

São Paulo, 31 de janeiro de 2024.

À

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Superintendência de Desenvolvimento de Mercado – SDM

Rua Sete de Setembro, nº 111, 2-5º e 23-34º Andares, Centro

CEP 20.050-901, Rio de Janeiro, RJ

Enviado via e-mail ao endereço conpublicaSDM0323@cvm.gov.br.

At.: Sr. João Pedro Nascimento
Sr. Antônio Carlos Berwanger

Ref.: Edital de Audiência Pública SDM nº 03/2023

Prezados Senhores,

O Grupo de Estudos e Pesquisa em Direito do Agronegócio da FGV-SP (“GAgro FGV”) e o Centro de Estudos do Agronegócio da FGV (“FGV Agro”), por seus membros aqui subscritos, vêm apresentar sugestões e comentários ao Edital de Audiência Pública nº 03/2023, que tem por objeto a minuta de Resolução que acrescentará à Resolução CVM nº 175, de 23 de dezembro de 2022 (“Resolução CVM 175”), o Anexo Normativo VI, que disporá sobre as regras específicas dos fundos de investimento nas cadeias produtivas do agronegócio – FIAGRO, bem como acrescenta o Suplemento N, o Suplemento O e o Suplemento P à Resolução CVM 175 (“Minuta”).

Os FIAGRO foram instituídos por meio da Lei nº 14.130, 20 de março de 2021, que alterou a Lei 8.668, de 25 de junho de 1993 (“Lei 8.668”) para disciplinar o funcionamento dessa nova categoria de fundo de investimento, a qual está sujeita à autorização, disciplina e fiscalização da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”).

Para maior conveniência, os comentários e sugestões são apresentados em ordem sequencial dos artigos, incisos e parágrafos da Minuta, devidamente acompanhados das nossas motivações, argumentações e, em alguns casos, exemplos.

1. Definição de imóvel rural (artigo 2º, II)

“Art. 2º Para os efeitos deste Anexo Normativo VI, entende-se por:

(...)

II – imóvel rural: imóvel que possui Certificado de Cadastro de Imóvel Rural – CCIR.”

Sugere-se que a definição de imóvel rural acompanhe a definição legal, que considera rural o imóvel cuja destinação seja a exploração de atividade rural.

O art. 4º, inciso I, do Estatuto da Terra define “imóvel rural” como “*o prédio rústico, de área contínua qualquer que seja a sua localização que se destina à exploração extrativa agrícola, pecuária ou agro-industrial, quer através de planos públicos de valorização, quer através de iniciativa privada*”. Por sua vez, o Código Tributário Nacional, para fins da incidência do Imposto sobre a Propriedade Rural, considera como fato gerador a “*propriedade, o domínio útil ou a posse de imóvel por natureza, como definido na lei civil, localizado fora da zona urbana do Município*”. Ainda, a Lei nº 8.629, de 25 de fevereiro de 1993, que regulamenta dispositivos constitucionais relativos à reforma agrária, em seu art. 4º, inciso I, conceitua imóvel rural como sendo “*o prédio rústico de área contínua, qualquer que seja a sua localização, que se destine ou possa se destinar à exploração agrícola, pecuária, extrativa vegetal, florestal ou agro-industrial*”.

Ou seja, nem no Estatuto da Terra, no Código Tributário Nacional, ou nas legislações posteriores sobre o tema, vislumbra-se o conceito de imóvel rural como sendo o que propõe o art. 2º, inciso II, da Minuta, de forma que, como se apresenta, o conceito mais restrito pode reduzir ou obstar a participação dessa nova categoria de fundo no financiamento do agronegócio.

