



SÉRIE DE ARTIGOS

ARRANJOS DE PAGAMENTO



PALLOTTA
MARTINS
E ADVOGADOS



SUMÁRIO

Introdução	02
Resumo das principais mudanças trazidas pelo Banco Central nos arranjos de pagamento	03
Principais mudanças trazidas pelo Banco Central nos arranjos de pagamento - Circular 3.886/2018: a figura do subcredenciador	04
Principais mudanças trazidas pelo Banco Central nos arranjos de pagamento Circular 3.886/2018 - as principais mudanças trazidas no mercado de pagamento de varejo	05
Principais mudanças trazidas pelo Banco Central nos arranjos de pagamento - Circular 3.887/2018 - as novas regras para as transações com o cartão de débito	07
Principais mudanças trazidas pelo Banco Central nos arranjos de pagamento - Circular 3.885/2018 - as novas regras aplicáveis ao processo de autorização para funcionamento e organização de instituições de pagamento	08
Principais mudanças trazidas pelo Banco Central nos arranjos de pagamento – Circular 3.909/18 - política de segurança cibernética para instituições de pagamento	09
Crowdfunding de investimento (“equity crowdfunding”)	10
Pagamentos instantâneos	11
In cvm 600/18 - as novas regras para a distribuição de certificados de recebíveis do agronegócio - CRA	12
Autores	14

INTRODUÇÃO

2018 está sendo um ano com mudanças relevantes em diversos setores regulados pelo Banco Central do Brasil (“BCB”) e pela Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”).



Neste sentido, as Autarquias acima citadas, dentro de seu escopo de atuação, publicaram diversas normas que afetam as instituições de pagamento, sua forma de organização e funcionamento, bem como com a criação de uma política de segurança cibernética, regulação das fintechs, do crowdfunding de investimento, de pagamentos instantâneos e dos títulos de crédito no agronegócio.

O Pallotta, Martins e Advogados publicará uma série de artigos abordando as principais mudanças neste mercado regulado pelo Banco Central.

Não deixem de conferir nossos artigos.

Pallotta, Martins e Advogados.



RESUMO DAS PRINCIPAIS MUDANÇAS TRAZIDAS PELO BANCO CENTRAL NOS ARRANJOS DE PAGAMENTO¹

O Banco Central do Brasil publicou em 26 de março deste ano, as Circulares nº 3.885, 3.886, 3.887, trazendo diversas mudanças sobre os arranjos de pagamento e sobre a forma de funcionamento das instituições de pagamento².

Sem a intenção de esgotar o assunto, uma vez que abordaremos as mudanças em artigos específicos sobre cada Circular, resumidamente é possível traçar as principais alterações:

1) Circular 3.885 dispõe sobre os requisitos e os procedimentos de autorização para funcionamento, cancelamento desta autorização, alterações de controle e reorganização societária nas instituições de pagamento, bem como autorização para a prestação de serviços de pagamento por instituições financeiras autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil.

2) Circular 3.886 disciplina a figura do Subcredenciador. Também conhecidos como “intermediadores” ou “facilitadores”, tal figura tem origem no comércio on-line nas plataformas de marketplaces. Os Subcredenciadores possuem papel relevante nos serviços de pagamento e com a edição da nova Circular passam a ter definição mais sólida, estabelecendo seu papel e obrigações dentro da cadeia. Além disso, a nova Circular estabelece as diretrizes da participação de todos os subcredenciadores na liquidação centralizada, independente do volume que transacionam. Com a centralização, o processo de pagamento fica menos complexo, criando um ambiente mais seguro, competitivo e eficiente. As novas regras de liquidação das transações feitas via cartão de crédito e débito no país, as quais serão centralizadas na Câmara Interbancária de Pagamentos (CIP), valerão a partir de setembro deste ano.

3) Circular 3.887 estabelece limites máximos para a cobrança de tarifa de intercâmbio nas transações realizadas com cartão de débito. A Circular limitará a partir de 1º de outubro de 2018 a tarifa paga pelo credenciador do estabelecimento comercial ao emissor do cartão de débito.

