado de balcão e admite apenas a liquidação física. Somente pode ser adquirida para fins de exportação e o recebimento do valor de venda do produto é feito através da exportação do produto agropecuário, dentro das condições INCOTERMS.

No que concerne às garantias, a CPR poderá conter no próprio corpo, ou em documento apartado, as seguintes:

- (a) **Penhor Rural**: direito real de garantia, sendo uma forma de garantir o integral cumprimento da obrigação principal, outorgada pelo devedor em favor do credor, investindo o credor na posse de bens móveis. Podem ser objeto de penhor, nas condições previstas em lei, os bens suscetíveis de penhor rural e mercantil. Os mesmos serão bens suscetíveis de penhor cedular, sendo que, salvo se tratar-se de títulos de crédito, os bens empenhados continuam na posse imediata do emitente da CPR ou do terceiro prestador da garantia, que responde por sua guarda e conservação como fiel depositário. Caso seja penhor constituído por terceiro, o emitente da CPR responderá solidariamente com o empenhante pela conservação dos bens outorgados em garantia;
- (b) **Alienação Fiduciária**: garantia real que consiste na transferência feita pelo devedor ao credor da propriedade resolúvel e da posse indireta de um bem, como garantia de seu débito, resolvendo-se o direito do adquirente com o adimplemento da obrigação e pagamento da dívida garantida. Podem ser objeto da alienação fiduciária bens móveis existentes (tais como lavoura, subprodutos, máquinas e equipamentos, etc.) e bens imóveis; e
- (c) **Hipoteca**: garantia real que tem por objeto os imóveis rurais e urbanos. Trata do vínculo específico de um bem dado em garantia pelo devedor, sem, no entanto, haver

transferência de posse ao credor, constituindo seus bens como garantia de uma obrigação contraída perante terceiros.

Como em qualquer título de crédito, na CPR é possível a constituição de garantia de aval, uma vez que se aplicam a este título todas as normas de direito cambial que forem cabíveis. Além disso, conforme disposição legal, fica dispensado o protesto cambial para assegurar o direito de regresso contra avalistas (artigo 10, inciso III, Lei 8.929/94).

Ademais, a fim de que a CPR tenha eficácia contra terceiros, esta deve ser registrada no Cartório de Registro de Imóveis do domicílio do emitente e, em caso de existência de hipoteca, penhor ou alienação fiduciária, deverá também ser registrada no Cartório de Registro de Imóveis onde se encontra o imóvel hipotecado, ou os bens empenhados ou alienados (artigo. 12, Lei 8.929/94).

Os bens vinculados à CPR não poderão ser penhorados ou sequestrados por outras dívidas do emitente ou do terceiro prestador da garantia real, cumprindo a qualquer deles denunciar a existência da CPR às autoridades incumbidas da diligência, ou a quem a determinou, sob pena de responderem pelos prejuízos resultantes de sua omissão (artigo 18, Lei 8.929/94).

Em relação ao endosso da CPR, este deverá ser completo, também conhecido como endosso em preto, nominativo ou pleno, e se caracteriza pela menção da pessoa em favor da qual este endosso é realizado. Além disso, os endossantes da CPR não respondem pela entrega do produto, mas, apenas pela existência da obrigação consubstanciada pela CPR (artigo 10, incisos I e II, Lei 8.929/94).

Além de todas as características acima tratadas, após o advento da Lei 11.076/04, que instituiu outros diversos títulos do agronegócio, com o intuito de ampliar a captação de recursos no mercado financeiro e de capitais, a CPR passou a ser utilizada como principal lastro para a emissão dos novos títulos de financiamento do agronegócio.

### **III. Certificado de Depósito Agropecuário e Warrant Agropecuário (“CDA” e “WA”)**

Instituído pela Lei 11.076/04, alterada pela Lei 11.524, de 24 de setembro de 2007, o CDA é título de crédito representativo da promessa de entrega de produtos agropecuários, seus derivados, subprodutos e resíduos de valor econômico, emitido pelo armazenador, em favor do depositante, que poderá ser produtor, cooperativa, comerciante, indústria ou exportador (artigo 1, §1º, Lei 11.076/04).

Também instituído pela Lei 11.076/04, o WA é 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 (artigo 1, §2º, Lei 11.076/04). O CDA e o WA são títulos que devem ser emitidos simultaneamente pelo depositário, a pedido do depositante, podendo ser transmitidos unidos ou separadamente, mediante endosso, ficando o depositário que emitir referidos títulos, responsável, civil e criminalmente, inclusive perante terceiros, pelas inexatidões e irregularidades neles lançadas (artigo 1, §3º, Lei 11.076/04).

