

Atualidades

NOVOS TÍTULOS PARA FINANCIAMENTO DO AGRONEGÓCIO

RENATO BURANELLO

1. O agronegócio e a necessidade de investimentos na atividade. 2. Mercado primário e mercado secundário: o crédito à atividade agrícola. 3. O regime jurídico da atividade de armazenagem. 4. Novos títulos de financiamento ao agronegócio: (A) Certificado de Depósito Agropecuário (CDA) e "Warrant" Agropecuário (WA); (B) Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio (CDCA), Letra de Crédito do Agronegócio (LCA) e Certificado de Recebíveis do Agronegócio (CRA). 5. Conclusões.

1. O agronegócio e a necessidade de investimentos na atividade

O mercado agropecuário ou agronegócio pode ser definido como conjunto de atividades compreendidas entre a fabricação e suprimento de insumos, da formação e produção nas unidades agropecuárias, até o processamento, acondicionamento, armazenamento, distribuição e consumo dos produtos *in natura* ou industrializados. Dessa forma, uma visão sistemática do negócio agrícola envolve fundamentalmente também as formas de financiamento, as bolsas de mercadorias e as políticas públicas.

Expondo uma postura altamente competitiva no agronegócio, finalmente o país assumiu posição de liderança na produção, no comércio e nas negociações internacionais, resultado do impressionante aumento da produtividade verificado em diversas culturas de exportação. Contudo, o setor ainda sofre principalmente com falta de melhor estrutura logística e com sanções no ambiente mundial de controle da sanidade dos produtos agropecuários. Não deixamos de apontar, ainda, a falta de estabilidade de políticas agrícolas e da extrema dependên-

cia dos recursos públicos no financiamento da atividade.

Depois da constituição do Sistema Nacional de Crédito Rural, em 1966, as políticas públicas insistiram no modelo de grande intervenção governamental, não contando com melhores resultados nas últimas duas décadas, o que foi representado pela mínima evolução e praticidade dos títulos de financiamento rural instituídos pelo Decreto-lei 167, de 14 de fevereiro de 1967. Com a edição da Lei 11.076, de 30 de dezembro de 2004, novos títulos de crédito rural foram criados, no sentido de maximizar a captação de recursos privados ao setor.

Sabe-se que um sistema de crédito rural em regime de economia de livre mercado deve contar com uma grande participação do sistema financeiro privado. A capacidade de atração de capitais privados para o financiamento do setor deve ser uma característica importante do sistema. O governo quer atrair ainda mais o capital privado para o financiamento do agronegócio, uma vez que as taxas de juros junto às instituições financeiras privadas, *tradings companies*, agroindústrias e fundos de investimento estão próximas da oficial. Dian-

te da escassez dos recursos públicos, o governo continuará concentrando seus recursos no financiamento dos pequenos produtores, deixando as instituições financeiras privadas com o papel de financiar a agricultura comercial profissionalizada e a agroindústria, que detém maior grau de especialização e rentabilidade.

2. Mercado primário e mercado secundário: o crédito à atividade agrícola

A Constituição Federal dispõe em seu art. 187 que a política agrícola deverá ser planejada e executada com efetiva participação dos produtores e trabalhadores rurais, bem como dos setores de comercialização, de armazenamento e de transportes, levando em conta, especialmente, os instrumentos de crédito, fiscais e de incentivo à pesquisa, seguro agrícola e cooperativismo. O Sistema Financeiro Nacional (SFN) é estruturado de forma a promover o desenvolvimento equilibrado do país, com a transferência eficaz da poupança popular, devendo desenvolver produtos financeiros e bancários que darão acesso ao crédito. O SFN é o conjunto ordenado de normas que disciplina as relações entre os sujeitos que atuam no mercado financeiro e de capitais.

O mercado financeiro é o mercado de intermediação bancária, caracterizado pela interposição da entidade financeira entre aqueles que têm recursos disponíveis e aqueles que necessitam de crédito. A instituição financeira capta o dinheiro junto ao público, para posterior transferência desses valores àqueles que precisam de financiamento, cumprindo justamente a função econômica de viabilizar a mobilização entre a poupança popular e financiamento.

O mercado de capitais ou mercado de valores mobiliários tem a natureza de transferência direta entre o detentor dos recursos e aquele que necessita de financiamento, sem a intermediação como parte da instituição financeira, que exerce participação

apenas instrumental ou operacional. Por sua vez, o mercado de valores mobiliários pode ser dividido em mercado primário e mercado secundário.