¹ É o conjunto de regras e procedimentos que disciplina a prestação de determinado serviço de pagamento ao público. Como exemplo, os cartões de crédito e débito, certos pagamentos feitos por celulares também conhecidos como mobile payments, e as moedas eletrônicas como o bitcoin.

² São pessoas jurídicas não financeiras (a Lei nº 12.865/2013, veda, explicitamente, que instituições de pagamento realizem atividades privativas de instituições financeiras, como a concessão de crédito e a gestão de uma conta corrente bancária) que executam os serviços de pagamento no âmbito do arranjo e que são responsáveis pelo relacionamento com os usuários finais do serviço de pagamento. Ou seja, os adquirentes e os subadquirentes citados acima são enquadrados como instituições de pagamento.

³ Os Adquirentes ou Credenciadores são empresas que realizam a liquidação financeira das transações através de cartão de crédito e de débito, ou seja, são responsáveis pela comunicação com as bandeiras do cartão (ex: Visa, Mastercard, Amex, Diners) e os bancos emissores (ex: Itaú, Bradesco, Citibank, Santander). Como exemplos, podemos citar as empresas Stone, Rede, Cielo, Elavon e Getnet.

Não deixe de visitar nossos artigos específicos sobre cada Circular e os impactos trazidos por elas no comércio brasileiro.



PRINCIPAIS MUDANÇAS TRAZIDAS PELO BANCO CENTRAL NOS ARRANJOS DE PAGAMENTO - CIRCULAR 3.886/2018: A FIGURA DO SUBCREDENCIADOR

Os subcredenciadores, também chamados de subadquirentes, são as empresas que intermediam pagamentos, ficando entre os adquirentes, os clientes e os lojistas.

Uma das mudanças mais relevantes trazida pela Circular nº 3.886/18, publicada pelo Banco Central em março deste ano, foi a regulação expressa da figura do subcredenciador, que o definiu como *“participante do arranjo de pagamento que habilita usuário final recebedor para a aceitação de instrumento de pagamento emitido por instituição de pagamento ou por instituição financeira participante de um mesmo arranjo de pagamento, mas que não participa do processo de liquidação das transações de pagamento como credor perante o emissor.”*

Desta forma, ficou esclarecido que os subcredenciadores são participantes de fato e de direito dos arranjos de pagamento em que atuam, e, assim, deverão ser firmados contratos de participação entre eles e as pessoas jurídicas responsáveis pelo arranjo (também chamados de instituidores dos arranjos de pagamento). A partir de agora, então, a regulamentação deverá conter os critérios e condições para participação destes subcredenciadores.

A Circular nº 3.886/18 trouxe ainda as diretrizes da participação do subcredenciador na liquidação centralizada.

Liquidação centralizada ocorre quando todas as liquidações financeiras decorrentes de pagamentos com cartão são realizadas por uma instituição autorizada pelo Banco Central, como a CIP (Câmara Interbancária de Pagamentos).

A Circular nº 3.886/18 trouxe a determinação que todos os subcredenciadores, independente do volume financeiro que transacionam, estão obrigados a se habilitar para participar da liquidação centralizada para atuar como recebedores dos fluxos referentes às transações nos arranjos de pagamento sujeitos à liquidação centralizada. Já para atuar como pagadores aos usuários finais recebedores dos fluxos, não será necessária a liquidação centralizada pelos subcredenciadores cujo volume de transação acumulado nos últimos 12 meses for inferior a R\$ 500.000.000,00 (quinhentos milhões de reais).

Caso tal limite seja atingido, os subcredenciadores deverão informar ao instituidor do arranjo de pagamento sobre tal enquadramento e tomar as providências necessárias para aderir à compensação e à liquidação centralizada do respectivo arranjo no prazo de até 180 (cento e oitenta) dias corridos, contados a partir do 1º dia útil do mês seguinte ao da superação do limite.



PRINCIPAIS MUDANÇAS TRAZIDAS PELO BANCO CENTRAL NOS ARRANJOS DE PAGAMENTO CIRCULAR 3.886/2018 - AS PRINCIPAIS MUDANÇAS TRAZIDAS NO MERCADO DE PAGAMENTO DE VAREJO

Em 26 de março de 2018, o Banco Central do Brasil publicou a Circular 3.886 que alterou a Circular nº 3.682, a qual disciplina a prestação de serviço de pagamento no âmbito dos arranjos integrantes do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB) e trouxe a figura do subcredenciador, objeto de outro artigo.

