

Cartilha do Produtor Rural

ACESSO AO MERCADO DE CAPITAIS



APOIO



Cartilha do Produtor Rural

PRESIDÊNCIA DO IBDA

Renato Buranello

PRESIDÊNCIA DA CVM

João Pedro Nascimento

SUPERINTENDÊNCIA DE SECURITIZAÇÃO E AGRONEGÓCIO DA CVM

Bruno de Freitas Gomes

REALIZAÇÃO

David Menegon, Gerente de Securitização e Agronegócio da CVM

Renato Buranello, Presidente do IBDA

EDITORIAÇÃO

Heloisa Caum, Coordenação do IBDA



Prezado Empreendedor Rural,

O agronegócio é o sustentáculo da economia nacional, e deve ser compreendido como o conjunto de atividades econômicas integradas, que vão desde o fornecimento de insumos, passando pela produção propriamente dita, processamento, industrialização e logística, até a distribuição de alimentos, fibras e bioenergia. Assim formam-se os Sistemas ou Cadeias Agroindustriais, o conjunto de atividades antes, dentro e depois da porteira da fazenda.

O setor oferece alternativas ao produtor e ao investidor que combinam rentabilidade, sustentabilidade, diversificação e mercados favoráveis no longo prazo.

Acreditamos que o mercado de capitais pode fornecer soluções ao setor e alavancar, ainda mais, seu impacto positivo na economia nacional.

O presente trabalho foi elaborado para apresentar, de maneira inicial, os produtos disponíveis no mercado de capitais para o empreendedor rural. Também esperamos que o trabalho demonstre aos investidores um retrato do grande potencial do agronegócio como investimento.

Boa leitura!



O que é o agronegócio?

É um **conjunto** de atividades econômicas organizadas que vai desde o fornecimento de insumos, a produção rural, o processamento, armazenamento e distribuição de alimentos, fibras e bioenergia.

Compreende, portanto, os segmentos **antes, dentro e depois** da porteira da fazenda.

Uma **cadeia de produção** (CAI) é definida a partir da identificação de um determinado produto final – no itinerário até o consumidor final -, na qual são utilizados processos técnicos, comerciais, logísticos e financeiros necessários.



Estabelecimento Rural

E exploração da atividade

Há uma visão equivocada, por vezes, que o agronegócio é composto apenas por empreendedores rurais de grande porte.

No agro, estão as pequenas, médias e grandes empresas de todos os setores, seja da produção (pequenas, médias e grandes fazendas), dos insumos, da indústria, de distribuição e de serviços.

A exploração econômica de propriedades rurais isoladas, agora é vista como parte de amplo sistema de relações interdependentes: **produtivas, tecnológicas e mercadológicas**.

Atualmente, a conotação da produção rural traz essa mudança de paradigma: atividade econômica organizada e visão dinâmica do estabelecimento rural.

Como ocorreu o desenvolvimento do Agronegócio Brasileiro?

Em outubro de 1945, a **Organização Mundial das Nações Unidas (ONU)** lançava um esforço mobilizador para impulsionar a agricultura nos países pobres e em desenvolvimento.

No mesmo ano, foi criada a **Organização das Nações Unidas para Agricultura e Alimentação (FAO)**.

Até 1970, o crescimento agrícola era baseado em: (i) expansão de áreas e, ao mesmo, (ii) **baixos índices de produtividade**.



Como ocorreu o desenvolvimento do Agronegócio Brasileiro?



Os ganhos de produtividade, com a **incorporação de novas tecnologias**, eram repassados para o preço final, alterando o custo da cesta básica que sofria queda em seu valor real.

Investimentos em **ciência e tecnologia** e a presença de produtores rurais dinâmicos em um ambiente competitivo mudaram essa realidade.

O país é, hoje, um dos maiores produtores mundiais de **alimentos, fibra e energias renováveis**.

Como podemos contextualizar a segurança alimentar?

Segurança Alimentar trata da **disponibilidade e acesso permanente de alimentos**, pleno consumo sob o ponto de vista nutricional e de sustentabilidade nos processos produtivos.

O Brasil pode aumentar sua produção, garantindo sistemas sustentáveis de produção de alimentos e implementar **práticas agrícolas resilientes**, que fortaleçam a capacidade de adaptação às **mudanças climáticas**.

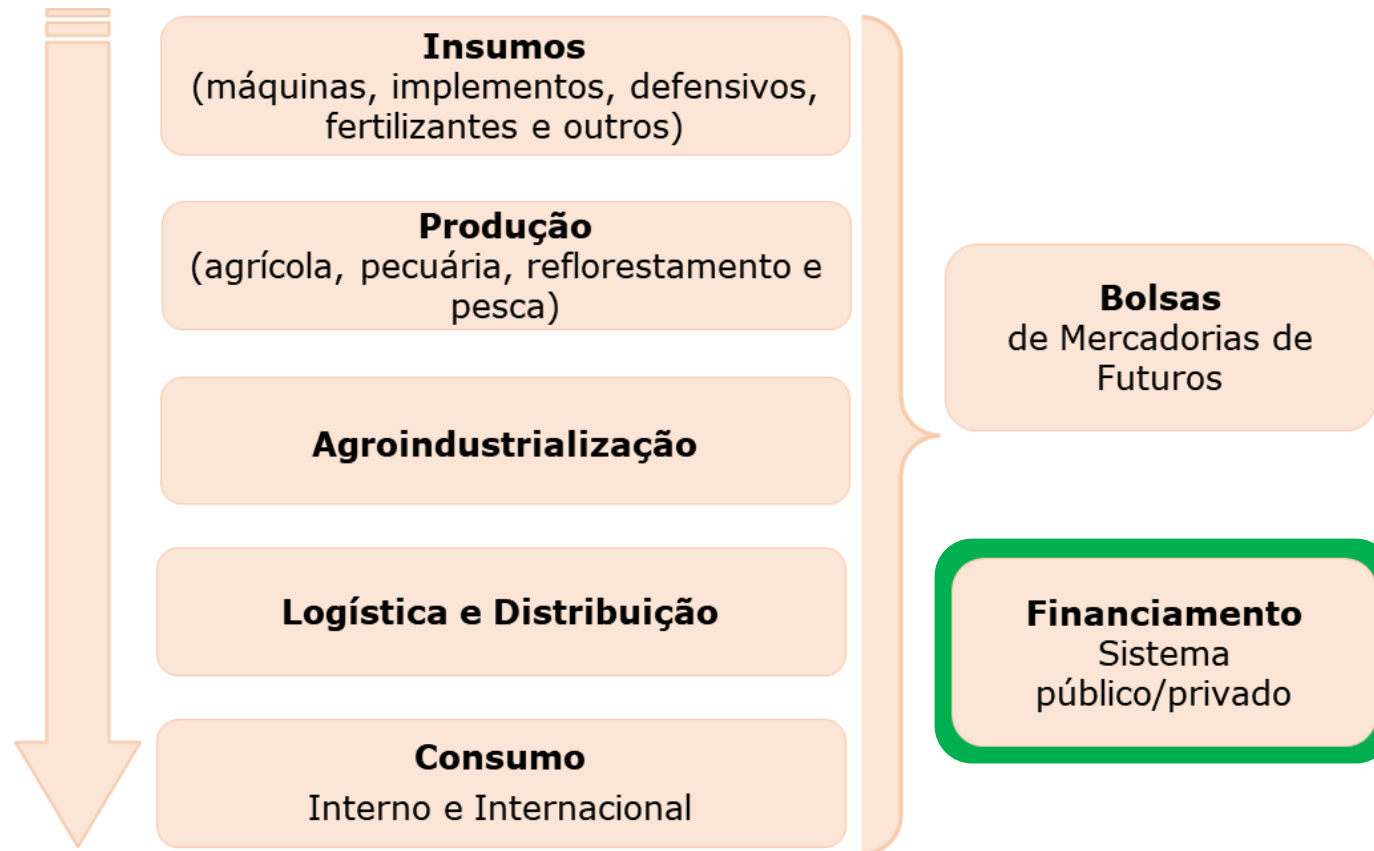
De acordo com o relatório “Estado da Segurança Alimentar e Nutricional no Mundo”, **um décimo da população** global estava desnutrida em 2020. Além disso, 2 bilhões de pessoas sofrem de **deficiências de micronutrientes**.

Para isso, é necessário aumentar o investimento e financiamento da **infraestrutura rural**, na pesquisa e extensão de serviços agrícolas e **desenvolvimento de novas tecnologias**.



Crédito como variável central

Atividades Econômicas Integradas



Modelo Atual de Crédito Rural

Sistema misto de financiamento:

- Recurso oferecido pelo mercado financeiro, mas com mecanismos de controle e subsídio estatal.
- Operações com recursos livres e “crédito comercial” (distribuidores de insumos/*tradings*).
- Crédito como parte do instrumento de política pública e chave nas transformações econômicas e tecnológicas do setor.
- Esgotamento do atual modelo de direcionamento obrigatório (exigibilidades e equalização de taxas).

Crédito Rural

A **exigibilidade** de direcionamento dos Recursos Obrigatórios corresponde ao dever que tem a instituição financeira de manter aplicado valores em operações de crédito rural.

Se **sujeitam ao cumprimento da exigibilidade de aplicação em crédito rural**: (i) bancos comerciais, bancos múltiplos com carteira comercial e Caixa Econômica Federal e (ii) instituições financeiras que captem recursos na forma de Depósito Interfinanceiro Vinculado ao Crédito Rural (DIR).

**TABELA – EXIGIBILIDADE DE DIRECIONAMENTO DE DEPÓSITOS À VISTA
AO CRÉDITO RURAL (%)**

Por meio da média aritmética dos depósitos à vista do ano-safra anterior em relação ao ano de aplicação dos recursos, calcula-se o volume que cada instituição deve aplicar no crédito rural. Atualmente, o percentual aplicado é de 30%.

2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24
34,0%	30,0%	30,0%	27,5%	27,5%	25,0%	30,0%

Fonte: Agroanalysis, 2024

Plano safra 2024/2025 para a agricultura familiar

O anúncio do novo Plano Safra feito pelo governo federal prevê um maior aporte de recursos no crédito rural disponível para a agricultura familiar na safra 2024/25. O incremento será de **R\$ 71,6 bilhões para R\$ 76,0 bilhões** (+6,1%). Na temporada anterior, houve um aumento na quantidade (+18%) e no valor de contratos celebrados (+12%).

Os recursos com taxas subsidiadas correspondem a R\$ 45,4 bilhões. O montante total de recursos para equalização das taxas foi de R\$ 16,3 bilhões (R\$ 10,4 bilhões apenas para a agricultura familiar). De modo geral, as taxas de juros das principais linhas de empréstimos tiveram redução. Com essas medidas, se **espera aumentar o número de agricultores beneficiados** e a produção sustentável de alimentos saudáveis.

VALORES DO PLANO SAFRA DESTINADOS À AGRICULTURA FAMILIAR (R\$ BILHÕES)

SAFRA	Valor programado
2017/18	30,0
2018/19	31,0
2019/20	31,2
2020/21	33,0
2021/22	39,3
2022/23	53,6
2023/24	71,6
2024/25	76,0

Fonte: Agroanalysis, Agosto/2024

Sistema financeiro nacional e crédito agrícola



Constituição Federal: Art. 187. A política agrícola será planejada e executada na forma da lei, levando em conta, especialmente, [...] I – os instrumentos creditícios e fiscais.