No mercado primário, os agentes que necessitam de capital emitem valores mobiliários e os colocam à disposição do financiador, ou seja, a empresa emitente procura capitalizar-se junto ao mercado. A partir de sua emissão, esses valores mobiliários têm livre negociação e circulação podendo ser negociados no mercado derivado do mercado primário que se denomina mercado secundário.

No mercado secundário realizam-se as operações de negociação com valores mobiliários já emitidos no mercado primário, dando-lhe liquidez e viabilizando a liquidação dos investimentos realizados pelos investidores originais. As *clearing houses* ou entidades de compensação, liquidação ou custódia de títulos e valores mobiliários são pessoas jurídicas ou áreas das bolsas de mercadorias ou dos mercados de balcão organizados¹ que tem por objetivo dar transparência e garantir o fiel cumprimento de todos os negócios realizados no mercado.

Entre os agentes financiadores do agronegócio, grande parte das aplicações realizadas no mercado financeiro e de capitais vem dos fundos de investimentos. Os fundos são formados por uma comunhão de recursos constituídos sob a forma de condomínio fechado ou aberto com o objetivo de promover a valorização de suas cotas mediante eficaz aplicação em ativos financeiros rentáveis. Os fundos de investimentos caracterizam-se por essa captação de recursos junto a investidores e a consequente transmissão desses recursos através da

1. Consideram-se mercado de balcão as atividades desenvolvidas com a participação de instituições financeiras e demais sociedades que tenham por objeto distribuir emissão de valores mobiliários, a compra de valores mobiliários em circulação no mercado e as sociedades e agentes autônomos que exerçam atividade de mediação de valores mobiliários.

aquisição de títulos e valores mobiliários no mercado financeiro em sentido amplo.

3. O regime jurídico da atividade de armazenagem

O ordenamento jurídico brasileiro há muito regula a questão da armazenagem de produtos. Em 1903 foi editado o Decreto 1.102, que instituiu as regras para o estabelecimento de empresas de armazéns-gerais, determinando seus direitos e obrigações. Armazéns-gerais são empresas que tem por objeto a guarda e conservação de mercadorias e a emissão de títulos próprios que as representam. Estas empresas têm a faculdade de emitir títulos negociáveis de incomparável garantia, o conhecimento de depósito e o *warrant*. Aplicava-se um único regime a todo e qualquer bem depositado.

Com a edição da Lei 11.076, de 30 de dezembro de 2004, passamos a ter dois regimes jurídicos aplicáveis à atividade dos armazéns.² Criou-se peculiar regime jurídico ao incluir o conjunto de normas que regulam o sistema de armazenagem de produtos agropecuários, seus derivados, subprodutos e resíduos de valor econômico. Já havia sido editada a Lei 9.973/2000, de 29 de maio de 2000, que versa sobre o sistema de armazenagem de produtos agropecuários e o Decreto 3.855, de 3 de julho de 2001, que a regulamentou, bem como a Lei 8.171, de 17 de janeiro de 1991, no atendimento aos princípios gerais da política agrícola.

Da interpretação de seus dispositivos tem-se que o sistema de armazenagem de produtos agropecuários caracteriza-se pela atividade de guarda e conservação desses produtos, seus derivados, subprodutos e resíduos de valor econômico, próprios ou de terceiros, por empresas, cooperativas ou

ainda pessoa jurídica de direito público, com estrutura própria para essa finalidade (art. 1º do D. 3.855 c/c o art. 4º, I, da L. 11.076). A unidade armazenadora está representada pelas edificações, instalações e equipamentos organizados funcionalmente para a guarda e conservação dos referidos produtos (art. 2º, II, do D. 3.855).

A figura central da atividade é o depositário, responsável pela guarda, conservação e pronta e fiel entrega dos produtos que tiver recebido em depósito. Conforme disposto no art. 2º da Lei 9.973/2000,³ o Ministério da Agricultura e do Abastecimento (MAPA) criará sistema de certificação, estabelecendo condições técnicas e operacionais, assim como a documentação pertinente para a qualificação dos armazéns destinados à atividade de guarda e conservação desses produtos específicos. Nesse sentido, deverá ser arquivado na Junta Comercial o termo de nomeação de fiel depositário e o regulamento interno do armazém. Não poderão ser responsáveis pela prestação de serviços de armazenagem aqui referidos as pessoas que tiverem sofrido condenação pelos crimes de falência culposa ou fraudulenta, estelionato, falsidade ideológica e crimes contra o patrimônio no âmbito privado ou afeito a administração pública.