Neste artigo, abordaremos outras mudanças trazidas pela Circular 3.886/2018, entre elas: a (i) exclusão dos arranjos de benefícios sociais no âmbito do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB); (ii) alteração dos critérios de volumetria para que um arranjo seja considerado integrante do SPB e (iii) simplificação do processo de autorização dos arranjos.

Conforme definimos no primeiro artigo desta série sobre as alterações trazidas pelas circulares do Banco Central no mercado de meios de pagamentos, arranjo de pagamento é o conjunto de regras e procedimentos que disciplina a prestação de determinado serviço de pagamento.

Via de regra, os arranjos de pagamento são integrantes do Sistema de Pagamentos Brasileiro (“SPB”), dependendo de autorização prévia do Banco Central para funcionamento.

Entretanto, em algumas situações os arranjos de pagamento não estarão sujeitos à regulação e supervisão do Banco Central por possuírem volumes reduzidos de transações ou por apresentarem um propósito limitado de uso, não oferecendo, assim, risco ao normal funcionamento das transações de varejo no país. Esses arranjos são chamados de “arranjos de pagamento não integrantes do SPB”.

Conforme a Circular nº 3.682/2013, não integram o SPB os arranjos de pagamento que se enquadrarem em algum dos critérios descritos abaixo:

A) Terem propósito limitado, ou seja, forem a) aceitos apenas na rede de estabelecimentos de uma mesma sociedade empresária, ainda que não emitidos por ela; b) aceitos apenas em rede de estabelecimentos que apresentem claramente a mesma identidade visual entre si, tais como franquias e redes de postos de combustível; ou c) destinados para o pagamento de serviços públicos específicos, tais como transporte público e telefonia pública.

B) Tratarem de benefícios sociais em função de relações de trabalho, como por exemplo os vouchers de alimentação/refeição.

C) Tiverem volumes reduzidos de transações, ou seja, em que o conjunto de participantes apresentar, de forma consolidada, volumes inferiores a R\$500.000.000,00 (quinhentos milhões de reais) de valor total das transações, acumulado nos últimos doze meses; e 25.000.000 (vinte e cinco milhões) de transações, acumuladas nos últimos doze meses.

Com relação à volumetria (item “c” acima), a Circular nº 3.682/13 originalmente previa mais duas condições, quais sejam, a necessidade de volume de transações inferior a R\$ 50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais) em recursos depositados em conta de pagamento em trinta dias, nos últimos doze meses, e o limite de 2.500.000 (dois milhões e quinhentos mil) usuários finais ativos em trinta dias, também nos últimos doze meses, entretanto, tais parâmetros foram excluídos pela Circular nº 3.886/18, o que demonstra uma maior flexibilização da regra.

Importante ressaltar que o instituidor de arranjo de pagamento que não seja integrante do SPB pelo critério da volumetria reduzida, deve acompanhar a evolução dos limites indicados e, ao verificar a superação de qualquer desses limites dentro do período de doze meses, deve solicitar autorização de funcionamento para o Banco Central do Brasil.

Por fim, a Circular nº 3.886 simplificou o processo de autorização, pois o Banco Central poderá eventualmente comunicar o arranjo as questões cobertas pelo processo de autorização, assim como eventuais pendências de menor magnitude - o que traz celeridade ao procedimento de autorização.



PRINCIPAIS MUDANÇAS TRAZIDAS PELO BANCO CENTRAL NOS ARRANJOS DE PAGAMENTO - CIRCULAR 3.887/2018 - AS NOVAS REGRAS PARA AS TRANSAÇÕES COM O CARTÃO DE DÉBITO

As novas regras do Banco Central estabelecem limites máximos para a cobrança de tarifas em transações realizadas com cartão de débito. Assim, a Circular 3.887/2018 limitará a partir de 1º de outubro de 2018 a tarifa de intercâmbio paga pelo credenciador do estabelecimento comercial ao emissor do cartão de débito.