Lei de Política Agrícola (Lei n. 8.171/1991): Art. 4º. Como instrumentos de política agrícola destacam-se: [...] XI – crédito rural; e XIV – tributação e incentivos fiscais.

Sistema Financeiro Nacional (SFN) (Lei n. 4.595/1964): Art. 4º, IX. Ao CMN compete limitar as taxas de juros, sendo asseguradas taxas favorecidas às atividades de recuperação e fertilização do solo, reflorestamento, combate e epizootias e pragas nas atividades rurais, eletrificação rural, mecanização, irrigação e investimentos às atividades agropecuárias.

Institucionalização do Crédito Rural (Lei n. 4.829/1965): o crédito rural também financia o custeio da produção e da comercialização de produtos agropecuários, estimulando os investimentos rurais.

Esteira Regulatória do Financiamento Privado

1994 - CPR Física: Lei n. 8.929/1994.

2001 – CPR Financeira: Lei n. 10.200/2001.

2004 – Novos Títulos do Agronegócio: CDA/WA, CDCA, LCA e CRA, Lei n. 11.076/2004.

2005 – Isenção de IR para Pessoa Física: Lei n. 11.311/2005.

2008 – Comunicado CVM CRI = CRA: MEMO/SDM/N. 30/2008.

2012 – Primeira Oferta Pública: ICVM n. 400.

2018 – Regulação do Certificado de Recebíveis do Agronegócio (CRA): ICVM n. 600.

2020 – “Lei do Agro”: Lei n. 13.986/2020.

2021 – Fundo de Investimento nas Cadeias Agroindustriais (FIAGRO): Lei n. 14.130/2021.

2021 – CRA garantido pelo BNDES.

2021 – Resolução do FIAGRO: RCVM n. 39.

2021 – Cédula de Produto Rural (CPR) Verde: Decreto n. 10.828/2021.



Esteira Regulatória do Financiamento Privado

2021 – Regulação das Companhias Securitizadoras: Resolução CVM n. 60.

2022 – “Lei do Agro II”: Lei n. 14.421/2022.

2022 – Alteração das Regras de Securitização: Lei n. 14.430/2022.

2024 – Alteração do Lastro do CRA: Resolução CMN n. 5.118.

2024 – Alteração da Letra de Crédito do Agronegócio (LCA): Resolução CMN n. 5.119.





Financiamento do Agronegócio

Paradigmas de um novo modelo

Capacidade de expandir o montante da base de exigibilidade com recursos do depósito à vista, poupança rural e LCA é reduzida.

BNDES tem sua estratégia atual revisitada e o financiamento público está, constantemente, sujeito às decisões da administração pública.

Avançar nas mudanças que permitam a desintermediação bancária e o desenvolvimento pelo Mercado de Capitais.

Preparar o financiamento rural para um futuro tecnológico inclusivo. Melhoria na plataforma de negociação, transparência e segurança no crédito.

Financiamentos Verdes e *Green Bonds* (ESG) colocam o Brasil como uma potência Agroambiental.





O que é a CVM?

A Comissão de Valores Mobiliários é uma autarquia vinculada ao Ministério da Fazenda, instituída pela Lei 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e que juntamente com a Lei das Sociedades por Ações disciplinam o funcionamento do mercado de valores mobiliários (aquele onde são negociados os títulos emitidos pelas empresas para captar, junto ao público, recursos destinados ao financiamento de suas atividades) e a atuação de seus protagonistas.

Qual é o papel da CVM?



Defender os
INTERESSES DO INVESTIDOR



Oferecer ao mercado de valores mobiliários CONDIÇÕES DE SEGURANÇA e desenvolvimento



DESENVOLVER O MERCADO na formação de poupanças, capitalização de empresas e dispersão de renda e propriedade



ESTIMULAR A PARTICIPAÇÃO do público de forma crescente e democrática



Assegurar o ACESSO PÚBLICO ÀS INFORMAÇÕES sobre valores mobiliários negociados e sobre quem os tenham emitido.

O que é o Mercado de Capitais?

É um importante canal de **captação** e **aplicação** de recursos financeiros.

Sua função é **conectar tomadores e poupadores de recursos**, permitindo a captação de recursos disponíveis junto ao público em geral.

Essa captação ocorre através da chamada **emissão pública de seus valores mobiliários**.

Ao viabilizar essa captação e alocação de recursos, são atendidas demandas específicas de investidores (**poupadores**) e emissores (**tomadores**), gerando benefícios para toda a sociedade.

Mercado de Dívidas x Mercado de *Equity*

O **Mercado de Dívidas** possui investidores que fornecem capital às entidades governamentais ou empresas privadas, em troca de pagamento de juros fixos e do reembolso do principal na data do vencimento.

Seu risco está associado à inadimplência do emissor – mas não confere ao investidor qualquer participação na gestão ou nos lucros da entidade.

No **Mercado de *Equity***, investidores adquirem ações e se tornam acionistas, participando da propriedade da empresa e obtendo direitos de voto e a possibilidade de receber dividendos.

O risco nesse modelo de mercado é maior, já que os acionistas enfrentam maior volatilidade e têm prioridade inferior na recuperação de valores em caso de falência da empresa.



O Mercado de Capitais estimula a **disponibilidade de capital** aos produtores rurais, além de gerar **liquidez para os investidores**.

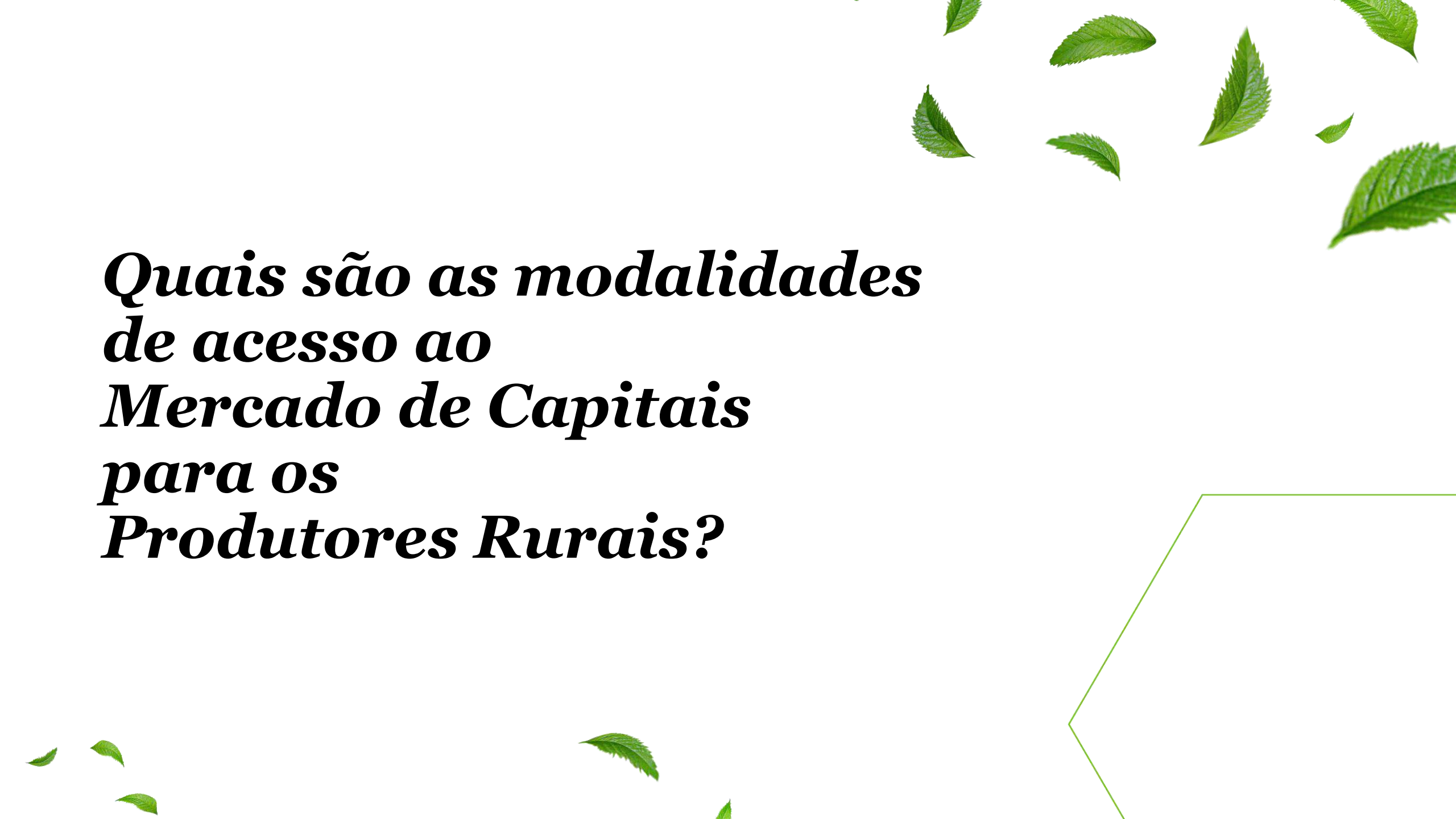
Ele também ajuda a **reduzir o custo do capital**, sendo uma forma alternativa às fontes de financiamento tradicionais, além de aquecer a economia e gerar empregos e renda.

Os **produtores rurais** dispõem de **múltiplos instrumentos no mercado de capitais** para permitir a captação de recursos da **poupança popular**.

Através desses instrumentos do mercado de capitais, fica muito mais fácil para o produtor rural concretizar seus planos de:

- 1 **crescimento** no âmbito do agronegócio;
- 2 **reestruturação de dívidas**; e
- 3 **financiamento** de projetos de investimento.






***Quais são as modalidades
de acesso ao
Mercado de Capitais
para os
Produtores Rurais?***

1 Títulos de Crédito do Agronegócio



- 
- *Cédula de Produto Rural (CPR)*
 - *Cédula Imobiliária Rural (CIR)*
 - *Certificado de Depósito Agropecuário e Warrant Agropecuário (CDA/WA)*
 - *Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio (CDCA)*
 - *Letra de Crédito do Agronegócio (LCA)*
 - *Certificado de Recebíveis do Agronegócio (CRA)*
 - *Fundo de Investimento nas Cadeias Agroindustriais (FIAGRO)*

Títulos de Financiamento do Agronegócio: Emissões

Produção

CPR

Produtores Rurais

CIR / PRA

Proprietário Rural

**Armazenamento &
Comercialização**

CDA/WA

Armazéns Agropecuários

CDCA

Cooperativas e Agroindústrias

Financiamento

LCA

Instituições Financeiras

CRA

Securitizadoras

Cédula de Produto Rural - CPR

Conceito: Título à ordem, líquido e certo, representativo da promessa de entrega de produtos rurais ou pagamento em dinheiro, com ou sem garantia cedular.