Ainda, de acordo com o decreto citado fica instituído, no âmbito do Ministério da Agricultura e do Abastecimento, o Sistema Nacional de Certificação de Unidades Armazenadoras, por intermédio do qual serão estabelecidas as condições técnicas e operacionais para a qualificação dos armazéns destinados à guarda e conservação de produtos agropecuários. O sistema será desenvolvido de acordo com as regras e os procedimentos do Sistema Brasileiro de Certificação, com a participação dos segmentos representativos da atividade, e de-

2. Conforme art. 46 da Lei 11.076, fica vedada a emissão do conhecimento de depósito e do *warrant* previstos no Decreto 1.102, de 21.12.1903, para produtos agropecuários, seus derivados, subprodutos e resíduos de valor econômico.

3. A Lei 8.171 também traz em seu art. 42: "é estabelecido, em caráter obrigatório, o cadastro nacional de unidades armazenadoras de produtos agrícolas".

verá dispor sobre as condições e a documentação exigíveis dos interessados.

Com as disposições citadas, tornou-se obrigatória, nos termos e prazos que a regulamentação estabelecer, a certificação das unidades que prestem serviços remunerados de armazenagem de produtos a terceiros, inclusive dos estoques públicos. Por fim, as unidades armazenadoras não certificadas na forma prevista neste Decreto não poderão ser utilizadas para a guarda e conservação de produtos agropecuários objeto de financiamento à estocagem com recursos do Tesouro Nacional.

Com a criação do sistema será possível estabelecer a verificação dos estoques e as condições de armazenagem. Conforme determina o art. 18 e ss. do Decreto 3.855, o depositante tem o direito de acesso ao local de depósito para verificar as condições de guarda e conservação dos produtos entregues em depósito, assim como o exame da documentação a eles pertinente. Ainda, o Ministério da Agricultura e do Abastecimento fixará os critérios, as normas e os procedimentos destinados à inspeção para verificar a existência dos estoques e as condições de armazenagem. No mesmo sentido, o depositário é obrigado a permitir, a qualquer tempo, o livre acesso dos técnicos do Ministério da Agricultura e do Abastecimento ou de seus conveniados, devidamente identificados e quando no exercício de suas atividades a todas as instalações da unidade armazenadora, assim como o exame da documentação pertinente. Os técnicos encarregados da verificação a que nos referimos deverão apresentar identificação funcional que os credenciem para a tarefa.

As informações que as unidades armazenadoras estão obrigadas a prestar à autoridade responsável designada pelo MAPA, serão utilizadas para a constituição do Cadastro Nacional de Unidades Armazenadoras de Produtos Agrícolas, assim entendidas as informações sobre os estoques próprios e de terceiros mantidos sob sua guarda, cabendo aos responsáveis le-

gais pelas referidas unidades providenciar o fornecimento das informações mencionadas no art. 9º do Decreto 3.855. Ainda, conforme o art. 10 do citado decreto, as informações terão por finalidade exclusiva o registro estatístico do sistema de armazenagem e servirão de apoio à política agrícola e de armazenagem sob a responsabilidade do Ministério da Agricultura e do Abastecimento. Essas informações só poderão ser divulgadas de forma agregada, de modo a preservar os interesses comerciais dos informantes, sujeitando-se os responsáveis pelo manuseio dessas informações às penalidades previstas em lei.

No sentido de regulação das unidades armazenadoras ainda que *a priori*, no sentido de dar atenção a aplicação imediata da Lei 11.076, de acordo com o disposto no seu art. 45, foi editada a Instrução Normativa 32, de 12 de novembro de 2004, do Ministério da Agricultura, que enumera os requisitos técnicos mínimos para a prestação de serviços de armazenagem agropecuária. No sentido de exigir o seu cumprimento, o Capítulo IX do Decreto 3.855, estabelece penalidades aplicáveis à empresa armazenadora que deixar de cumprir as determinações constantes do próprio decreto e das demais normas complementares, entre as sanções estabelecidas está a suspensão temporária da certificação e exclusão do sistema de certificação.⁴

4. Fica sujeita às penalidades previstas a empresa armazenadora que deixar de: "I — observar as determinações constantes deste Decreto e demais normas complementares, relativas à prestação de serviços de armazenagem de produtos agropecuários, baixadas pelo Ministério da Agricultura e do Abastecimento; II — dispor dos documentos comprobatórios de registro ou de certificação para a prestação de serviços de armazenagem, regularizados e atualizados; III — fornecer as informações previstas no art. 9º deste Decreto; IV — atender às exigências e respeitar os prazos estabelecidos pelas autoridades competentes; V — formalizar o contrato de depósito; VI — cumprir com suas responsabilidades perante o depositante; VII — indenizar o depositante na forma e nos prazos estabelecidos; VIII — oferecer as garantias de que trata o art. 8º deste Decreto; IX — obter a prévia autorização do depositante para