A realidade fática nos mostra que diversos imóveis rurais não possuem o Certificado de Cadastro de Imóvel Rural – CCIR, de forma que, limitar o conceito no Anexo Normativo VI significaria limitar as operações somente aos imóveis que possuam o CCIR. Por exemplo, imóveis no perímetro urbano que desenvolvam atividades rurais não necessariamente terão o CCIR, mas, inclusive para fins tributários¹, são considerados como rurais por sua “destinação”, sendo a destinação o parâmetro utilizado para a definição legal de imóvel rural no Estatuto da Terra e legislações posteriores, à exceção do Código Tributário Nacional (já superado, conforme nota de rodapé). Tais imóveis, se considerado o conceito trazido na Minuta, não poderiam ser considerados ativos elegíveis a compor a carteira de classe de FIAGRO, nos termos no art. 9º, inciso I, da Minuta, o que limitaria as possibilidades de investimento desses fundos, que, de acordo com o Boletim do Agronegócio da CVM, estão em franco crescimento.

Dessa forma, sugere-se que a definição de imóvel rural seja alterada para:

“imóvel rural: imóvel que possui Certificado de Cadastro de Imóvel Rural – CCIR ou que, localizado em perímetro urbano ou rural dos Municípios, destine-se à exploração de atividades da cadeia produtiva do agronegócio.”

¹ Tema Repetitivo 174, do Superior Tribunal de Justiça, que, no julgamento do REsp 1112646/SP, firmou a seguinte tese “Não incide IPTU, mas ITR, sobre imóvel localizado na área urbana do Município, desde que comprovadamente utilizado em exploração extrativa, vegetal, agrícola, pecuária ou agroindustrial (art. 15 do DL 57/1966)”.

2. Rol de ativos elegíveis (artigo 9º)

“Art. 9º A participação da classe de cotas nas cadeias produtivas do agronegócio pode se dar por meio da aquisição dos seguintes ativos:

I – imóveis rurais;

II – participação em sociedades que explorem atividades integrantes da cadeia produtiva do agronegócio;

III – ativos financeiros, títulos de crédito ou valores mobiliários emitidos por pessoas naturais e jurídicas que integrem a cadeia produtiva do agronegócio;

IV – direitos creditórios do agronegócio e títulos de securitização emitidos com lastro em direitos creditórios do agronegócio, inclusive certificados de recebíveis do agronegócio e cotas de fundos de investimento em direitos creditórios que apliquem mais de 50% (cinquenta por cento) de seu patrimônio líquido nos referidos direitos creditórios;

V – direitos creditórios imobiliários relativos a imóveis rurais, ativos financeiros emitidos por pessoas naturais e jurídicas que integrem a cadeia produtiva do agronegócio e títulos de securitização emitidos com lastro nesses direitos creditórios ou nos ativos financeiros emitidos por pessoas naturais e jurídicas que integrem a cadeia produtiva do agronegócio, certificados de recebíveis do agronegócio e cotas de fundos de investimento em direitos creditórios que apliquem mais de 50% (cinquenta por cento) de seu patrimônio líquido nos referidos direitos creditórios;

VI – créditos de carbono originados no âmbito de atividades das cadeias produtivas do agronegócio, desde que negociados em mercado regulado de carbono, seja o mercado compulsório ou voluntário; e

VII – cotas de outros fundos de investimento que apliquem mais de 50% (cinquenta por cento) de seu patrimônio líquido nos ativos referidos nos incisos acima.

Parágrafo único. Somente a classe de cotas exclusivamente destinada a investidores qualificados pode aplicar recursos em créditos de carbono negociados no mercado voluntário.”

2.1. Investimento em imóveis rurais (inciso I)

Sugere-se que o dispositivo inciso I seja alterado para permitir, também, o investimento em quaisquer direitos reais sobre imóveis rurais, tendo em vista o que já é permitido aos fundos de investimento imobiliário.

Não obstante a Lei 8.668 mencione apenas “imóveis rurais”, o artigo 4º da referida Lei, aplicável aos FIAGRO por força do artigo 20-F, atribuiu à CVM a competência para disciplinar o funcionamento desses fundos, de modo que não nos parece haver óbice para que as normas infralegais editadas pela Autarquia ampliem o rol de ativos da cadeia produtiva do agronegócio (em linha com o que foi proposto em relação a créditos de carbono). Nesse sentido, segue abaixo a redação sugerida:

“I – quaisquer direitos reais sobre imóveis rurais;”

2.2. Investimento em ativos financeiros e títulos de crédito de liquidação mediante entrega de produto (inciso III)

Entre os títulos de crédito emitidos por pessoas naturais e jurídicas está contemplada a CPR com liquidação em produto. A possibilidade de o FIAGRO ter em sua carteira títulos liquidados em produto tem grande validade para o agronegócio, pois, pelo lado do produtor a liquidação de um crédito em produto mitiga o risco de mercado gerado por variação negativa do preço do produto, e pelo lado do fundo mitiga o risco de crédito dada a possibilidade de a CPR com liquidação em produto não participar de eventual recuperação judicial do emitente.