As transações passarão a observar obrigatoriamente os seguintes limites máximos relativos à tarifa de intercâmbio: (a) 0,50% para a média da tarifa de intercâmbio, ponderada pelo valor das transações e (b) 0,80% como valor máximo aplicável a qualquer transação. Com isto, o Banco Central equipara o mercado brasileiro ao cenário internacional.

Porém, é preciso destacar que os limites máximos relativos à tarifa de intercâmbio não se aplicam às: (a) transações não presenciais e (b) transações com cartões corporativos. No entendimento do Banco Central, a exceção se justifica na medida em que a modalidade de venda por comércio eletrônico demanda um maior investimento dos emissores em tecnologia e prevenção em fraudes. Nas transações efetuadas com cartões corporativos, o entendimento é no mesmo sentido: existe uma necessidade de controle adicional dos emissores para evitar fraudes, por isso o custo maior de tarifação nestes casos.

A expectativa é que essa redução seja repassada pelo credenciador ao estabelecimento comercial e deste para o consumidor final. Havendo custos mais baixos, os cartões de débitos devem se tornar ainda mais competitivos no mercado.

PRINCIPAIS MUDANÇAS TRAZIDAS PELO BANCO CENTRAL NOS ARRANJOS DE PAGAMENTO

- CIRCULAR 3.885/2018 - AS NOVAS REGRAS APLICÁVEIS AO PROCESSO DE AUTORIZAÇÃO PARA FUNCIONAMENTO E ORGANIZAÇÃO DE INSTITUIÇÕES DE PAGAMENTO

A Circular nº 3.885/2018, de 26 de março de 2018, estabelece mudanças relevantes nos requisitos e os procedimentos para autorização para funcionamento nas instituições de pagamento e autorização para a prestação de serviços de pagamento por instituições financeiras.

A Circular nº 3.885/2018 revogou por completo a antiga Circular nº 3.683, de 2013, que regulava as instituições de pagamento. Durante a vigência da antiga Circular, todas e quaisquer instituições de pagamento que operavam e/ou pretendiam operar no âmbito de um arranjo de pagamento relevante do Sistema de Pagamento Brasileiro - “SPB” estavam sujeitas ao processo de constituição e autorização pelo Banco Central do Brasil.

Com o advento da nova Circular 3.885/18, apenas instituições de pagamento que atingirem volume financeiro de (i) R\$500 milhões em transações de pagamento; e/ou (ii) R\$50 milhões em recursos mantidos em contas de pagamento pré-paga, conforme acumulado nos últimos 12 (dozes) meses, passaram a estar sujeitas ao processo de autorização perante o Banco Central. Assim, as instituições que estejam abaixo da volumetria indicada estarão autorizadas a operar no mercado de meios de pagamento sem a necessidade de obter autorização prévia por parte do Banco Central.

Também não estão sujeitas à Circular 3.885/2018 as instituições de pagamento que participem exclusivamente de arranjos de propósito limitado (como ocorre com rede de estabelecimentos de uma mesma empresa, franquias, redes de postos de gasolina, ou aqueles destinados ao pagamento de transporte público) e aquelas que prestem serviços de pagamento exclusivamente no âmbito de programa destinado a conceder benefícios a pessoas naturais em função de relações de trabalho (como, por exemplo, as empresas de vale- alimentação).

As instituições de pagamento precisarão de autorização somente a partir do momento em que passam a ter relevância sistêmica, nas condições acima descritas, o que demonstra uma flexibilização maior do Banco Central em centrar seus esforços na fiscalização de entidades com potencial de interferência no ecossistema financeiro.

PRINCIPAIS MUDANÇAS TRAZIDAS PELO BANCO CENTRAL NOS ARRANJOS DE PAGAMENTO

– CIRCULAR 3.909/18 – POLÍTICA DE SEGURANÇA CIBERNÉTICA PARA INSTITUIÇÕES DE PAGAMENTO

Em 26 de abril de 2018, através da Resolução nº 4.658, o Banco Central do Brasil ("BCB") trouxe as exigências sobre a política de segurança cibernética e sobre os requisitos para a contratação de serviços de processamento e armazenamento de dados e de computação em nuvem a serem observados pelas instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil.