4. Novos títulos de financiamento ao agronegócio

A Lei 11.076, de 30 de dezembro de 2004, passou a regular cinco novos títulos de financiamento ao agronegócio, os quais têm por objetivo permitir a captação de recursos no âmbito do mercado de capitais, constituindo relevante fonte de financia-

a comercialização de produto sob sua guarda; X — manter registros adequados relativos à comercialização dos produtos de propriedade de terceiros; XI — permitir o livre acesso: a) do depositante ou de seu representante à unidade armazenadora e aos documentos relativos aos produtos de sua propriedade; b) de técnicos do Ministério da Agricultura e do Abastecimento, ou seus conveniados, nas condições especificadas neste Decreto; e XII — cumprir penalidade imposta. A suspensão do sistema de certificação impede o depositário de operar nas circunstâncias em que esta é exigida e será aplicada nos seguintes casos: I — descumprimento das exigências estabelecidas em ato de verificação; II — utilizar instalações ou procedimentos operacionais inadequados e equipamentos não compatíveis com a atividade, insuficientes ou sem a devida manutenção, nos termos definidos pelo sistema de certificação; e III — registro de certificação vencido. Parágrafo único. No ato da suspensão da certificação, deverão ser estabelecidas as exigências e o prazo para o seu cumprimento”.

A exclusão do sistema de certificação implica cancelamento da certificação recebida, o que impede o depositário de operar nas condições em que ela é exigida, sendo aplicada nos seguintes casos: “I — quando houver reincidência de infração já punida com suspensão do sistema de certificação; II — quando ficar comprovado dolo, inidoneidade ou má-fé; e III — quando não forem cumpridas ou sanadas as exigências relativas às irregularidades comprovadas e notificadas no momento da suspensão da certificação. Parágrafo único. Fica estabelecido o prazo mínimo de um e máximo de cinco anos para a pena de exclusão prevista no *caput* deste artigo. Nos casos de suspensão e de exclusão do sistema de certificação, ficam mantidas as responsabilidades do depositário sobre os estoques de terceiros em seus armazéns, até sua retirada pelos respectivos depositantes. Caberá ao Ministério da Agricultura e do Abastecimento, ou seus conveniados, mediante abertura de processo administrativo: I — a apuração imediata de fatos ou denúncias de seu conhecimento; II — a citação dos infratores; III — a aplicação e comunicação das penalidades aos infratores; e IV — o registro das irregularidades no Cadastro Nacional de Unidades Armazenadoras de Produtos Agrícolas, depois de encerrado o respectivo processo”.

mento para o setor do agronegócio, além de configurar modalidade de investimento adicional para o público investidor, nomeadamente os investidores institucionais, dentre os quais se destacam os fundos de investimento, uma vez que os ganhos de produtividade e eficiência gerados pelo setor não foram acompanhados pelo incremento do modelo de financiamento até então vigentes.

(A) Certificado de Depósito Agropecuário (CDA) e “Warrant” Agropecuário (WA)

Com a edição da Lei ordinária 11.076, de 30 de dezembro de 2004, foram criados os Certificados de Depósito Agropecuário (CDA) e o *Warrant* Agropecuário (WA). O armazém é obrigado a prestar recibo de depósito ao receber a mercadoria para armazenamento. Contudo, é ao objeto aqui estudado que interessa os títulos representativos de mercadoria emitidos a pedido do depositante. Os títulos representativos de mercadoria são aqueles que envolvem a transferência da posse e a propriedade de mercadoria (art. 894 do CC).

O Certificado de Depósito Agropecuário — título de crédito representativo de promessa de entrega de um produto agropecuário depositado em armazéns certificados pelo governo ou que atenda a requisitos mínimos definidos pelo Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento — e *Warrant* Agropecuário — título de crédito que confere direito de penhor sobre o produto descrito no CDA correspondente.

Cabe aqui novamente destacar que ficou estabelecido no inciso II do art. 55 prazo de *trezentos e sessenta e cinco dias*, contados da data da publicação da lei em análise, para a vedação da emissão do Conhecimento de Depósito e *Warrant* previstos no Decreto 1.102, de 1903. Assim, procurou-se oferecer prazo para que todos os interessados, especialmente os produtores, armazenadores e entidades de registro, pos-

sam adaptar-se aos procedimentos estabelecidos pela Lei 11.076 para a emissão, registro e circulação dos títulos certificado de depósito agropecuário e *warrant* agropecuário, possibilitando a emissão dos antigos títulos até que a estruturação dos novos esteja consolidada.