Por outro lado, a liquidação da CPR com a entrega de produto suscita a necessidade do gestor se preparar, uma vez que o fundo, por não ser um estabelecimento comercial, não pode receber mercadorias. Com isso, o gestor precisará, por exemplo, negociar a CPR com uma trading ou ainda prever que o produto seja entregue mediante depósito em armazém com a consequente emissão de CDA/WA (título de crédito emitido por armazéns) representativo da mercadoria depositada, podendo referidos títulos de crédito serem negociados em mercado secundário pela classe.

Nesse sentido, com o objetivo de mitigar riscos de liquidez da carteira associados aos títulos de crédito com liquidação mediante entrega de produto, bem como de promover harmonização às previsões normativas em vigor, sugere-se a inclusão de um segundo parágrafo com a seguinte redação:

“§2º. A aplicação em ativos financeiros e títulos de crédito cuja liquidação possa se dar por meio da entrega de produtos, mercadorias ou serviços deve observar o disposto no artigo 40 do Anexo Normativo I.”

2.3. Investimento em ativos financeiros, títulos de crédito e valores mobiliários (incisos III, IV e V)

Sugere-se a inclusão de um parágrafo com a seguinte redação, de forma semelhante ao que consta no §6º do art. 2º do Anexo Normativo II da Resolução CVM 60:

“§3º. Os ativos financeiros, títulos de crédito, valores mobiliários, direitos creditórios e títulos de securitização referidos nos incisos III, IV e V do caput, podem ser subscritos diretamente pela classe ou por ela adquiridos por meio de cessão ou endosso por terceiros.”

2.4. Investimento em créditos de carbono (inciso VI)

Esclarece-se que o mercado de carbono é uma estrutura regulatória de mercado para mitigação e/ou remoção de gases de efeito estufa (GEE), por meio de compra de créditos

de forma a se manter dentro de um limite de emissão previsto legalmente (i.e., “cap”). O Mercado de Carbono pode ser categorizado em duas vertentes: (i) Mercado regulado, que tem regras definidas por governos locais, federais ou entidades internacionais; (ii) Mercado voluntário, em que pessoas, empresas e governos reduzem emissões por iniciativa própria, gerando créditos de carbono.

Essa divisão está prevista, inclusive, em outras normas entre as quais citamos a Lei Federal 12.187/2009, Resolução CVM 175 e o próprio Projeto de Lei do mercado de carbono nacional (PL 412/2022).

Desse modo, seria importante que a terminologia adotada pela Minuta estivesse alinhada aos demais dispositivos sobre o tema, que não menciona “mercado compulsório”, razão pela qual sugere-se que a redação do inciso VI seja alterada para:

“VI. créditos de carbono originados no âmbito de atividades das cadeias produtivas do agronegócio, desde que negociados em mercados de carbono regulado ou voluntário.”

2.5. Investimento em créditos de descarbonização – CBIO e certificados de recebíveis

Tendo em vista que o Anexo Normativo I estabelece que os fundos financeiros podem aplicar em créditos de descarbonização (art. 2º, IX), sugere-se a inclusão de um novo inciso VII, com a renumeração do inciso subsequente, para permitir que os FIAGRO também invistam nessa modalidade de ativo, de forma semelhante ao que se pretende com os créditos de carbono.

Além disso, tendo em vista a tramitação do Projeto de Lei 2.148/15, sugerimos avaliar a inclusão de certificados de recebíveis de créditos ambientais no rol de ativos elegíveis.