O endosso acima referido, conforme ocorre com a CPR, também deve ser completo (endosso em preto, nominativo ou pleno), e igualmente se caracteriza pela menção da pessoa em favor da qual este endosso é realizado. Além disso, os endossantes não respondem pela entrega do produto, mas, apenas pela existência da obrigação.

Conforme disposição da Lei 11.076/04, é obrigatório o registro do CDA e do WA em sistema de registro e de liquidação financeira de ativos autorizados pelo Banco Central do Brasil, no prazo de até 30 (trinta) dias após a sua emissão, registro este que será precedido da entrega dos títulos à custódia de instituição legalmente autorizada para esse fim, mediante outorga de endosso-mandato, ficando a instituição custodiante responsável por efetuar o endosso dos títulos ao respectivo credor, quando da retirada dos títulos do sistema de registro e liquidação financeira. Caso referido registro não seja realizado no prazo acima, deverá o depositante solicitar ao depositário o cancelamento dos títulos e sua substituição por instrumentos novos ou por recibo de depósito, emitidos em seu nome (artigo 15, Lei 11.076/04).

O registro do CDA e do WA tem por objetivo transformá-los em ativos financeiros e possibilitar a sua negociação nos mercados de bolsa e de balcão. As negociações do CDA e

do WA, juntos ou separadamente, são isentas do Imposto sobre Operações de Crédito, Câmbio e Seguro ou relativas a Títulos e Valores Mobiliários.

Caso, na data do vencimento do WA, o CDA e o WA não estiverem no nome do mesmo credor, e o credor do CDA não houver consignado o valor da dívida, o titular do WA poderá, a seu exclusivo critério, executar o penhor a que tem direito, das seguintes maneiras (artigo 17, §2º, incisos I e II, Lei 11.076/04):

- (i) Promover o leilão do produto em bolsa de mercadorias; ou
- (ii) Realizar a venda do CDA, em conjunto com o WA, em bolsa de Mercadorias ou de Futuros, ou em mercado de balcão organizado.

O produto obtido com a venda da mercadoria ou dos títulos, conforme acima elucidado, será utilizado para pagamento imediato dos créditos representados pelo WA ao seu respectivo titular na data do vencimento, devendo o saldo remanescente ser entregue ao titular do CDA, após debitadas as despesas comprovadamente incorridas com a realização do leilão da mercadoria ou dos títulos (artigo 17, §3º, Lei 11.076/04).

Ademais, para que ocorra a retirada do produto objeto do CDA e do WA, o credor do CDA providenciará a baixa do registro eletrônico deste título e requererá à instituição custodiante o endosso na cártula e a sua entrega, sendo que, para que seja efetuada a baixa do registro, o CDA e o WA devem estar em nome do mesmo credor, ou o credor do CDA consignar, em dinheiro, na instituição custodiante, o valor do principal e dos juros devidos até a data do vencimento do WA, devendo este valor, por ser considerado o real e efetivo pagamento da dívida, ser entregue ao credor do WA pela instituição custodiante.

Além do cumprimento do disposto acima, para que haja a retirada do produto do armazém emitente do CDA e do WA, é necessário o pagamento dos serviços de armazenagem, conservação e expedição, bem como o cumprimento das obrigações tributárias, principais e acessórias, relativas à operação.

Igualmente na CPR, o produto objeto do CDA e do WA não poderá sofrer embargos, penhora, seqüestro ou qualquer outro embaraço que prejudique a sua livre e plena disposição (artigo 12, Lei 11.076/04).

Por fim, o CDA e o WA podem ser utilizados como lastro para emissão dos demais títulos do agronegócio, bem como podem ser objeto de aquisição direta por meio eletrônico.

#### **IV. Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio (“CDCA”), Letra de Crédito do Agronegócio (“LCA”) e Certificado de Recebíveis do Agronegócio (“CRA”).**

Já o CDCA, a LCA e o CRA, instituídos pela Lei 11.076/04, são títulos de crédito nominativos, de livre negociação, representativos de promessa de pagamento em dinheiro e constituem títulos executivos extrajudiciais. Assim, diferentemente dos anteriores têm natureza financeira por excelência.