Conforme anteriormente mencionado, *conceitua-se o certificado de depósito agropecuário como sendo um título de crédito representativo de promessa de entrega de um produto agropecuário depositado em armazéns certificados pelo governo ou que atendam a requisitos mínimos definidos pelo Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento, e o warrant agropecuário como título de crédito que confere direito de penhor sobre o produto descrito no certificado de depósito agropecuário correspondente*. Nesse sentido, nota-se que os novos títulos têm mesma natureza jurídica dos títulos previstos no Decreto 1.102/1903. E, da mesma forma como previsto no referido Decreto, a Lei 11.076, de 30 de dezembro de 2004, estabelece que os novos títulos serão emitidos, mediante solicitação do depositante, sempre em conjunto, ganhando circularidade e autonomia, sendo que ambos podem ser comercializados e usados em empréstimos pelos produtores, e constituem títulos executivos extrajudiciais.

Ademais, cada um dos títulos deverá conter os requisitos enumerados no art. 5º da lei em estudo, em especial: (i) a menção de que o depósito do produto se sujeita às Leis 9.973/2000 e 11.076, de 30 de dezembro de 2004, e, nos casos em que o depositário for Cooperativa, à Lei 5.764, de 16 de dezembro de 1971; (ii) a identificação, qualificação e nome comercial do depositário, bem como o endereço completo do local do armazenamento; (iii) o valor do serviço de armazenagem, conservação e expedição, periodicidade da cobrança e indicação do responsável pelo seu pagamento; (iv) a identificação, qualificação e assinatura do representante do depositário; e (v) a identificação precisa dos direitos que

os títulos conferem; (vi) indicação do segurador e valor de cobertura.

A referida lei estabelece as obrigações a serem observadas pelo depositante, ao dispor que os títulos serão emitidos pelo depositário apenas mediante solicitação do depositante, a qual deverá, necessariamente, estar acompanhada de: (i) declaração de propriedade do produto, livre e desembaraçado de quaisquer ônus; e (ii) *outorga, em caráter irrevogável, de poderes ao depositário, para que esse possa proceder à transferência da propriedade da mercadoria ao endossatário do CDA*. Já o art. 9º da lei em estudo determina que o depositário que emitir o CDA e o WA será responsável, *civil e criminalmente*, inclusive perante terceiros, pelas irregularidades e inexistências lançadas em referidos títulos, respondendo, ainda, pela guarda, conservação e manutenção da qualidade e quantidade do produto recebido em depósito, devendo entregá-lo ao credor dos títulos na quantidade e qualidade neles consignadas.

O prazo do depósito deverá ser consignado no certificado de depósito agropecuário e no *warrant* agropecuário, respeitado o limite de *um ano*, contado da data da emissão dos títulos. Esse prazo poderá ser prorrogado pelo depositário, a pedido do credor, ajustando-se, assim, as condições do depósito do produto. Nessa esteira, cumpre ainda mencionar o disposto no art. 7º da Lei 11.076, de 30 de dezembro de 2004, que estabelece ser facultativa a formalização de contrato de depósito, quando da emissão do CDA e do WA. Além disso, prevê ainda o art. 12 da Lei 11.076, de 30 de dezembro de 2004, que uma vez emitidos o certificado de depósito agropecuário e o *warrant* agropecuário, “o produto a que se referem não poderá sofrer embargo, penhora, seqüestro ou qualquer outro embaraço que prejudique a sua livre e plena disposição”.

Os títulos regulamentados pela Lei 11.076, de 30 de dezembro de 2004, poderão ser negociados no mercado primário ou no mercado secundário. Assim, os títulos

poderão ser vinculados como garantia em contratos de financiamento dentro do sistema bancário, de acordo com as condições da comum e eficaz operação de *warrantagem* (art. 895 do CC), mediante endosso⁵ do *warrant* agropecuário à instituição financeira credora (mercado primário) ou negociados em mercado de bolsa ou de balcão (mercado secundário) na qualidade de ativos financeiros.

Para o mercado primário, a operação conhecida como *administração colateral de estoques (colateral agent)* tem representado grande alavancador de financiamento das operações agrícolas, na segurança e eficácia das garantias dadas às instituições financeiras nacionais e internacionais. Lembrando o *trust* dos países da *Common Law*, porém muito mais próximo do fideicomisso argentino, esta estrutura está apoiada na constituição de um contrato de depósito firmado com a empresa armazenadora, somando-se, ao depósito, os serviços de verificação de qualidade e conservação do produto depositado, com a emissão de laudos específicos e periódicos de controle. O depositário, além da guarda e conservação da qualidade e quantidade, obriga-se à emissão dos títulos representativos das mercadorias financiáveis dentro do mercado financeiro e junto a compradores diretos. Uma operação simples, segura e muito comum no mercado agrícola, principalmente.