“VII - créditos de descarbonização – CBIO e certificados de recebíveis de créditos ambientais, desde que registrados em sistema de registro e de liquidação financeira de ativos autorizado pela CVM ou pelo Banco Central do Brasil ou negociados em mercado administrado por entidade administradora de mercado organizado autorizado pela CVM; e

VIII – cotas de outros fundos de investimento que apliquem mais de 50% (cinquenta por cento) de seu patrimônio líquido nos ativos referidos nos incisos acima.”

3. Política de investimento (artigo 10)

“Art. 10. Sem prejuízo da aplicação das regras específicas previstas neste Anexo Normativo VI, caso a política de investimentos preveja o investimento de mais de 1/3 (um terço) do patrimônio líquido da classe em ativos que constituem o objeto de investimento de outra(s) categoria(s), conforme disposto nos demais Anexos

Normativos, aplicam-se subsidiariamente as regras específicas da(s) categoria(s) correspondente(s).

§ 1º A aplicação subsidiária de outros anexos referida no caput não alcança a prestação de informações periódicas do FIAGRO, que segue a disciplina prevista neste Anexo Normativo VI.

§ 2º Os investimentos em certificados de recebíveis ou outros títulos e valores mobiliários de securitização emitidos por companhias securitizadoras registradas na CVM estão sujeitos às disposições do Anexo Normativo III.”

Como há sobreposição entre os ativos elegíveis vis-à-vis as categorias de fundo de investimento objeto dos Anexos Normativos I a IV (p.ex., tanto FIDC quanto FII podem adquirir os ativos dos incisos IV e V do art. 9º, tanto FII quanto FIP podem adquirir o ativo do inciso II, tanto FIDC quanto FIF podem adquirir os ativos descritos no inciso III e todos os tipos de fundo podem adquirir o item VII em relação à respectiva categoria de fundo, podendo o FIF adquirir cotas de outras modalidades de fundos), sugerimos que o percentual do patrimônio líquido seja alterado para 50% ou mais, de modo que o arcabouço regulatório de outros fundos somente seja aplicável aos FIAGRO que apliquem, de forma preponderante, em ativos tipicamente objeto de investimento dos fundos descritos nos Anexos Normativos I a IV.

Com isso, busca-se evitar que um mesmo FIAGRO tenha de observar, além do Anexo Normativo VI, outros 3 (três) anexos normativos, caso possa investir mais de 1/3 em diferentes categorias de ativos.

Sugerimos que as disposições específicas das políticas de investimento fossem divididas da seguinte forma:

- (a) Regras do Anexo Normativo III aplicáveis aos FIAGRO que invistam, no mínimo, 50% (cinquenta por cento) do seu patrimônio líquido no ativo do inciso I do artigo 9º e nos títulos de securitização de emissão de companhias securitizadoras registradas na CVM;
- (b) Regras do Anexo Normativo IV aplicáveis aos FIAGRO que invistam, no mínimo, 50% (cinquenta por cento) do seu patrimônio líquido no ativo do inciso II do artigo 9º;
- (c) Regras do Anexo Normativo II aplicáveis aos FIAGRO que invistam, no mínimo, 50% (cinquenta por cento) do seu patrimônio líquido nos ativos dos incisos III, IV e V do artigo 9º, exceto títulos de securitização de emissão de companhias securitizadoras registradas na CVM e ativos financeiros que se enquadrem na definição do Anexo Normativo I;
- (d) Regras do Anexo Normativo I aplicáveis aos FIAGRO que invistam, no mínimo, 50% (cinquenta por cento) do seu patrimônio líquido nos ativos dos incisos III e V (exclusivamente em relação ativos financeiros que se enquadrem na definição do Anexo Normativo I e não sejam títulos de securitização de emissão de companhias

securitizadoras registradas na CVM) bem como créditos de carbono e créditos de descarbonização – CBIO (se a sugestão do item 2 acima for contemplada);

(e) Exclusivamente as regras do Anexo Normativo VI para os FIAGRO cuja política de investimento não preveja obrigação de aplicar, ao menos, 50% (cinquenta por cento) do seu patrimônio líquido em ativos específicos;

Além disso, sugerimos que a Minuta liste de forma exaustiva os dispositivos ou ao menos os capítulos aplicáveis em relação a cada Anexo Normativo com o objetivo de evitar confusões interpretativas e antinomias entre regras de diferentes os Anexos Normativos de aplicação subsidiária. Alternativamente, poderia a Minuta listar os capítulos de cada Anexo Descritivo que não forem aplicáveis, de forma semelhante ao que é feito no §1º do artigo 10 da Minuta.