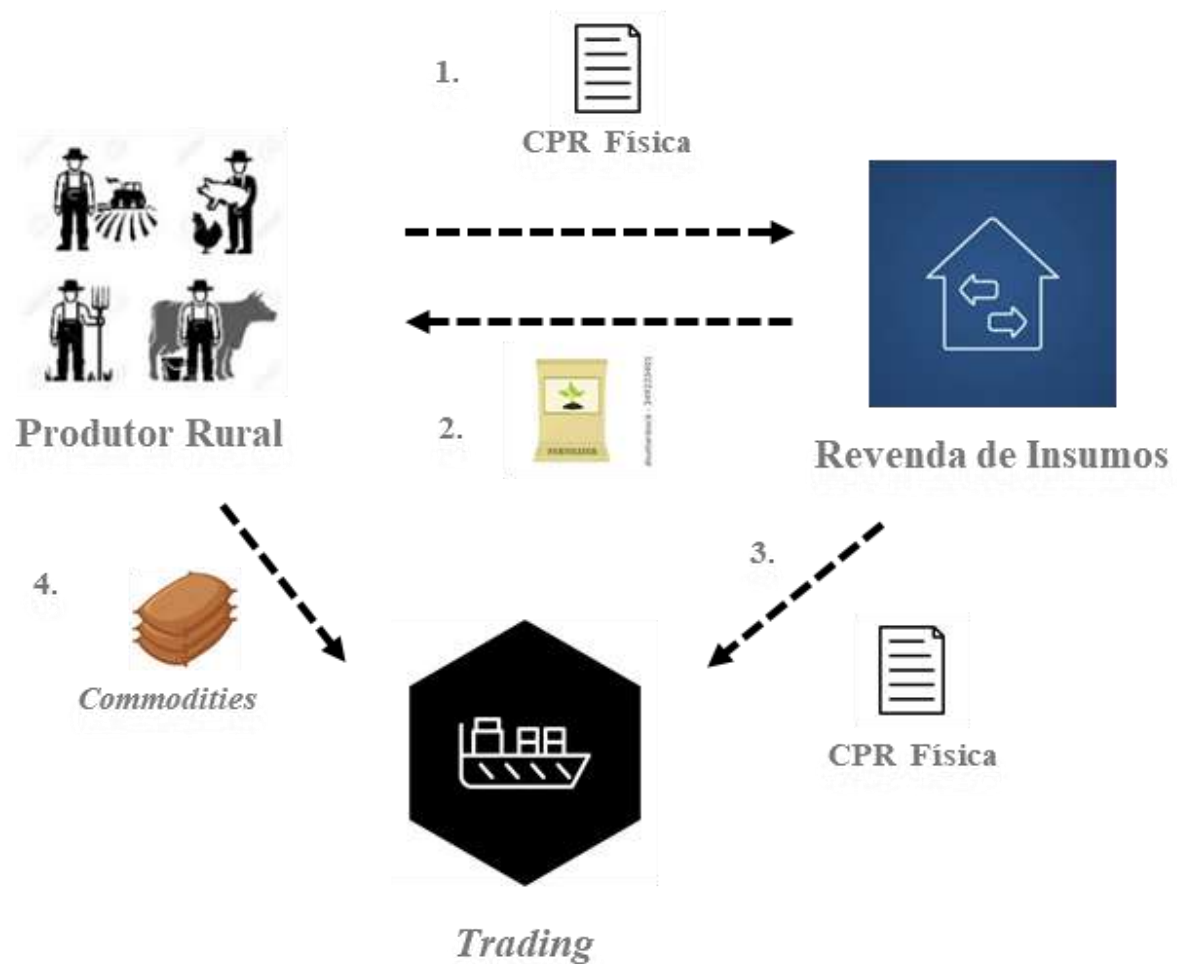
Base Legal: A CPR foi criada pela Lei n.º 8.929/94, e posteriormente alterada pela Lei n.º 10.200/01, pela Lei n.º 13.986/20 e pela Lei n.º 14.421/22.

Objeto: Produto agrícola, pecuária, de floresta plantada e de pesca e aquicultura, seus derivados, subprodutos e resíduos de valor econômico, inclusive quando submetidos a beneficiamento ou a primeira industrialização, assim como conservação de florestas nativas e biomas, manejo florestal e de reflorestamento. Adicionalmente, *produtos advindos das atividades de extrativismo vegetal, industrialização de produtos agropecuários, recuperação de áreas degradadas, prestação de serviços ambientais, de produção e de comercialização de insumos agrícolas, incluindo máquinas e implementos agrícolas e equipamentos de armazenagem.*

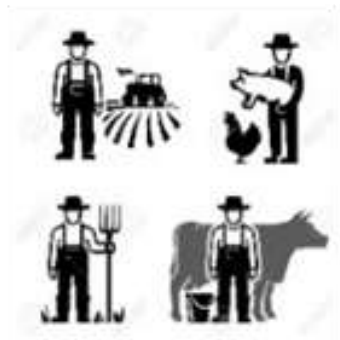
Emitente: Produtores rurais, suas associações e/ou cooperativas, bem como pessoas que beneficiem ou promovam a primeira industrialização dos produtos rurais, e as pessoas que desenvolvam as atividades que gerem os produtos objeto das CPR*.

**Sem isenção de IOF*

Cédula de Produto Rural - CPR



CPR Financeira



Produtor Rural

1.



CPR
Financeira



2.



designed by freepik.com

Cédula Imobiliária Rural - CIR

Conceito: Título à ordem, líquido e certo, representativo da promessa de pagamento em dinheiro decorrente de uma operação de crédito, vinculada ao Patrimônio Rural em Afetação (“PRA”).

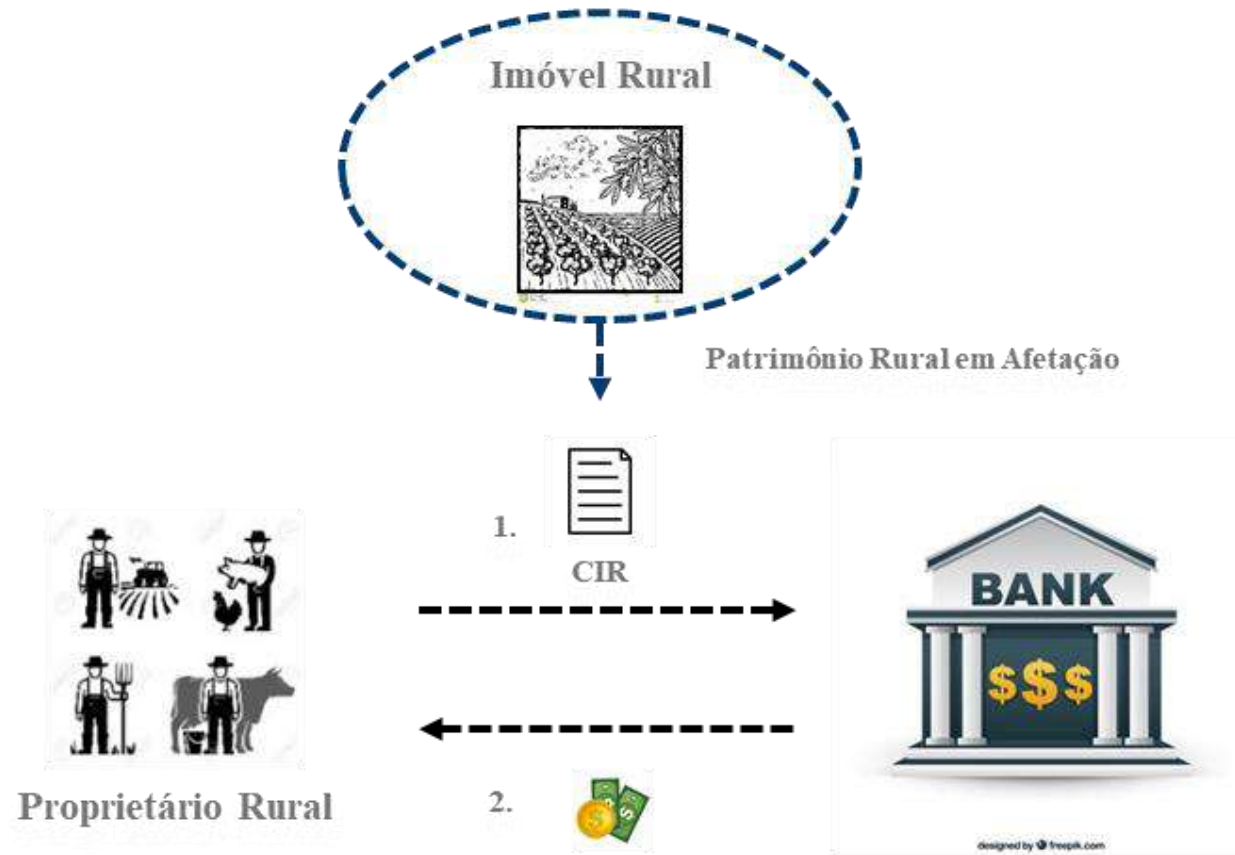
Base Legal: A CIR foi criada pela Lei n.º 13.986/20.

Objeto: Operação de Crédito e PRA.

Emitente: Proprietários de Imóveis Rurais.



Cédula Imobiliária Rural - CIR



Certificado de Depósito Agropecuário e *Warrant* Agropecuário – CDA/WA

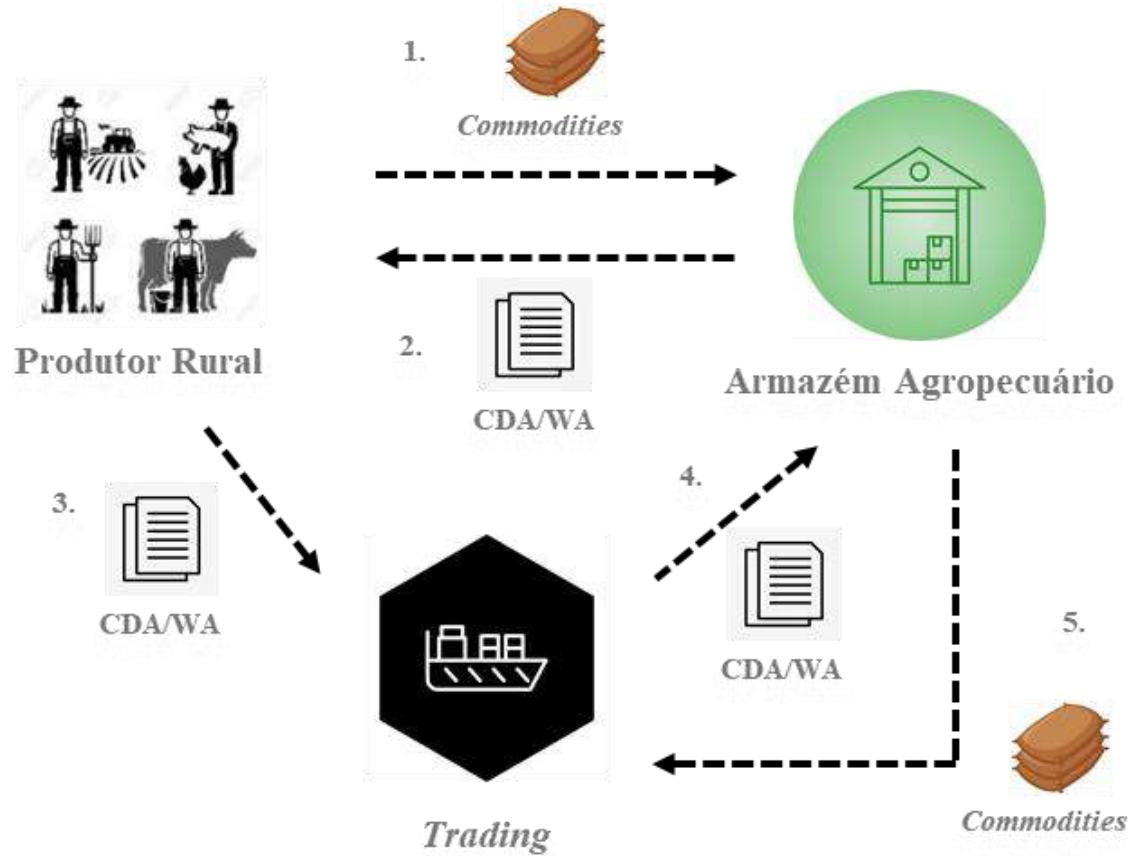
Conceito: **CDA** – Título de crédito representativo da entrega de produtos agropecuários, seus derivados, subprodutos e resíduos de valor econômico, depositados em armazéns agropecuários.
WA - Título de crédito representativo da promessa de pagamento em dinheiro que confere direito de penhor sobre o CDA, assim como sobre o produto nele descrito.