Contudo, na perspectiva da circulação no mercado secundário, o art. 15 da Lei 11.076, de 30 de dezembro de 2004, instituiu a *obrigatoriedade do registro do certificado de depósito agropecuário e do*

5. Tais endossos têm frequentemente conexão com operações que chamamos de desconto. Mantidos os conceitos originais dos títulos, o endosso dos dois títulos confere ao endossatário a livre disposição da mercadoria depositada e o endosso do *warrant*, isoladamente, confere direito de penhor sobre a mercadoria. Ainda, o endosso não está sujeito à condição, conforme dispõe a segunda parte do art. 12 da Convenção de Genebra. Também, importa destacar que a série ininterrupta de endossos do título assegura ao último endossatário o direito de considerá-lo o seu legítimo credor (arts. 910, 911 e 912 do CC).

warrant agropecuário em sistema de registro e de liquidação financeira de ativos autorizado pelo Banco Central do Brasil,⁶ no prazo de dez dias contados da data de sua emissão, ainda que os títulos venham a ser negociados apenas no mercado primário. Essa modificação visa dar maior transparência e segurança nas operações envolvendo os títulos objeto do presente estudo, aumentando, conseqüentemente, o fluxo financeiro nas negociações ocorridas no âmbito do mercado secundário. Assim, nos termos do § 1º do art. 15 da Lei 11.076/2004 a entrega dos títulos em custódia à instituição registradora, para a efetivação do registro dos títulos dar-se-á por meio de *endosso-mandato*, autorizando essa entidade registradora a efetuar o registro da custódia e a endossá-los ao novo credor, quando de sua retirada do sistema da entidade registradora (art. 15, § 2º, da Lei 11.076).

Na circulação, quando da primeira negociação do *warrant* agropecuário, separado do certificado de depósito agropecuário, nos mercados de bolsa ou balcão, a entidade registradora deverá consignar, em seus registros, o valor da negociação do WA, a taxa de juros e sua data de vencimento ou, ainda, o valor a ser pago no vencimento ou o indicador a ser utilizado para o cálculo do valor da dívida (art. 17 da Lei 11.076). Ademais, a entidade registradora será responsável pelo registro da cadeia de negócios ocorridos no período em que os títulos estiverem registrados em sistema de registro e liquidação financeira, não se fazendo necessária, todavia, a transcrição dos negócios ocorridos em referido período no verso dos títulos (arts. 19 e 20 da Lei 10.076).

No que se refere aos aspectos fiscais da negociação dos títulos nos mercados de

6. A Bolsa Brasileira de Mercadorias (BBM), entidade ligada a BM&F, vem realizando o registro que a lei determina. Ainda, é entidade registradora autorizada pelo Bacen a proceder ao registro e liquidação financeira de títulos a Central de Liquidação e Custódia e de Liquidação Financeira de Títulos, a qual vem procedendo ao registro de CPRs.

bolsa e balcão, destacamos que tais operações não estão sujeitas a incidência do Imposto sobre Operações de Crédito, Câmbio e Seguro (IOF), ou relativas a Títulos ou Valores Mobiliários, bem como não serão tributadas pelo Imposto sobre Circulação de Mercadorias (ICMS), enquanto não transferirem efetivamente a propriedade do produto, representada pelo certificado de depósito agropecuário. É interessante notar que este regime fiscal, coincide, agora, com o regime adotado para as Cédulas de Produto Rural (CPR).

Para a retirada do produto do armazém, o depositário deverá providenciar a baixa do registro eletrônico do certificado de depósito agropecuário, requerendo à instituição custodiante o endosso na cártula e sua entrega. Entretanto, tal baixa somente ocorrerá se: (i) o certificado de depósito agropecuário e o *warrant* agropecuário estiverem em nome do mesmo credor; ou (ii) o credor do certificado de depósito agropecuário consignar, em dinheiro, na instituição custodiante, o valor do principal acrescido dos juros convencionados até a data do vencimento do *warrant* agropecuário. Com a entrega do certificado de depósito ao depositário, juntamente com o *warrant* agropecuário ou o comprovante de depósito do valor do principal e juros fixados no WA, o endossatário adquirirá a propriedade do produto, extinguindo-se o mandato previsto no art. 15 da lei em estudo. Salienta-se que a transferência da propriedade do produto dependerá, ainda, do pagamento dos serviços de armazenagem, conservação e expedição do produto, bem como dos tributos, principais e acessórios, incidentes sobre a operação.