4. Prestação de serviços (artigos 21, 23 e 24)

“Art. 21. Em acréscimo às obrigações dispostas no art. 104 da parte geral da Resolução, compete ao administrador:

(...)

II – contratar os seguintes serviços: (...)

b) para direitos creditórios representativos de parcela superior a 10% (dez por cento) do patrimônio líquido da classe de cotas:

1. registro de direitos creditórios em entidade registradora autorizada pelo Banco Central do Brasil; e

2. guarda da documentação que constitui o lastro dos direitos creditórios, a qual pode se dar por meio físico ou eletrônico;”

“Art. 23. Em acréscimo às contratações previstas no art. 85 da parte geral da Resolução, compete ao gestor contratar agente de cobrança para cobrar e receber direitos creditórios vencidos e não pagos, caso previsto no Regulamento.

Parágrafo único. Na classe restrita, o regulamento pode acrescentar aos encargos as despesas com o agente de cobrança”

“Art. 24. Caso o FIAGRO invista em créditos de carbono negociados em mercado voluntário, em acréscimo às obrigações previstas no art. 105 da parte geral da Resolução, no âmbito das diligências tomadas na aquisição do ativo, o gestor fica responsável pela verificação da existência e integridade dos créditos de carbono.”

Sugerimos que para melhor interpretação, o item “b” do inciso II do artigo 21 supramencionado faça referência aos parágrafos 4º e 5º.

Sugere-se incluir, também, a possibilidade de contratação de (i) consultor especializado, que objetive dar suporte e subsidiar as atividades de análise, seleção, acompanhamento e avaliação dos direitos creditórios, participações societárias, imóveis e demais ativos integrantes ou que possam vir a integrar a carteira de ativos; (ii) empresa especializada para administrar arrendamento do imóvel rural; e (iii) empresa especializada para

assessorar o gestor nas atividades relacionadas à verificação de existência e integridade dos créditos de carbono, para os fins do artigo 24.

A contratação de consultor especializado já é permitida aos FII, FIP e FIDC e de administrador de locações aos FII, e não nos parece haver óbice para que os FIAGRO, mesmo aqueles com características de “Multimercados”, possam se valer desses agentes cuja atuação especializada pode contribuir para que esses fundos alcancem maior capilaridade.

Já o terceiro mencionado no item “iii” teria por objetivo assessorar o gestor no desempenho das diligências que lhe são atribuídas no artigo 24. Tendo em vista o estágio atual dos mercados de carbono, bem como o objetivo de estimular o desenvolvimento desse mercado por meio da participação de FIAGRO como agentes provedores de liquidez, parece-nos necessário permitir que os gestores possam se valer de serviços de terceiros especializados para lhes assessorar no desempenho das mencionadas diligências.

Ademais, parece-nos que as atividades desempenhadas pelos mencionados prestadores de serviço geram benefícios e podem reduzir riscos para os investidores, na medida em que a especialização dos referidos agentes no segmento do agronegócio promoveria mais acesso a informações de qualidade pelo gestor, bem como mão de obra qualificada atuando em benefício do fundo e seus cotistas.

Por essa razão, parece-nos fazer sentido que a norma permita que a remuneração desses agentes seja paga como encargo da classe, inclusive aquelas destinadas ao público em geral.

Assim, sugere-se que a redação dos artigos 21 e 23 sejam alteradas para:

“Art. 21. Em acréscimo às obrigações dispostas no art. 104 da parte geral da Resolução, compete ao administrador:

(...)