O BCB estendeu o cumprimento de tais exigências às instituições de pagamento. Através da Circular nº 3.909, que entra em vigor em 1º de setembro de 2019, a política de segurança deverá ser compatível com o porte, o perfil de risco e o modelo de negócio da instituição. Ela deve contemplar os controles específicos, incluindo os voltados para a rastreabilidade da informação, que busquem garantir a segurança das informações sensíveis.

A Circular trata ainda do plano de ação e de resposta a incidentes e também da contratação de serviços de processamento e armazenamento de dados e de computação em nuvem.

A Circular também estabelece que as instituições de pagamento deverão designar diretor responsável pela política de segurança cibernética e pela execução do plano de ação e de resposta a incidentes, podendo este diretor exercer outras funções na empresa desde que não haja conflito de interesses. As empresas ainda ficam obrigadas pela elaboração de relatório anual sobre implementação do plano de ação e de resposta a incidentes, com data-base de 31 de dezembro.

No tocante a contratação de serviços de computação em nuvem, as instituições de pagamento ficam obrigadas a assegurar uma escolha criteriosa da empresa prestadora do serviço. Dentre outros critérios: (a) a verificação da capacidade do potencial prestador de serviço de assegurar: (i) o cumprimento da legislação e da regulamentação em vigor; (ii) o acesso da instituição aos dados e as informações a serem processados ou armazenados pelo prestador de serviço e (iii) a confidencialidade, a integridade, a disponibilidade e a recuperação dos dados e das informações processados ou armazenados pelo prestador de serviço.

Após impor as mesmas medidas às instituições financeiras, o Banco Central segue na esteira coerente de exigir cuidado, transparência e zelo na forma de armazenamento e processamento dos dados. Por fim, a política de segurança cibernética visa ainda a detecção de vulnerabilidades e a proteção contra softwares maliciosos para tornar o sistema menos suscetível a violações.

CROWDFUNDING DE INVESTIMENTO (“EQUITY CROWDFUNDING”)

O Crowdfunding de Investimento é uma modalidade de investimento coletivo, praticada mundialmente, que se operacionaliza exclusivamente por meio de plataformas eletrônicas, onde os investidores recebem, como contrapartida ao investimento realizado, participação societária ou título de dívida conversíveis em participação societária na empresa interessada em captar dinheiro.

Através da Instrução Normativa nº 588/17, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) regulamentou a captação por empreendedores deste recursos. As novas regras permitem a captação de até R\$ 5 (cinco) milhões de reais por empreendedores. Neste sentido, qualquer sociedade empresária constituída no Brasil com receita anual de até R\$ 10.000.000,00 (dez milhões de reais) está apta a captar recursos junto ao público sem a necessidade de registro prévio da oferta na CVM.

A nova norma estabelece ainda o limite anual de R\$ 10.000,00 (dez mil reais) por investidor exceto se o investidor: (a) seja considerado investidor qualificado⁴; (b) seja líder⁵ e (c) cuja renda bruta anual ou o montante de investimentos financeiros seja superior a R\$ 100.000,00, hipótese em que o limite anual acima estabelecido pode ser ampliado para até 10% (dez por cento) por ano-calendário.

No que diz respeito às Plataformas Eletrônicas, estas devem ser registradas na CVM, uma vez que exercem papel de intermediação nas ofertas públicas objeto da Instrução. A Plataforma ficará obrigada a manter um fórum eletrônico de discussão para cada oferta, com acesso restrito aos investidores destinatários.

No que diz respeito à oferta, a Instrução CVM 588 estabelece um rol mínimo de informações essenciais que devem ser divulgadas pelo emissor em página de rede mundial de computadores, em português. A divulgação de informações relativas à oferta deve ser feita de forma equitativa a todos os destinatários da oferta.

Nota-se que as Plataformas Eletrônicas assumem um conjunto de responsabilidades perante os investidores e a CVM, uma vez que as ofertas, por não serem registradas na CVM, não são analisadas pela Autarquia.

Por fim, conclui-se que a norma veio para oferecer garantias que faltavam aos investidores menores, conferindo a responsabilização das plataformas pelas ofertas veiculadas e, assim, atraindo mais atenção do mercado. Com a edição da nova norma, o mercado deve observar uma considerável ampliação do acesso ao financiamento na modalidade de crowdfunding, por possibilitar uma forma mais simples e democrática de capitalização e acesso ao crédito para pequenas e médias empresas.