No tocante à contratação de seguro obrigatório, o depositário deverá contratar o seguro obrigatório, com a finalidade de garantir os produtos armazenados, a favor do depositante ou do credor, com coberturas adicionais àquelas previstas na Lei 9.973/2000, contra os seguintes sinistros: raio, explosão de qualquer natureza, danos elétricos, vendaval, alagamento, furacão,

ciclone, tornado, granizo, quedas de aeronaves ou quaisquer outros engenhos aéreos ou espaciais, impacto de veículos terrestres, fumaça e quaisquer intempéries que destruam ou deteriore o produto vinculado àqueles títulos, sendo que, em se tratando de armazéns públicos, o contrato de seguro deverá conter, também, cobertura contra roubo do produto.

*(B) Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio (CDCA),
Letra de Crédito do Agronegócio (LCA)
e Certificado de Recebíveis
do Agronegócio (CRA)*

Conforme citamos no desenvolver desse trabalho, a instituição de três outros novos títulos de crédito para o agronegócio tem a finalidade de viabilizar o aporte de recursos do mercado de capitais, em especial dos fundos de investimento, e configuraram-se como títulos de crédito nominativos, de livre negociação, *representativos de promessa de pagamento em dinheiro e que terão como lastro direitos creditórios originários de negócios realizados entre produtores rurais, suas cooperativas e agentes da cadeia produtiva do agronegócio*, 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.

Tais títulos — que doravante também poderão estar lastreados em Cédulas de Crédito Rural, Duplicatas e Notas Promissórias Rurais, contratos e nos futuros Certificados de Depósitos Agropecuários (CDA) e *Warrant* Agropecuário (WA) — representam outro significativo elo na cadeia produtiva do agronegócio, constituindo-se na porta de entrada do segmento de mercado de capitais, e viabilizando, por meio do afluxo de recursos e do incremento da concorrência, uma desejável e necessária queda dos juros praticados na ponta com o produtor rural.

Os *Certificados de Direitos Creditórios do Agronegócio* (CDCA) são títulos de “emissão exclusiva de cooperativas de produtores rurais e 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”; já a *Letra de Crédito do Agronegócio* (LCA) é título de emissão exclusiva de instituições financeiras públicas e privadas. A letra de crédito do agronegócio será o primeiro título a ser utilizado pelo Banco do Brasil para captação de recursos com lastros em Cédulas de Produto Rural.⁷

O Certificado de Direito Creditório do Agronegócio e a Letra de Crédito do Agronegócio conferem direito de penhor sobre os direitos creditórios a eles vinculados independentemente de outra convenção que poderá dispor sobre garantias adicionais, reais ou pessoais, livremente negociadas. Além dos requisitos particulares elencados nos arts. 25 e 27 respectivamente, o Certificado de Direito Creditório do Agronegócio e a Letra de Crédito do Agronegócio poderão conter outras cláusulas e como a identificação dos direitos creditórios vinculados ao Certificado de Direito Creditório do Agronegócio e a Letra de Crédito do Agronegócio, poderá ser feita em documento à parte.

Por fim, os referidos títulos poderão ser emitidos sob a forma escritural, hipótese em que deverão ser registrados em sistema de registro e de liquidação financeira de ativos autorizada pelo Banco Central do Brasil. Título escritural é aquele emitido a partir dos caracteres criados em computador ou por meio eletrônico equivalente e que conste da escrituração do emitente, observados os requisitos do art. 889 do Código Civil. Na verdade são títulos sem cártula; nascem e atuam dentro de rede de

computadores, consubstanciados na memória do sistema eletrônico.

Os *Certificados de Recebíveis do Agronegócio* (CRA), por sua vez, apenas podem ser emitidos por companhias securitizadoras de direitos creditórios do agronegócio, as quais, nos termos do art. 38 da Lei 11.076, são instituições não financeiras constituídas sob a forma de sociedade por ações e têm por finalidade a aquisição e securitização desses direitos e a emissão e colocação de Certificados de Recebíveis do Agronegócio no mercado financeiro e de capitais. A Entidade de Propósito Específico (EPE), também conhecida como Sociedade de Propósito Específico (SPE) ou por suas expressões equivalentes em inglês *Special Purpose Entity* (SPE) ou *Special Purpose Company* (SPC), é uma entidade que tem sido amplamente utilizada no Brasil e no exterior para realizar um determinado propósito específico e bem definido.

A operação de securitização de recebíveis consiste na transferência por uma empresa originadora de créditos para uma outra empresa constituída especificamente para o fim de comprar recebíveis e emitir títulos e valores mobiliários para negociação no mercado de capitais. Hoje, tal operação também encontra regulação na Instrução 408 da Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Desta forma, a empresa originadora consegue viabilizar a antecipação de seus créditos e assim passa a ter uma linha de financiamento. Nessa esteira, determina o art. 40 da lei que a securitização de direitos creditórios do agronegócio trata-se de 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 pela 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.