II – contratar os seguintes serviços: (...)

b) para direitos creditórios representativos de parcela superior a 10% (dez por cento) do patrimônio líquido da classe de cotas:

- 1. registro de direitos creditórios em entidade registradora autorizada pelo Banco Central do Brasil, ressalvado o disposto nos parágrafos 4º e 5º deste artigo; e*
- 2. guarda da documentação que constitui o lastro dos direitos creditórios, a qual pode se dar por meio físico ou eletrônico;*

c) desde que previsto no Regulamento:

- 1. empresa especializada para administrar arrendamento dos imóveis rurais que componham o patrimônio da classe de cotas; e*
- 2. consultor especializado, que objetive dar suporte e subsidiar as atividades de análise, seleção, acompanhamento e avaliação dos imóveis rurais que componham o patrimônio da classe de cotas;”*

“Art. 23. Em acréscimo às contratações previstas no art. 85 da parte geral da Resolução, compete ao gestor contratar os seguintes prestadores de serviço, caso previsto no Regulamento:

I. consultor especializado, que objetive dar suporte e subsidiar as atividades de análise, seleção, acompanhamento dos ativos integrantes ou que possam vir a integrar a carteira de ativos da classe de cotas, ressalvado o disposto no artigo 21, II, “c”; e

II. empresa especializada para assessorar o gestor nas atividades relacionadas à verificação de existência e integridade dos créditos de carbono, para os fins do artigo 24.

Parágrafo único. O regulamento pode acrescentar aos encargos as despesas com os prestadores de serviço indicados no art. 21, II e art. 23.”

“Art. 24. Caso o FIAGRO invista em créditos de carbono negociados em mercado voluntário, em acréscimo às obrigações previstas no art. 105 da parte geral da Resolução, no âmbito das diligências tomadas na aquisição do ativo, o gestor, ou empresa especializada contratada sob sua responsabilidade nos termos do artigo 23, II, fica responsável pela verificação da existência e integridade dos créditos de carbono.”

5. Vedações ao gestor (artigo 25)

“Art. 25. Em acréscimo às vedações previstas no art. 101 da parte geral da Resolução, é vedado ao gestor, utilizando os recursos da classe de cotas:

I – prestar fiança, aval, aceite ou coobrigar-se sob qualquer forma nas operações da classe de cotas;

II – aplicar no exterior recursos captados no País;

III – realizar operações quando caracterizada situação de conflito de interesses entre a classe de cotas e o administrador, gestor ou representante dos cotistas;

IV – realizar operações com ações e outros valores mobiliários fora de mercados organizados autorizados pela CVM, ressalvadas as hipóteses de distribuições públicas, de exercício de direito de preferência, de conversão de debêntures em ações, de exercício de bônus de subscrição e nos casos em que a CVM tenha concedido prévia e expressa autorização; e

V – realizar operações com derivativos, ressalvadas, desde que previstas no Regulamento, operações realizadas para fins exclusivos de proteção patrimonial, que resulte em uma exposição a, no máximo, o valor do patrimônio líquido.”

Em relação ao inciso I, sugere-se que a redação contemple as alterações introduzidas pela Lei nº 14.754/2023 no artigo 12, II, da Lei 8.668.

Quanto ao inciso III, sugerimos acrescentar um parágrafo dispendo a respeito da possibilidade de o regulamento afastar a vedação à aquisição de direitos creditórios originados ou cedidos pelo administrador, gestor ou partes a eles relacionadas, de forma semelhante ao artigo 42, do Anexo Normativo II da Resolução CVM 175.

Em que pese essa disposição ser aplicável subsidiariamente aos FIAGRO dedicados à aquisição de direitos creditórios (veja comentários no item 3 acima), parece-nos razoável que essa flexibilização alcance todos os FIAGRO que adquirirem direitos creditórios, mesmo aqueles que o fizerem de forma não preponderante, especialmente à luz do disposto no artigo 21, II, “b” da Minuta.

Em relação ao inciso IV, sugerimos a inclusão de um parágrafo dispendo que essa vedação não impede aplicações da classe em ativos definidos como valores mobiliários (e.g., notas comerciais escriturais e debêntures) emitidos privadamente, desde que assim permitido no regulamento.