Base Legal: O CDA/WA foi criado pela Lei n.º 11.076/04, alterada pela Lei n.º 13.986/20.

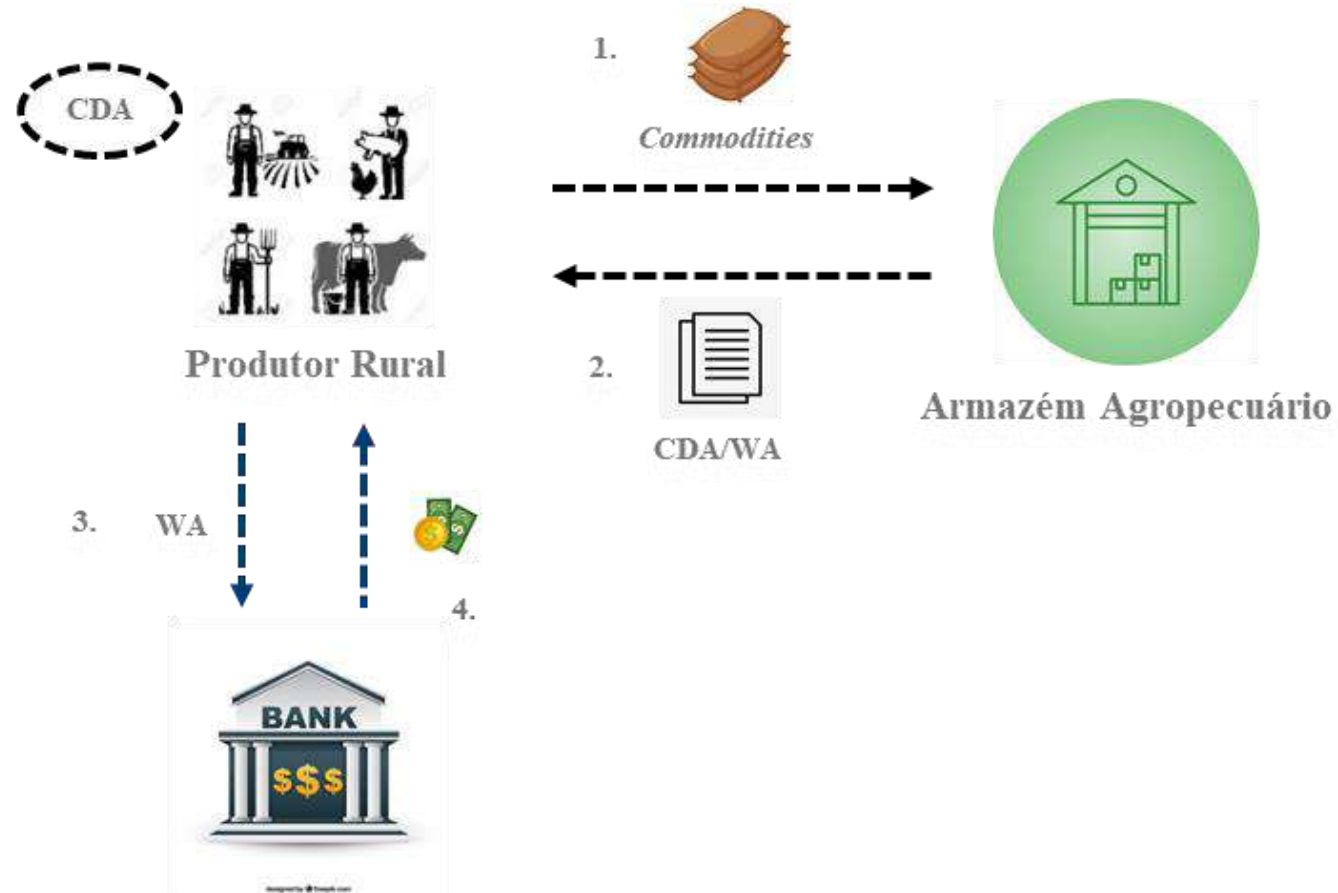
Objeto: Produtos agropecuários, seus derivados, subprodutos e resíduos de valor econômico.

Emitente: Armazéns Agropecuários (Lei n.º 9.973/00)

Certificado de Depósito Agropecuário e *Warrant* Agropecuário – CDA/WA



Certificado de Depósito Agropecuário e *Warrant* Agropecuário – CDA/WA




Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio - CDCA

Conceito: Título de crédito nominativo, de livre negociação, representativo de promessa de pagamento em dinheiro e dotado de força executiva, vinculado a Direitos Creditório do Agronegócio.

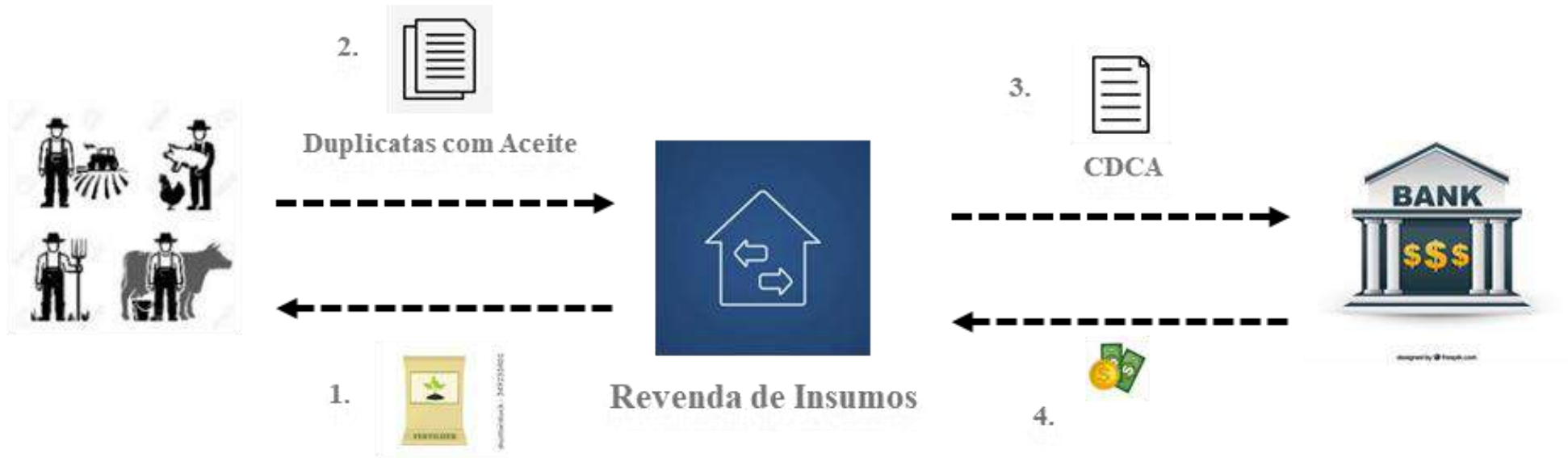
Base Legal: O CDCA foi criado pela Lei n.º 11.076/04.

Emitente: Cooperativas de produtores rurais e outras pessoa jurídicas que exerçam atividade de comercialização, beneficiamento ou industrialização de produtos e insumos agropecuários ou de máquinas e implementos usados na produção agropecuária



“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””

Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio - CDCA



Letra de Crédito do Agronegócio - LCA

Conceito: Título de crédito nominativo, de livre negociação, representativo de promessa de pagamento em dinheiro e dotado de força executiva, vinculado a Direitos Creditório do Agronegócio.

Base Legal: A LCA foi criada pela Lei n.º 11.076/04.

Emitente: Instituições financeiras públicas e privadas.



Letra de Crédito do Agronegócio - LCA



**O que é
SECURITIZAÇÃO?**





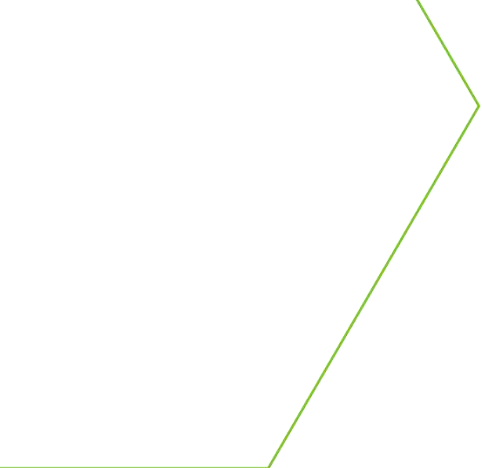
A **securitização** pode ser estruturada por meio de um **Fundo de Investimento** ou pela emissão de um **certificado de recebível**, e tem com finalidade a **obtenção de recursos** para as atividades da Sociedade.

Em uma operação de securitização, a **Sociedade** (ou o **Produtor Rural**) podem antecipar o recebimento de **direitos creditórios** de sua titularidade por meio de sua **cessão (com desconto)** para os Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (**FIDC**) e para as **Companhias Securitizadoras**.

Os Fundos de Investimento emitem **cotas** e as Securitizadoras emitem **certificados de recebíveis** (ambos são Valores Mobiliários), cujos **lastros** são compostos pelos **direitos creditórios cedidos** pela Sociedade (ou Produtor Rural).

Essas cotas ou certificados de recebíveis são **distribuídos** junto aos **investidores no mercado de capitais**.






Nesse contexto, pode-se **antecipar o recebimento** de valores relacionados aos mais diferentes ativos e atividades do Agronegócio como, por exemplo, **recebíveis** decorrentes da comercialização de:

- *Produtos Agropecuários;*
- *Insumos Agropecuários; e*
- *Máquinas e Implementos.*

A realização de operações envolvendo a **cessão da carteira de recebíveis** para FIDCs ou a **emissão de Certificados de Recebíveis (CR)**, podem ser excelentes alternativas de **financiamento** para as Sociedades e Produtores Rurais.