7. *Jornal Valor Econômico*, de 25.2.2005, Caderno de Agronegócios.

Em atendimento ao fim principal aqui exposto, o Certificado de Direito Creditório do Agronegócio, a Letra de Crédito do Agronegócio e o Certificado de Recebíveis do Agronegócio apresentam como principal característica comum a possibilidade de sua negociação em mercados de bolsa ou balcão, buscando cumprir o objetivo de proporcionar maior liquidez, transparência e segurança ao mercado financeiro e de capitais com vistas ao incremento do volume de financiamento às transações em todos os segmentos da cadeia produtiva do agronegócio.

5. Conclusões

Diante de todo o exposto, entende-se que a Lei 11.076, de 30 de outubro de 2004, conclui um processo de modernização das normas de estocagem e de emissão de títulos próprios ao agronegócio, fechando um conjunto normativo e aparecendo como avanço em relação ao regime até então vigente, uma vez que os ganhos de produtividade e eficiência do setor não haviam sido acompanhados de uma política apropriada de incentivo à modernização do financiamento além da cadeia de produção, vinculada mais aos produtos já colhidos ou preparados e estocados com fins à comercialização interna ou internacional.

Assim, a nova lei, ao criar títulos que proporcionam novas alternativas para o financiamento das atividades do produtor rural, além de criar a oportunidade de incorporação de novos agentes na estrutura de comercialização de produtos agropecuários, aumenta a segurança jurídica relacionada aos títulos representativos dos produtos agrícolas e pecuários, buscando propiciar o fomento de condições para a modernização das linhas de financiamento dentro do Sistema Financeiro Privado que, por sua vez, desobrigará uma maior necessidade de recursos públicos para o segmento.

Ressalta-se, apenas, conforme anteriormente mencionado, que a lei em análise faculta, nos termos do inciso II de seu

art. 55, a emissão do Conhecimento de Depósito e *Warrant*, previstos no Decreto 1.102/1903, para os produtos mencionados no § 1º do art. 1º da Lei 11.076, pelo prazo de trezentos e sessenta e cinco dias contados da data da publicação desse texto normativo, com vistas à adaptação dos agentes envolvidos na emissão e circulação dos novos títulos de crédito aos novos procedimentos instituídos pela legislação analisada. Neste aspecto importa também dispor que à pretensa abertura da atividade de armazenagem de produtos agropecuários e a emissão de títulos representativos deve seguir a sistemática avaliação das empresas participantes desse importante elo da cadeia, senão pelos órgãos públicos ainda acanhados e sem competência bem definida pelos próprios agentes financiadores na avaliação de risco dentro de cada política particular.

Nesse sentido não se faz necessário atuar de forma restritiva e onerosa ao sistema, como na obrigatoriedade do registro do Certificado de Depósito Agropecuário e do *Warrant* Agropecuário (art. 15 da Lei 11.076), uma vez que não devemos esquecer a enorme participação do mercado primário nas relações financeiras com os agentes de produção e comercialização que há muito já operam com riscos bem definidos e avaliados. Se a razão é o acompanhamento dos volumes representados em *warrants*, que sejam utilizadas as próprias atribuições do Ministério da Agricultura ou de órgão gestor que este venha a destacar no acompanhamento, fiscalização e registro realizados através dos instrumentos já existentes.

No mesmo sentido, destaca-se a necessidade de manutenção pelas empresas aptas ao sistema de armazenagem de produtos agropecuários dos livros exigidos pela lei comercial, além daquele especial de entrada e saída de mercadorias, bem como da regular documentação fiscal, o que implica na abertura e manutenção de filiais das empresas participantes em cada unidade armazenadora estabelecida nos locais individualizados para efetivo cumprimen-

to de seu objeto e tutela dos bens de terceiros a que aquele que atua nesta atividade se dispõe.

Por fim, ainda no aspecto legal, entendemos que o capítulo referente aos títulos de crédito, trazido pelo novo Código Civil em seus arts. 887 a 926, compõe as normas gerais do direito cambial no âmbito interno, devendo-se aplicar subsidiariamente e no que couberem, as normas sobre os títulos representativos dentro do sistema

de armazenagem de produtos agropecuários. Com essa mesma interpretação concluímos que, em relação ao regime de armazenagem, continuam aplicáveis as disposições do Decreto 1.102, de 21 de novembro de 1903, que não conflitam com as disposições específicas aqui estudadas. *A contrario sensu*, as disposições citadas se afastam integralmente, mesmo de aplicação subsidiária, quando referidas à emissão e circulação dos novos títulos agropecuários.