Assim, segue abaixo sugestão de redação para o artigo 25:

“Art. 25. Em acréscimo às vedações previstas no art. 101 da parte geral da Resolução, é vedado ao gestor, utilizando os recursos da classe de cotas:

I – prestar fiança, aval, aceite ou coobrigar-se sob qualquer forma nas operações da classe de cotas, exceto para garantir obrigações assumidas pela classe de cotas ou por seus cotistas;

II – aplicar no exterior recursos captados no País;

III – realizar operações quando caracterizada situação de conflito de interesses entre a classe de cotas e o administrador, gestor ou representante dos cotistas;

IV – realizar operações com ações e outros valores mobiliários fora de mercados organizados autorizados pela CVM, ressalvadas as hipóteses de distribuições públicas, de exercício de direito de preferência, de conversão de debêntures em ações, de exercício de bônus de subscrição e nos casos em que a CVM tenha concedido prévia e expressa autorização; e

V – realizar operações com derivativos, ressalvadas, desde que previstas no Regulamento, operações realizadas para fins exclusivos de proteção patrimonial, que resulte em uma exposição a, no máximo, o valor do patrimônio líquido.

§1º. A vedação descrita no inciso III do caput não impede a aquisição, pela classe de cotas, de direitos creditórios originados ou cedidos pelo administrador, gestor, demais prestadores de serviço ou partes a eles relacionada, desde que o regulamento afaste essa vedação, nos termos do artigo 42 do Anexo Normativo II.

§2º. A vedação descrita no inciso IV do caput não impede a subscrição, aquisição ou negociação, pela classe de cotas, de valores mobiliários de emissão privada, desde que o regulamento assim o permita, observado que referidos ativos serão considerados direitos creditórios para os fins deste Anexo Normativo VI.”

6. Encargos (artigo 27)

“Art. 27. Desde que a despesa seja decorrente da execução da política de investimentos, em acréscimo ao disposto no art. 117 da parte geral da Resolução, o regulamento do FIAGRO pode prever como encargos as despesas previstas nos seguintes dispositivos:

I – art. 77 do Anexo Normativo I;

II – art. 53 do Anexo Normativo II;

III – art. 42 do Anexo Normativo III; e

IV – art. 28 do Anexo Normativo IV.”

Em linha com os comentários no item 4 acima, sugere-se que o rol de encargos adicionais do artigo 27 seja alterado para prever as despesas relacionadas aos prestadores de serviço indicados no art. 21, II e art. 23 (conforme alterações por nós sugeridas).

Nesse sentido, a sugestão de redação é:

“Art. 27. Desde que a despesa seja decorrente da execução da política de investimentos, em acréscimo ao disposto no art. 117 da parte geral da Resolução, o regulamento do FIAGRO pode prever como encargos as despesas previstas nos seguintes dispositivos:

I – art. 77 do Anexo Normativo I;

II – art. 53 do Anexo Normativo II;

III – art. 42 do Anexo Normativo III;

IV – art. 28 do Anexo Normativo IV; e

V – as despesas de que trata o parágrafo único do art. 23.”

7. Classes restritas (artigo 29)

“Art. 29. Em acréscimo às possibilidades previstas no art. 113 da parte geral da Resolução, a classe restrita, desde que previsto em seu regulamento, pode dispensar a elaboração de laudo de avaliação para integralização de cotas em ativos, sem prejuízo da aprovação da assembleia de cotistas quanto ao valor atribuído ao ativo.”

Tendo em vista a quantidade de ativos elegíveis aos FIAGRO, bem como a distância entre os centros financeiros e os locais em que as atividades do agronegócio são desenvolvidas, o que dificulta o monitoramento e acompanhamento da produção, é recomendável que o regulamento das classes restritas possa autorizar despesas extraordinárias, mas necessárias ou recomendáveis ao bom desenvolvimento da política de investimento.