Certificado de Recebíveis do Agronegócio - CRA

- **Base legal:** Lei n.º 11.076, de 30 de dezembro de 2004.
- Instrução CVM n.º 600/2018.
- **CRA:** “título de crédito nominativo, de livre negociação, representativo de promessa de pagamento em dinheiro e que constitui título executivo extrajudicial”.
- “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”.

Certificado de Recebíveis do Agronegócio - CRA

Os **Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRA)** são títulos de renda fixa lastreados em operações de crédito do setor do agronegócio.

São recebíveis originados de negócios entre **produtores rurais**, ou suas **cooperativas**, e **terceiros**.

Eles abrangem financiamentos ou empréstimos relacionados à produção, comercialização, beneficiamento ou industrialização de **produtos, insumos agropecuários** ou **máquinas e implementos** utilizados na produção agropecuária.



A emissão de um CRA é um processo de **Securitização**. No nosso caso, esses ativos são os CRAs.

Em outras palavras, os créditos a receber são “**empacotados**” pela Securitizadora e transformados em **Valores Mobiliários** que, por sua vez, poderão ser comprados pelos **investidores**, através do Mercado de Capitais.

Nessas operações, as empresas **cedem seus recebíveis** para uma securitizadora, que **emitirá os CRAs** e os **disponibilizará para negociação** no mercado de capitais, geralmente com o auxílio de uma instituição financeira.

Por fim, essa securitizadora irá **pagar a empresa pelos recebíveis cedidos**. A partir daí, todo o fluxo de recebimentos desses direitos creditórios passa a ser feito para a Securitizadora, e não mais para a empresa que cedeu esses créditos para a securitização.

Desse modo, a empresa conseguirá **antecipar o recebimento** de seus recebíveis!



Parâmetros na estruturação de CRA

RISCO DE CRÉDITO

Corporativo:

- **Clean** (sem garantias)
- **Com garantia Real** (imóveis ou Participações Societárias, entre outros)
- **Com Cessão Fiduciária de Carteira** (Recebíveis Comerciais)

Carteira:

- **Recebíveis Performados** (performance da entrega ou prestação do serviço já realizado)
- **Recebíveis a performar** (performance da entrega ou prestação do serviço a ser realizada)



MITIGADORES DE RISCO

Via Constituição de Garantias para o CRA:

- Fiança e/ou Aval (de acionistas, controladores e/ou partes relacionadas).
- Alienação Fiduciária de Ativos (Imóveis e Participações Societárias, entre outros).
- Seguro de Crédito (referente aos direitos creditórios e/ou ao principal e juros do CRA Sênior).

Via Estrutura de Capital do CRA:

- Subordinação (séries sênior e subordinadas com conceito de preferência no recebimento de principal e juros)

Principais etapas da emissão de CRA

Análise de Viabilidade

- Entendimento do modelo de negócios, aspectos de risco e perfil de distribuição.
- Avaliação e definição de aspectos macro da estrutura da operação.

Kick-Off

- Contratações e *Kick-Off*

1 sem.

8 a 12 semanas

Estruturação e Implementação:

- Realização de estudo sobre comportamento histórico da carteira de recebíveis e/ou do valor das garantias (se aplicável)..
- Definição dos fluxos operacionais (originação, cessão, monitoramento e cobrança – conforme o caso).
- Definição dos parâmetros objetivos da operação, tais como critérios de elegibilidade, condições de cessão e monitoramento de garantias.
- Elaboração da documentação do CRA e da Oferta.
- Preparação dos materiais a serem utilizados no âmbito da Oferta (roadshow).

Distribuição e Liquidação:

- Realização do *roadshow* junto à Investidores de Mercado.
- Realização do procedimento de *bookbuilding* para coleta das intenções de investimento e definição de taxas (se aplicável).
- Condução do processo de liquidação da Oferta

4 a 6 semanas

2 *FIAGRO*





Os Fundos de Investimento são veículos de investimento coletivo.


Em uma definição mais técnica, um fundo de investimento é uma **comunhão de recursos**, constituído sob a forma de **condomínio de natureza especial**, destinado à **aplicação em ativos financeiros, bens e direitos**, de acordo com a regra específica aplicável a cada categoria de fundo.

Os fundos de investimento são disciplinados por disposições do **Código Civil** (Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002) e por diversos normativos editados pela CVM, consolidados através da **Resolução CVM nº 175**, de 23 de dezembro de 2022.

Em outras palavras, esta é uma estrutura de **investimento coletivo**, na qual os investidores canalizam seus recursos para **investir de forma conjunta**, com a expertise de um **administrador**, de um **gestor** e de outros prestadores de serviços e intermediários profissionais.

Nesses fundos, os integrantes (cotistas) se agrupam para **negociar as melhores condições** para a aquisição de diversos ativos, **diluindo riscos** associados e garantindo capital a médio e longo prazo para as atividades selecionadas.





Cada fundo possui um **Regulamento** próprio, onde são estabelecidas as regras relativas ao **objetivo**, à **política de investimento**, aos **tipos de ativo negociados**, aos **riscos** envolvidos nas operações, às **taxas de administração** e outras **despesas** do fundo, bem como ao seu regime de **tributação** e outras informações relevantes.

A soma dos valores investidos pelos cotistas forma o **patrimônio do fundo** e esse montante deve ser aplicado de acordo com os **objetivos e políticas predefinidos** durante a constituição do fundo.

Ao aplicar seu dinheiro no fundo, os investidores esperam o **retorno de capital** investido de três formas diferentes:

- (i) pela distribuição de rendimentos do fundo;*
- (ii) pela venda das cotas em mercado; ou*
- (iii) pelo resgate das cotas pelo fundo*
(devolução do capital investido aos cotistas).

Para que o fundo possa funcionar, há duas figuras muito importantes, conforme definido pelo artigo 3º da Resolução CVM 175:

Administrador

É uma Pessoa Jurídica autorizada pela CVM para o exercício profissional de administração de carteiras de valores mobiliários e é o responsável pela **administração do fundo**.

Gestor

Pode ser uma Pessoa Natural ou Jurídica, também autorizada pela CVM para o exercício de administração de carteiras de valores mobiliários, cuja atribuição é realizar a **gestão da carteira de ativos**.

Os Fundos de Investimento, segundo sua forma, podem ser:

Fundo Aberto

Nesse tipo de fundo, os cotistas têm **liberdade para resgatar suas cotas**, isto é, solicitar a devolução do capital investido, antes do encerramento do prazo de duração ou liquidação do fundo, observadas as regras previstas no seu regulamento sobre o tema.

A **distribuição** de cotas nos fundos abertos **independe** de prévio registro na CVM.

Fundo Fechado

Nesse tipo de fundo, as cotas **somente serão resgatadas quando esgotado o prazo de duração do fundo**.

O investidor pode, entretanto, vender as cotas a terceiros.

A **distribuição** de cotas, nesse caso, **dependerá** de prévio registro na CVM, salvo quando a lei disser em sentido contrário e, quando distribuídas ao público em geral, deverá ser precedida de registro de oferta pública de distribuição.



EM RESUMO:

Fundos de Investimento são agrupamento de recursos de diferentes investidores, que se unem para delegar a um gestor profissional a decisão sobre a aplicação desses recursos, compartilhando despesas e ampliando a segurança no cuidado do patrimônio.

Ao contrário da noção de propriedade sobre os bens, os investidores são donos de cotas de um Fundo de Investimento, que correspondem à fração ideal do condomínio de recursos e são consideradas valores mobiliários (título de investimento no mercado de capitais).

Existem diversas classificações de Fundos de Investimento, conforme a política de investimento de um. Essa classificação irá influenciar diretamente na sua composição de sua carteira:

Fundos de Investimento Financeiro (FIF),

que podem ser subdivididos em:

- *Fundos de Investimento em Ações;*
- *Fundos de Investimento Cambial;*
- *Fundos de Investimento Multimercado; e*
- *Fundos de Investimento em Renda Fixa.*

Fundos de Investimento em Participações (FIP);

Fundos de Investimento Imobiliários (FII); e

Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC).

Fundos de Investimento em Participações (FIP)

Os FIPs são os fundos que têm por objetivo investir em empresas, mediante a aquisição de **participações societárias**, sobretudo em sociedades limitadas e companhias fechadas.

O FIP é constituído sob a forma de **condomínio fechado** e é destinado à aquisição de ações, bônus de subscrição, debêntures simples, outros títulos e valores mobiliários conversíveis ou permutáveis em ações de emissão de companhias abertas ou fechadas, bem como, títulos e valores mobiliários representativos de **participação em sociedades limitadas**.



Fundos de Investimento Imobiliários (FII)



Os FII têm como objetivo o investimento em **empreendimentos imobiliários** e podem investir em sociedades de propósito específico, certificados de recebíveis imobiliários, terrenos, unidades imobiliárias, dentre outras modalidades.

Também podem ser utilizados como importante **veículo para a aquisição de certificados de recebíveis imobiliários (CRI)** lastreados em ativos emitidos pelas Sociedades.

O patrimônio do FII será composto, de forma geral, pelos empreendimentos imobiliários e pelos títulos de renda fixa.

Fundos de Investimento Imobiliários (FII)

São alguns dos prestadores de serviços dos FII:

- **Administrador**, responsável pela administração do Fundo;
- **Consultoria Especializada**, que dará suporte ao administrador em suas atividades de análise, seleção e avaliação de empreendimentos imobiliários e demais ativos integrantes ou que possam vir a integrar a carteira do fundo;
- **Distribuidor**, que são instituições autorizadas pelo Bacen a atuar na intermediação de títulos e valores mobiliários;

Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC)



São fundos que investem em direitos creditórios, que são:

- Direitos e títulos representativos de crédito;
- Valores mobiliários representativos de crédito;
- Certificados de recebíveis e outros valores mobiliários representativos de operações de securitização, que não sejam lastreados em direitos creditórios não-padronizados; e
- Por equiparação, cotas de FIDC.

Os direitos creditórios correspondem, de maneira simplificada, ao “**contas a receber**” de uma empresa, isto é, os créditos ou recebíveis detidos pela empresa em relação aos seus clientes.

A Resolução CVM 175 passou a permitir a **aquisição de cota de FIDC por investidor de varejo**, além da responsabilidade de entidades registradoras autorizadas pelo Bacen de validar e registrar os direitos creditórios adquiridos.

Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC)

Existem duas modalidades de Direitos Creditórios:

Direitos Creditórios Padronizados

Recebíveis originários de operações realizadas nos segmentos financeiro, comercial, industrial, imobiliário, de hipotecas, de arrendamento mercantil e de prestação de serviços, warrants, contratos e títulos de compra e venda de produtos, mercados ou serviços para entrega ou prestação futura, títulos ou certificados representativos desses contratos.

Abrange títulos de crédito como debêntures, notas comerciais, CPR física e financeira, CDCA, CDA/WA, Cédula de Crédito Bancário, dentre muitos outros.