⁴ O investidor qualificado é a pessoa física ou jurídica que possui mais de R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais) em investimentos no mercado financeiro e que ateste essa condição por escrito. É importante lembrar que também são considerados investidores qualificados: (a) Investidores profissionais e (b) as pessoas naturais que tenham sido aprovadas em exames de qualificação técnica ou possuam certificações aprovadas pela CVM como requisitos para o registro de agentes autônomos de investimento, administradores de carteira, analistas e consultores de valores mobiliários, em relação a seus recursos próprios Clubes de investimento, contanto que sua carteira seja gerida por um ou mais cotistas que sejam investidores qualificados.

⁵ Pessoa natural ou jurídica com comprovada experiência de investimento e autorizada a liderar sindicato de investimento participativo.



PAGAMENTOS INSTANTÂNEOS

O Banco Central do Brasil quer discutir e definir os requisitos fundamentais que servirão de base para a criação do ecossistema de pagamentos instantâneos no Brasil. Com a ajuda de grupo formado por mais de 90 (noventa) instituições⁶, o objetivo é de contribuir para a construção de um sistema de pagamentos instantâneos competitivo, eficiente, seguro e inclusivo.

⁶ Fonte: site do Banco Central do Brasil

Para fins de esclarecimento, pagamento instantâneo é qualquer transferência eletrônica de recursos na qual a transmissão da mensagem de pagamento e a disponibilidade de fundos para o recebedor ocorrem em tempo real. O serviço deve estar disponível 24 (vinte e quatro) horas por dia em todos os dias do ano – inclusive fins de semana e feriados. Atualmente há restrições entre transações fora do expediente bancário e aos finais de semana.

Com o novo estudo, o Banco Central pretende regular o sistema chamado de P2P – sigla em inglês para “peer-to-peer”, que são transações diretas entre pessoas, possibilitando ainda transações fora do horário comercial com disponibilidade imediata do dinheiro, a qualquer hora ou dia da semana, por meio do celular.

A criação do grupo de discussão, passando pelos aspectos importantes dos pagamentos instantâneos, sem dúvida trará competição entre os arranjos de pagamentos - reduzindo os custos ao consumidor final.

IN CVM 600/18 - As NOVAS REGRAS PARA A DISTRIBUIÇÃO DE CERTIFICADOS DE RECEBÍVEIS DO AGRONEGÓCIO - CRA

Publicada em 01º de agosto de 2018, a Instrução Normativa da CVM nº 600 que dispõe sobre a oferta pública do CRA entra em vigor a partir de 31 de outubro deste ano.

Antes de avançarmos propriamente sobre o tema, é preciso, primeiramente, estabelecer o conceito dos Certificados de Recebíveis do Agronegócio. Este título de crédito é originário dos negócios realizados entre produtores rurais, ou suas cooperativas, e terceiros, inclusive financiamentos ou empréstimos, relacionados com a produção, comercialização, beneficiamento ou industrialização de produtos ou insumos agropecuários ou de máquinas e implementos utilizados na atividade agropecuária.

As Securitizadoras são as responsáveis pela emissão destes direitos creditórios do agronegócio.

Até a edição da Instrução 600, os CRA se sujeitavam à Instrução CVM nº 414 que tratava sobre o registro de companhia aberta para companhias securitizadoras de créditos imobiliários e de oferta pública de distribuição de Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRI. Ou seja, não havia legislação específica, mas por equiparação.

A CVM agora criou uma divisão entre direitos creditórios do agronegócio (i) por origem, em que o produtor rural integra a relação subjacente e a destinação dos recursos não é relevante, e (ii) aqueles por destinação, em que os recursos captados por instrumento de dívida são de alguma forma destinados à produção. Permite-se, por exemplo, a emissão de debêntures, desde que fique comprovada a vinculação da destinação dos recursos captados para o produtor rural.