Mencionados títulos são vinculados a direitos creditórios (CPR, CDA/WA, CDCA, CCB Agro, Contratos Comerciais<sup>4</sup>, etc.) originários de negócios realizados entre produtores rurais, ou suas cooperativas, e terceiros, inclusive financiamentos ou empréstimos, relacionados com a produção, comercialização, beneficiamento ou industrialização de produtos ou insumos agropecuários ou de máquinas e implementos utilizados na atividade agropecuária, sendo que o valor destes títulos não poderá exceder o valor total dos direitos creditórios a ele relacionados (artigo 23, parágrafo único).

Os direitos creditórios devem ser registrados em sistema de registro e de liquidação financeira de ativos autorizado pelo Banco Central do Brasil (Balcão Organizado de Ativos e Derivativos – CETIP ou Bolsa Brasileira de Mercadorias), devendo ser os títulos custodiados em instituições financeiras ou outras instituições autorizadas pela Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) a prestar serviço de custódia de valores mobiliários (artigo 25, §1º, incisos I e II; artigo 27, parágrafo único, Lei 11.076/04).

---

<sup>4</sup> Os Contratos Comerciais atualmente não são registrados no sistema de registro e de liquidação financeira de ativos autorizado pelo Banco Central do Brasil como lastro dos títulos, sendo apenas incluídos no sistema como garantia adicional e fixação do domicílio bancário da operação.

Referidos títulos poderão ser distribuídos publicamente e negociados em Bolsas de Valores e de Mercadorias e Futuros, bem como em mercados de balcão organizados autorizados a funcionar pela Comissão de Valore Mobiliários. Também nesses títulos, o endosso deve ser completo (endosso em preto, nominativo ou pleno, com ou sem aval do endossante, havendo ainda, a possibilidade de instituir cessão fiduciária em garantia dos direitos creditórios em favor do credor (artigos 43 e 44, inciso I, Lei 11.076/04).

Os direitos creditórios vinculados ao CDCA e à LCA não poderão ser penhorados, sequestrados ou arrestados em decorrência de outras dívidas do emitente desses títulos, a quem caberá informar ao juízo, que tenha determinado tal medida, a respeito da vinculação de tais direitos aos respectivos títulos, sob pena de responder pelos prejuízos resultantes de sua omissão (artigo 34, parágrafo único, Lei 11.076/04).

É possível a instituição de regime fiduciário sobre os direitos creditórios vinculados ao CRA, estando esses livres de qualquer ação ou execução pelos credores da companhia securitizadora e não sendo passíveis de constituição de garantias ou de excussão por quaisquer dos credores da mencionada companhia (artigo 39, Lei 11.076/04).

Conferem ainda, o CDCA e a LCA, direito de penhor sobre os direitos creditórios a eles vinculados, independentemente de convenção entre as partes envolvidas na operação, sendo que, no caso de eventual substituição dos direitos creditórios a eles vinculados, ocorrerá a extinção do penhor sobre os direitos creditórios substituídos, constituindo-se automaticamente novo penhor sobre os direitos creditórios outorgados em substituição (artigo 32, caput e § 1º, Lei 11.076/04).

No que concerne especificamente ao CDCA, esse é título de emissão exclusiva de cooperativas de produtores rurais e de outras pessoas jurídicas que exerçam a atividade de comercialização, beneficiamento ou industrialização de produto e insumos agropecuários ou de máquinas e implementos utilizados na produção agropecuária (artigo 24, parágrafo único, Lei 11.076/04). Já a LCA, trata-se de título de emissão exclusiva de instituições financeiras públicas ou privadas (artigo 26, parágrafo único).

Por fim, o CRA é título de emissão exclusiva de companhia securitizadora (S.A.), com objeto específico na aquisição e securitização de direitos creditórios do agronegócio,

para emissão e colocação de títulos no mercado financeiro e de capitais (artigo 36, parágrafo único). A securitização de direitos creditórios do agronegócio é a operação pela qual os direitos creditórios são vinculados ao título de crédito emitido pela companhia securitizadora, mediante Termo de Securitização de Direitos Creditórios (artigo 40, Lei 11.076/04). Mais adiante, traremos maiores detalhes acerca do regime jurídico da LCA.

## **V. Conclusão**

À vista do quanto exposto acima, podemos concluir que a edição das Leis 8.929/94 e 11.076/04, que criaram, respectivamente, os conhecidos novos títulos do agronegócio e a CPR, foram de grande avanço à política agrícola nacional, na medida em que aumenta e diversifica o rol de opções de financiamento do agronegócio, seja no que tange à variedade de papéis, bem como também em relação à amplitude dos agentes que podem atuar como formadores de fontes de recursos. Ademais, referidos títulos atraem a poupança interna e externa para o financiamento das operações de produção, processamento e comercialização da cadeia do complexo industrial.