Direitos Creditórios “Não-Padronizados”

- Créditos vencidos e pendentes de pagamento (NPL);
- Receitas públicas originárias ou derivadas da União, Estados, DF e Municípios, bem como suas autarquias e fundações;
- Ações judiciais em curso, cujo direito constitua o objeto de litígio ou tenha sido judicialmente penhorado/dado em garantia;
- Constituição ou validade jurídica da cessão para o FIDC como fator preponderante de risco;
 - Recuperação judicial ou extrajudicial;
- Existência futura e montante desconhecido emergente de relação já constituída; e
 - De natureza diversa.

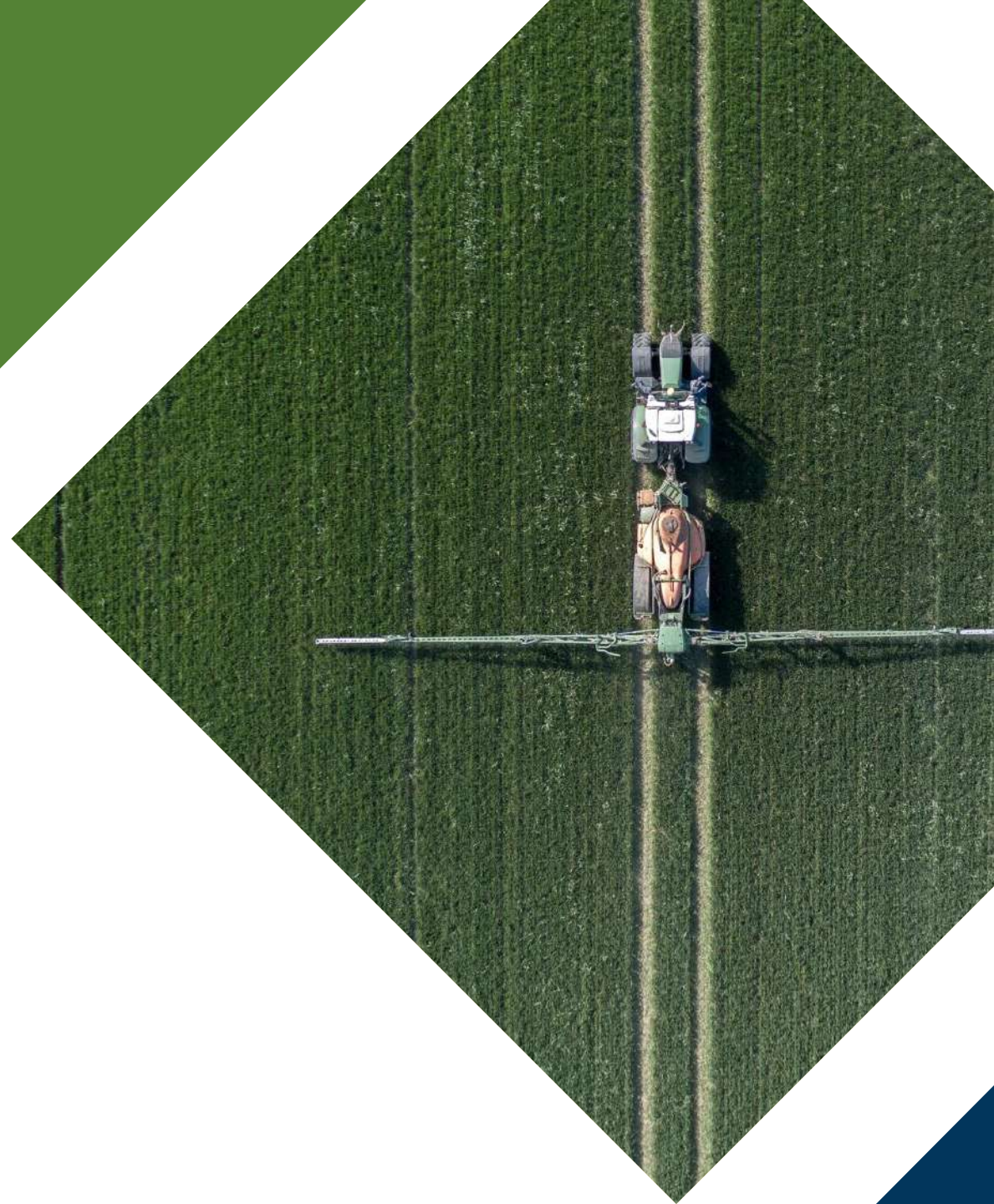
Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC)

São alguns dos prestadores de serviços dos FIDC:

- **Administrador**, responsável administração do Fundo;
- **Distribuidor**, para atuar na intermediação de títulos e valores mobiliários;
- **Gestor**, responsável pela gestão da carteira de ativos financeiros e de direitos creditórios; verificação de critérios de elegibilidade; lastro; estruturação do Fundo; entre outros;
- **Custodiante**, responsável por validar os critérios de elegibilidade dos ativos, guardar o lastro dos Direitos Creditórios, quando não forem registrados em entidades autorizadas;



O que são **FLAGROs?**






A **Lei n. 14.130**, de 29 de março de 2021, criou um novo capítulo no mercado de Fundos de Investimento, com a instituição dos **Fundos de Investimento nas Cadeias Produtivas do Agronegócio**, também conhecidos como **FIAGRO**.

Essa Lei foi alterada, no ano seguinte, pela Lei n. 14.421/2022, que trouxe algumas alterações pontuais.

Como no momento de sua criação não havia regras específicas que garantissem a aplicabilidade prática ao FIAGRO, foram “emprestadas” **disposições de Fundos de Investimento já conhecidos** e experimentados pelo mercado.


O objetivo principal, naquele momento, era gerar um mecanismo de intersecção do agronegócio brasileiro a **novas fontes de financiamento** e o mercado de capitais.



Os Fundos de Investimento nas Cadeias Agroindustriais (FIAGRO) foram inspirados nos **Fundos de Investimento Imobiliário** (FII), mas não se limitaram apenas a eles, expandindo a possibilidade de investimento e aprimoramento, tornando-o mais flexível e atrativo.

As **Cadeias Agroindustriais** compreendem conjuntos de bens e direitos das atividades econômicas integradas à produção rural que vão desde o fornecimento de insumos, até a produção, industrialização, armazenamento e distribuição para consumo interno e internacional.

A **produção rural** se refere a produtos, subprodutos e resíduos de valor econômico de atividades agrícola, pecuária, de reflorestamento, pesca e aquicultura, objetivando a obtenção de alimentos, fibras e bioenergia.




O FIAGRO pode atuar em diversos pontos das Cadeias Agroindustriais:

- Direcionado à **aquisição de recebíveis ou títulos de dívida**, tais como os títulos de crédito do agronegócio;
- Veículo de **investimento em sociedades limitadas** e companhias fechadas que integram a cadeia de produção;
- Veículo de **investimento imobiliário** nas Cadeias Agroindustriais.


Podem ser adquiridos pelo FIAGRO: *(i) Imóveis Rurais (O FIAGRO pode arrendar ou alienar os imóveis que vier a adquirir); (ii) Ativos financeiros, títulos de crédito ou valores mobiliários emitidos por pessoas físicas ou jurídicas que integrem as cadeias agroindustriais; (iii) Participação em sociedades que explorem atividades da cadeia agroindustrial; (iv) Direitos creditórios do agronegócio e de natureza imobiliária rural, diretamente ou como títulos de securitização; (v) Cotas de Fundos de Investimento que apliquem mais de 50% de seu patrimônio em qualquer um dos ativos apontados.*

Com o FIAGRO, são previstos **benefícios ao fluxo de investimentos** da atividade agroindustrial, **aos proprietários rurais e ao Governo**, contribuindo para a regularização fundiária e para a arrecadação tributária.

É um veículo de investimento coletivo no agronegócio, pelo qual é dado **acesso aos poupadores em geral** a oportunidades de adquirir recebíveis, títulos de dívida, imóveis e participação societária no setor, **até então limitado ao público de varejo**.



O FIAGRO, portanto, visa dar maior **liquidez ao produtor rural**, auxiliando na gestão e governança do setor e maior captação de recursos.





É, portanto, um mecanismo de **democratização do investimento financeiro no campo**:

Para o investidor, democratiza o acesso ao investimento em fazendas, dívidas de produtores, títulos de securitização e participação societária no capital de negócios em crescimento e eleva a governança e a segurança jurídica.

Para o produtor rural, diversifica as fontes de obtenção de recursos para investimento na atividade agropecuária, democratizando o acesso ao dinheiro do mercado de capitais sem necessidade da intermediação de bancos tradicionais.

Para viabilizar de maneira mais rápida a constituição dos primeiros FIAGRO e acompanhar os movimentos do mercado, foi editada a **Resolução 39** pela CVM.

Ao invés de criar uma regra específica para o FIAGRO, a CVM determinou que, temporariamente, **fosse utilizadas as normas já existentes para os Fundos de Investimento estruturados** e experimentados – FIDC, FII e FIP.

Por tal medida, o FIAGRO foi dividido em três modalidades:

- **FIAGRO Direitos Creditórios**
(regido pelas regras do FIDC);
- **FIAGRO Imobiliário**
(regido pelas regras do FII);
- **FIAGRO Participações**
(regido pelas regras do FIP).



FIAGRO Participações

É autorizado a comprar **participação societária em sociedades anônimas ou limitadas atuantes no agronegócio**, desde que possua poder de influenciar o processo decisório da investida.

Vetor de investimento de capital em negócios com potencial de crescimento no setor.

É direcionado ao **investimento em sociedades da cadeia agroindustrial**, abertas ou fechadas. Nesse caso, os recursos poderão ser aplicados em negócios já estruturados ou, ainda, acessar veículos de investimento em empresas de logística, armazenagem e distribuição de produtos ou subprodutos rurais.

FIAGRO Imobiliário

A vocação principal do FIAGRO Imobiliário é a **aquisição de imóveis rurais**, além da possibilidade de aquisição de **títulos de securitização no agronegócio**.

Permite adquirir, entre outros, **Certificado de Recebíveis do Agronegócio (CRA)** e **Letras de Crédito do Agronegócio (LCA)**.

Além dos ativos apontados, sua política de investimentos engloba **Certificado de Recebíveis Imobiliários (CRI)**, com lastro em créditos de imóveis rurais, e cotas de FII, FIAGRO e FIDCs com política aderente.

FIAGRO Direitos Creditórios

Investe em **recebíveis das cadeias agroindustriais** (duplicatas, faturas, recebíveis de contratos comerciais etc.) e em **títulos de dívida** (CCB, CPR-F, CDCA, CRA, debêntures, notas comerciais etc.) emitidos por integrantes da cadeia.

Para o investidor: permite remuneração em decorrência de títulos de dívida emitidos por integrantes da cadeia agroindustrial ou pela aquisição de descontos de recebíveis.

Para o produtor: permite a obtenção de crédito para o seu negócio, seja diretamente, via emissão de um título de dívida, seja por meio de desconto de seus recebíveis.

Tem como público-alvo investidores qualificados e profissionais, agora sendo permitida a **aquisição de suas cotas também por investidores de varejo.**

Pode ser constituído nas formas aberta ou fechada.