Ocorrerá, a partir de 1º de outubro, uma melhor definição das obrigações a serem cumpridas na emissão de CRA, a depender do público-alvo a que essa emissão se destine. Assim, as ofertas públicas de CRA podem ser direcionadas a público-alvo composto, também, por investidores que não sejam qualificados (e, portanto, não sejam profissionais) desde que observadas certas regras mais rígidas do que se a emissão fosse destinada a investidores qualificados.

Destacam-se ainda outras mudanças como: (a) o estabelecimento dos procedimentos mínimos para a realização de assembleias gerais de investidores; (b) a exclusão da obrigação das companhias securitizadoras aportarem recursos próprios para assegurar a cobrança dos créditos inadimplidos; (c) a possibilidade expressa do produtor rural emitir títulos de dívida para fins de composição de lastro do certificado; (d) a alteração da periodicidade de comprovação dos recursos pelo agente fiduciário⁷ de trimestral para semestral e (e) a alteração da periodicidade do informe trimestral para mensal, tanto para CRA quanto para CRI.

Outra importante inovação trazida pela Instrução CVM 600 é a dispensa a participação de instituição intermediária nas ofertas públicas de distribuição de CRA que não ultrapassem o montante de R\$ 100.000.000,00 (cem milhões de reais). Para tanto, (i) a distribuição dos CRA deverá ser realizada pela própria companhia securitizadora, (ii) a

⁷ A Lei 6404/76 estabelece que a escritura de emissão, por instrumento público ou particular, de debêntures distribuídas ou admitidas à negociação no mercado, terá obrigatoriamente a intervenção de agente fiduciário dos debenturistas.

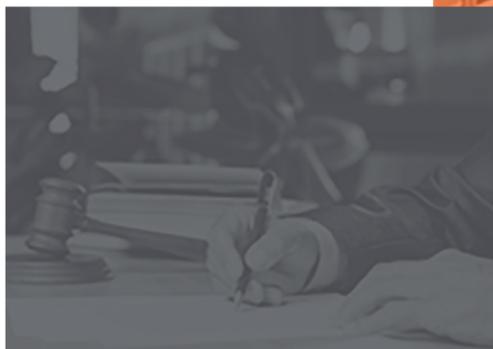
O agente fiduciário é quem representa a comunhão dos debenturistas perante a companhia emissora, com deveres específicos de defender os direitos e interesses dos debenturistas, entre outros citados na lei.

Para tanto, possui poderes próprios também atribuídos pela Lei para, na hipótese de inadimplência da companhia emissora, declarar, observadas as condições da escritura de emissão, antecipadamente vencidas as debêntures e cobrar o seu principal e acessórios, executar garantias reais ou, se não existirem, requerer a falência da companhia, entre outros.

companhia securitizadora deverá observar certas regras da CVM relacionadas à cadastro de clientes, lavagem de dinheiro, entre outros e (iii) a companhia securitizadora deverá possuir um diretor responsável pelo cumprimento das normas indicadas no item (ii) acima.

A CVM mostrou claramente a intenção de oferecer maior segurança jurídica e menor risco para os investidores não qualificados, que passam a ter acesso a esse tipo de emissão, porém, com um nível de exigência e proteção mais alto se comparado ao de operações destinadas a investidores qualificados e/ou profissionais.

Por fim, a preocupação do regulador foi delimitar a extensão do que vem a ser comercialização. Ao sinalizar que comercialização compreende "compra, venda, exportação, intermediação, armazenagem e transporte", a CVM consolidou seu entendimento desse elemento central da cadeia agroindustrial, na visão acertada de que o agronegócio vai além da "porteira".



AUTORES

MARCOS MARTINS

Pós-graduado pela GVLaw, professor de cursos de pós-graduação e sócio do escritório Pallotta, Martins e Advogados.

FELIPE SILVA

É pós-graduado em Direito Empresarial pela GVLaw e advogado associado do Pallotta, Martins e Advogados.





www.pallottamartins.com.br



[@pallottamartins](https://www.instagram.com/pallottamartins)



[/pallottamartins](https://www.facebook.com/pallottamartins)



[Pallotta, Martins e Advogados](https://www.youtube.com/Pallotta, Martins e Advogados)



[/company/pallotta-martins-e-advogados/](https://www.linkedin.com/company/pallotta-martins-e-advogados/)