Sugere-se, portanto, que o regulamento das classes restritas possa incluir outras despesas como encargos da classe para além daqueles descritas no artigo 27. O objetivo é viabilizar

a criação de arranjos específicos envolvendo a contratação, diretamente pela classe, de agentes de monitoramento de garantias (e.g., monitoramento remoto de semoventes ou de transporte de carga) entre outros serviços que, a critério do gestor, possam ser necessários ao desenvolvimento da política de investimento.

Vale dizer que o Anexo Normativo II já dispõe a respeito dessa possibilidade em relação às classes restritas de FIDC.

Nesse sentido, sugere-se a seguinte redação:

“Art. 29. Em acréscimo às possibilidades previstas no art. 113 da parte geral da Resolução, a classe restrita, desde que previsto em seu regulamento, pode:

I. dispensar a elaboração de laudo de avaliação para integralização de cotas em ativos, sem prejuízo da aprovação da assembleia de cotistas quanto ao valor atribuído ao ativo; e

II. prever a existência de encargos que não estão previstos nos arts. 117 da parte geral da Resolução e 27 deste Anexo Normativo VI.”

8. Informe Mensal (Suplemento N)

Assim como ocorre com os títulos de emissão bancária e com os valores mobiliários, e com a finalidade de aumentar a transparência à carteira mensal do FIAGRO, sugere-se que sejam incluídos no quadro “Informações do Ativo” dentro do item 11.3.2 (Títulos de crédito) um novo subitem chamado de “Títulos de crédito do agronegócio” onde se relacionariam os seguintes subitens: CPR com liquidação em produto; CPR com liquidação financeira; CIR; CDA e/ou WA; CDCA; e outros títulos do agronegócio.

Além disso, tendo em vista que alguns desses títulos de crédito podem ser emitidos por pessoas naturais, sugerimos inclusão de um campo específico para contemplar a informação segregada em “Emissor pessoa jurídica” e “Emissor pessoa natural”.

Ainda no mesmo quadro “Informações do Ativo” sugere-se a inclusão de um item adicional “11.7 Créditos de descarbonização (CBIO)”, uma vez que seria de grande valia para o investidor saber a exposição do FIAGRO nesse ativo.

Esclarecemos que os comentários e sugestões delineados nos itens 1 a 8 acima têm o objetivo de contribuir para o aperfeiçoamento de pontos que, na prática, possam impactar as operações de financiamento privado do agronegócio, sob o prisma do investidor e do financiado.

Solicitamos, por fim, que quaisquer comunicações, entendimentos ou esclarecimentos com relação aos nossos comentários e sugestões nos sejam enviados aos contatos indicados abaixo:

GRUPO DE ESTUDOS E PESQUISA EM DIREITO DO AGRONEGÓCIO DA FGV-SP

At.: Prof. Dr. Luís André Negrelli de Moura Azevedo, Lucas Peres, Jose Roberto Camasmie Assad e Carlos Eduardo Truite Mendes

e-mails: luisandre.azevedo@fgv.br;
lperes@freitasleite.com.br;
jose.roberto@freitase Assad.com.br;
cmendes@chlaw.com.br.

CENTRO DE ESTUDOS DO AGRONEGÓCIO DA FGV-SP

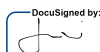
At.: Guilherme Soria Bastos Filho, Luiz Caffagni (Prof. Associado) e Leonardo Garcia da Silva Munhoz.

e-mails: guilherme.bastos@fgv.br;
luiz.caffagni@sombroseguros.com.br;
leonardo.munhoz@fgv.br

Sendo o que nos cumpria para o momento, permanecemos à disposição para quaisquer esclarecimentos que se fizerem necessários.

Atenciosamente,

GAgro FGV

DocuSigned by:


Prof. Dr. Luís André Negrelli de Moura
Azevedo

DocuSigned by:


Lucas Peres

DocuSigned by:


Jose Roberto Camasmie Assad

DocuSigned by:


Carlos Eduardo Truite Mendes

FGV Agro

DocuSigned by:


Guilherme Soria Bastos Filho

DocuSigned by:


Luiz Caffagni (Prof. Associado)

DocuSigned by:


Leonardo Garcia da Silva Munhoz