3 *Crowdfunding* de Investimento





Uma outra alternativa de acesso ao mercado de capitais é o **crowdfunding de investimento**, regulado pela **Resolução CVM nº 88**, publicada em 27 de abril de 2022.

O *crowdfunding* de investimento é uma captação de recursos por meio de uma oferta pública de distribuição de valores mobiliários **dispensada de registro** na CVM.

O emissor dessa captação é considerado uma **sociedade empresária de pequeno porte**, e essa distribuição deve ser feita exclusivamente por meio de uma **plataforma eletrônica de investimento participativo**.

Os destinatários dessa oferta são os investidores cadastrados nessa plataforma.



Para ser enquadrada como **sociedade empresária de pequeno porte**, para poder captar via *crowdfunding*, a sociedade deve auferir **receita bruta anual de até R\$ 40 Milhões** no exercício social anterior ao da oferta.

Caso a receita bruta da sociedade seja superior a esse valor, ela deverá captar recursos de outra forma, por meio da **oferta pública convencional** de valores mobiliários.

Observado esse requisito, as sociedades empresárias de pequeno porte **podem captar, anualmente, até R\$15 Milhões**, via *crowdfunding* de investimento.

Já para o **investidor não qualificado** (público em geral), o investimento via *crowdfunding* pode ser de **até R\$20.000 por ano**.

Não há limites impostos aos **investidores qualificados**.



A oferta no *crowdfunding* é realizada por meio de **plataforma eletrônica de investimento participativo**, permitindo-se acesso ao mercado de capitais com **simplificação de responsabilidades** e **redução de custos**, desde que cumpridos requisitos que restringem o risco dessas ofertas para o mercado de capitais.

A distribuição dos títulos ofertados via *crowdfunding* pode alcançar o **público em geral**, e não só os investidores qualificados, mas deve ocorrer **exclusivamente** por meio da citada plataforma eletrônica de investimento participativo.

Tanto a oferta quanto o emissor são dispensados de **registro junto à CVM**, nos termos da Resolução CVM 160 (para oferta) e da Resolução CVM 80 (para emissor).



Equity x Debt

O *crowdfunding* de investimento geralmente é associado a ofertas públicas de títulos de participação (equity), mas essa modalidade de investimentos admite a emissão de qualquer tipo de valor mobiliário.

Ele pode ser utilizado, inclusive, para emissão de títulos representativos de dívida (debt), sejam eles conversíveis ou não, bem como de outras modalidades de contratos de investimento coletivo.

Em resumo, *o crowdfunding:*

É uma captação de recursos por meio de **OFERTA PÚBLICA**

É **DISPENSADO DE REGISTRO** (da oferta e do emissor)

É realizado por emissor **SOCIEDADE EMPRESÁRIA DE PEQUENO PORTE**

É distribuído exclusivamente por meio de **PLATAFORMA ELETRÔNICA**

É destinado a **PLURALIDADE DE INVESTIDORES** que oferecem financiamento

É regulado pela **RESOLUÇÃO CVM 88/2022**

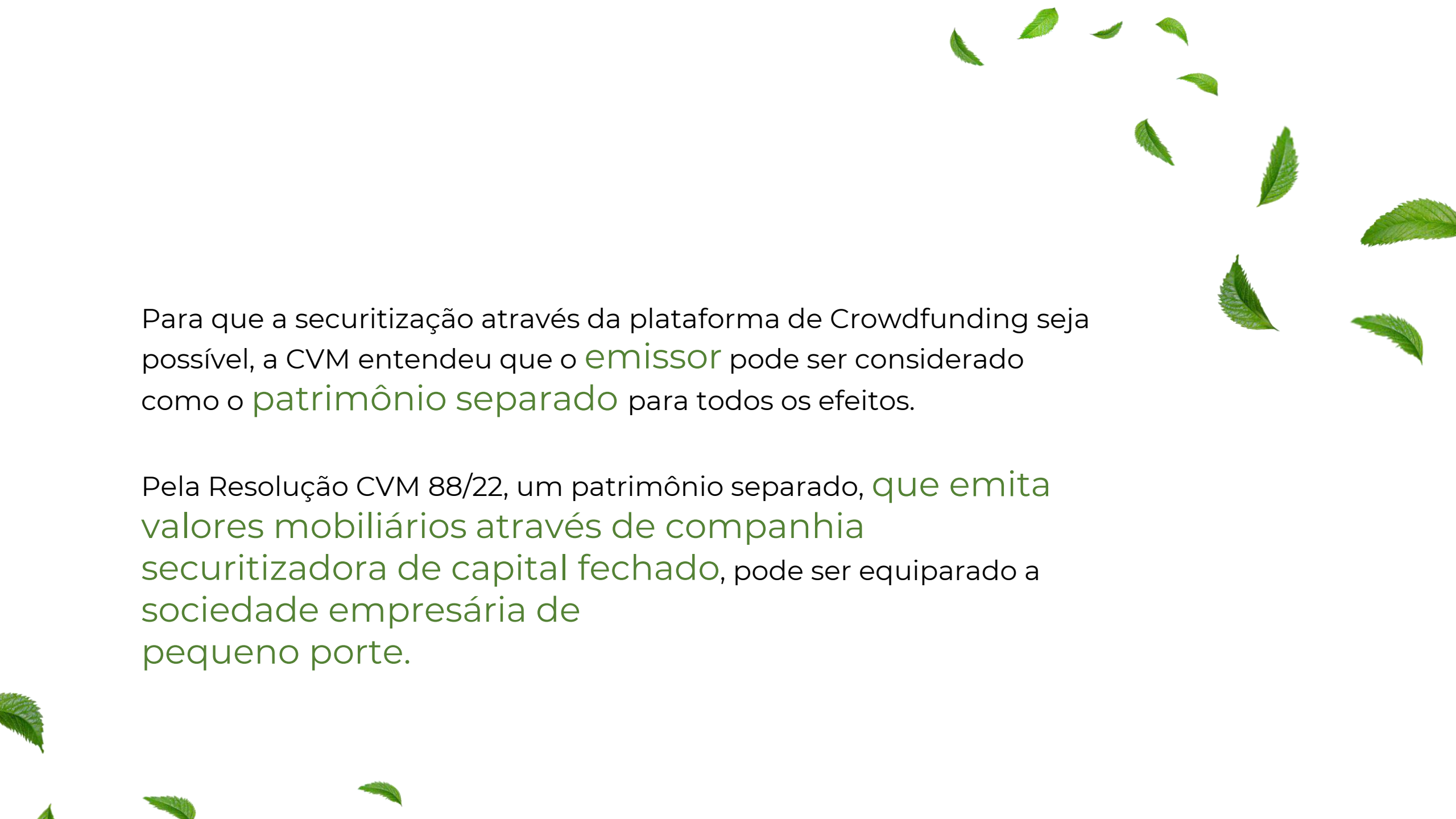
*Mas como unir
CROWDFUNDING e SECURITIZAÇÃO,
como alternativa de financiamento para
o PRODUTOR RURAL?*





Em 2023, a CVM publicou o **Ofício Circular nº 06/2023/CVM/SSE** que respondeu a essa questão, juntando **SECURITIZAÇÃO** e **CROWDFUNDING** em um mesmo instrumento.

Esse Ofício Circular trouxe a possibilidade de que a própria **plataforma de crowdfunding exerça a atividade de securitização**, desde que ela seja constituída sob a forma de **sociedade por ações** e que tenha entre as suas finalidades a realização de **operações de securitização**.



Para que a securitização através da plataforma de Crowdfunding seja possível, a CVM entendeu que o **emissor** pode ser considerado como o **patrimônio separado** para todos os efeitos.

Pela Resolução CVM 88/22, um patrimônio separado, **que emita valores mobiliários através de companhia securitizadora de capital fechado**, pode ser equiparado a sociedade empresária de pequeno porte.



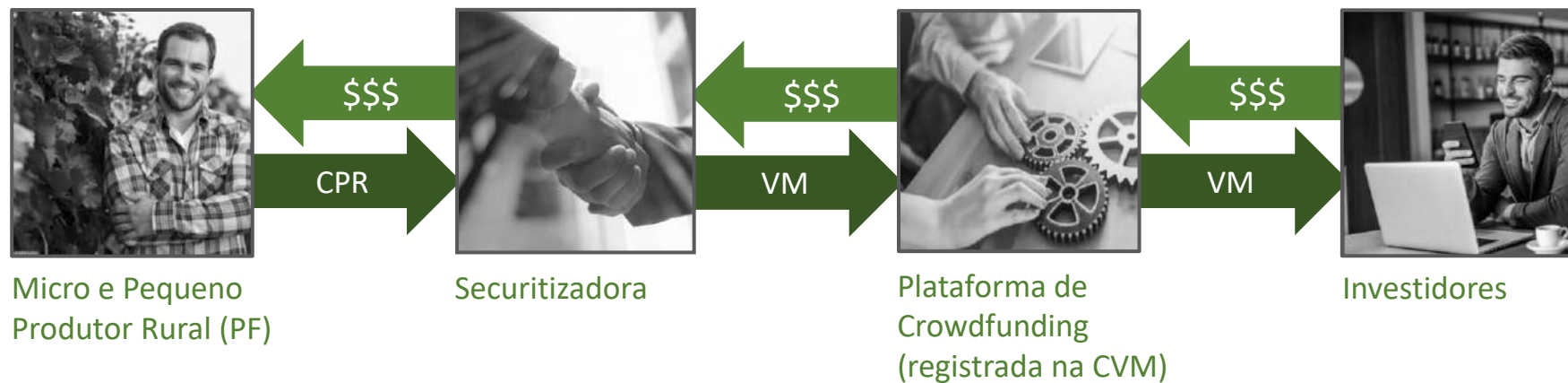
EM RESUMO:

*Um patrimônio separado,
que emita valores mobiliários através de
Companhia Securitizadora de Capital
Fechado, pode ser equiparado a
Sociedade Empresária de Pequeno Porte
para fins de emissão via Crowdfunding
e pode captar até R\$15 milhões por ano
para o mesmo patrimônio separado.*

Crowdfunding no Modelo Tradicional:



Crowdfunding no Modelo de Securitização:



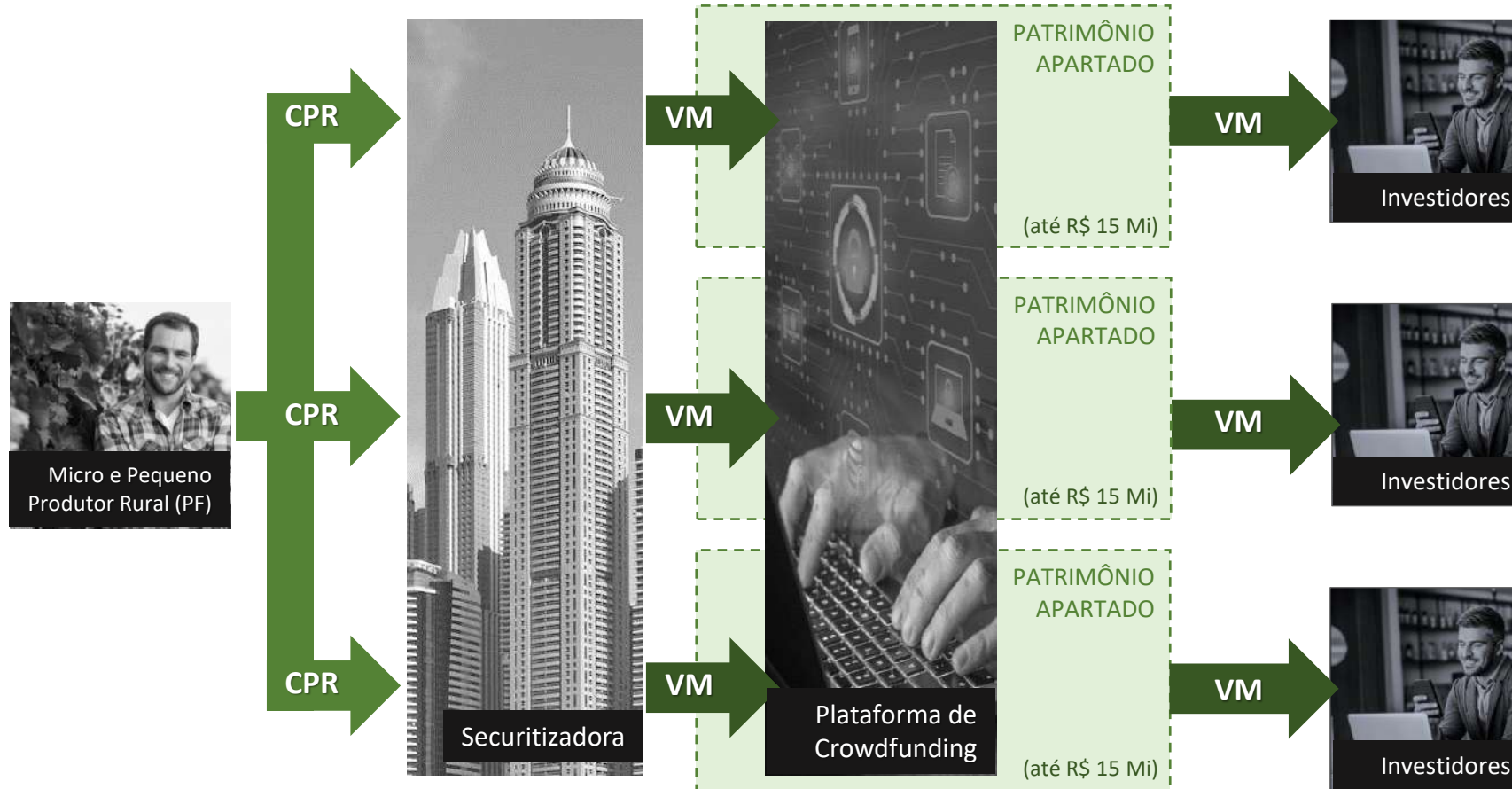


Isso significa dizer, na prática, que esse **patrimônio separado** pode captar até **R\$15 milhões** por ano, seguindo as regras do Crowdfunding tradicional.

Dessa forma, é possível, por exemplo, que se tenha o **mesmo produtor rural** (mesma Pessoa Física) **emitindo várias CPRs**, vinculando cada uma delas a um patrimônio apartado e cada uma deles emitindo **até R\$ 15 milhões**.

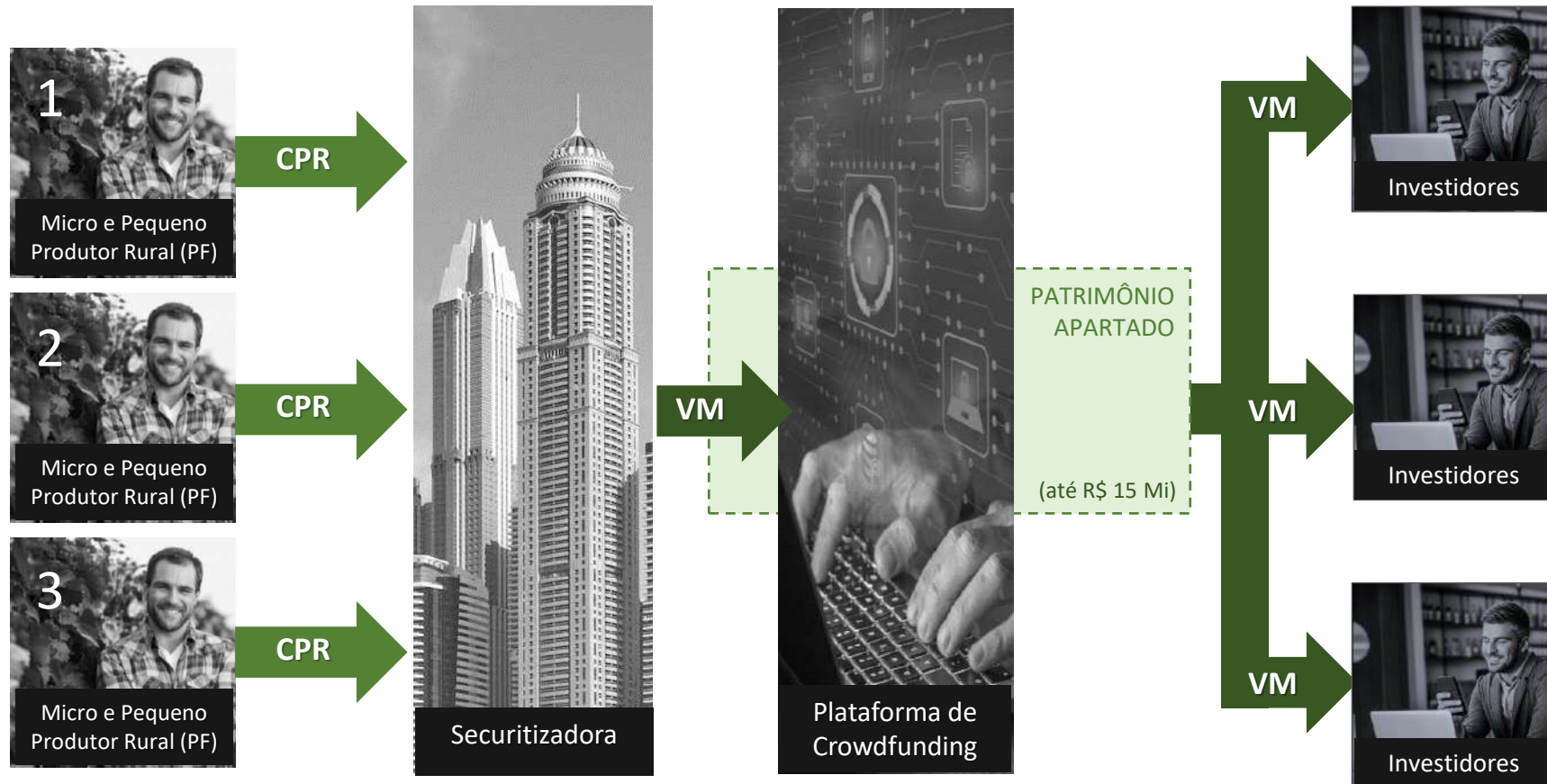
Exemplo 1

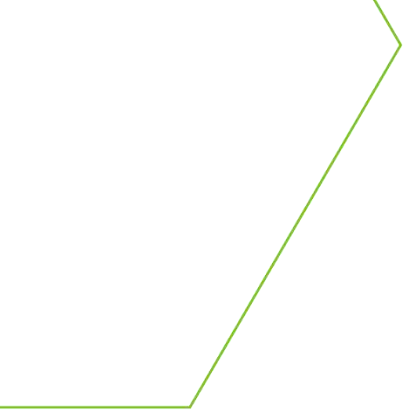
Mesmo produtor emitindo várias CPRs de até R\$ 15 Milhões cada e vinculando cada uma delas a um patrimônio apartado.



Exemplo 2

Vários produtores emitindo CPRs (de valor abaixo de R\$ 15 Milhões), que serão “empacotadas” pela Securitizadora para emissão e vinculadas a um patrimônio apartado, atingindo o valor máximo de até R\$ 15 Milhões.






No Modelo Tradicional de Crowdfunding, a Sociedade Empresária, ao emitir uma Nota Comercial, por exemplo, terá que esperar **120 dias** para poder fazer uma nova captação.

Já no Modelo de Securitização via Crowdfunding, é permitido fazer **captações em sequência**, sem a necessidade de observar essa restrição de 120 dias para fazer uma nova captação.

Isso significa que, o **mesmo devedor** (o pequeno produtor rural, no nosso exemplo) poderá fazer várias emissões **no mesmo dia**, respeitando o valor máximo de R\$ 15 Milhões para cada uma dessas emissões.



4 Abertura de Capital





A **abertura de capital das Companhias** é uma das formas mais tradicionais de **acesso à poupança popular** por meio do mercado de capitais.

Essas Companhias podem, assim, realizar **ofertas públicas** de distribuição de valores mobiliários, destinadas ao **público investidor em geral**.

Esse aporte de recursos dos investidores permite às companhias **expandir seus negócios, reduzir seus custos de capital** e reestruturar passivos e perfil de endividamento.



Para as companhias abertas amplia-se o rigor das exigências de **transparência**, de **divulgação de informações** e de existência de **controles internos** e adequada **governança corporativa**.

Caso decida realizar uma **oferta pública inicial de ações**, a Companhia estará sujeita às normas aplicáveis às companhias abertas em geral, principalmente pela **Resolução CVM nº 80/22** e **160/22**.

Essas Resoluções disciplinam os **registros de emissores de valores mobiliários** admitidos à negociação em mercados regulamentados e das **ofertas públicas** de distribuição primária ou secundária dos referidos valores mobiliários, além de aspectos relacionados à **divulgação de informações periódicas e eventuais** para o mercado.

A obtenção de tais **registros**, quando aplicável, é condição para que os emissores de valores mobiliários possam alcançar **investidores não profissionais** no esforço de captação de recursos realizado **publicamente**.

Essas Resoluções preveem, ainda, a possibilidade de diversos outros valores mobiliários, além das **ações**, a serem objeto de oferta pública de distribuição, como:

- Debêntures;
- Certificados de Depósitos de Valores Mobiliários;
- Cotas de Fundos de Investimento;
- Notas Comerciais;
- Contratos Futuros, de Opções e outros Derivativos;
- Entre outros...



Para saber mais sobre o agronegócio no Mercado de Capitais, acesse o Boletim CVM Agronegócio, divulgado na página da CVM.

O boletim é publicado trimestralmente e tem como objetivo disponibilizar informações quantitativas relacionadas aos principais instrumentos financeiros do Agronegócio disponíveis no Mercado de Capitais, destacadamente o FIAGRO e o CRA, produtos sob supervisão direta da SSE (Superintendência de Securitização e Agronegócio).

Acesse:

www.gov.br/cvm/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/boletins





INSTITUTO BRASILEIRO DE
DIREITO DO AGRONEGÓCIO

direitoagro.com



CVM

Comissão de Valores Mobiliários

APOIO

<https://www.gov.br/cvm/pt-br>