



**Universidade do Estado do Rio de Janeiro**

Centro de Ciências Sociais

Faculdade de Direito

Claudio Luiz de Miranda Bastos Filho

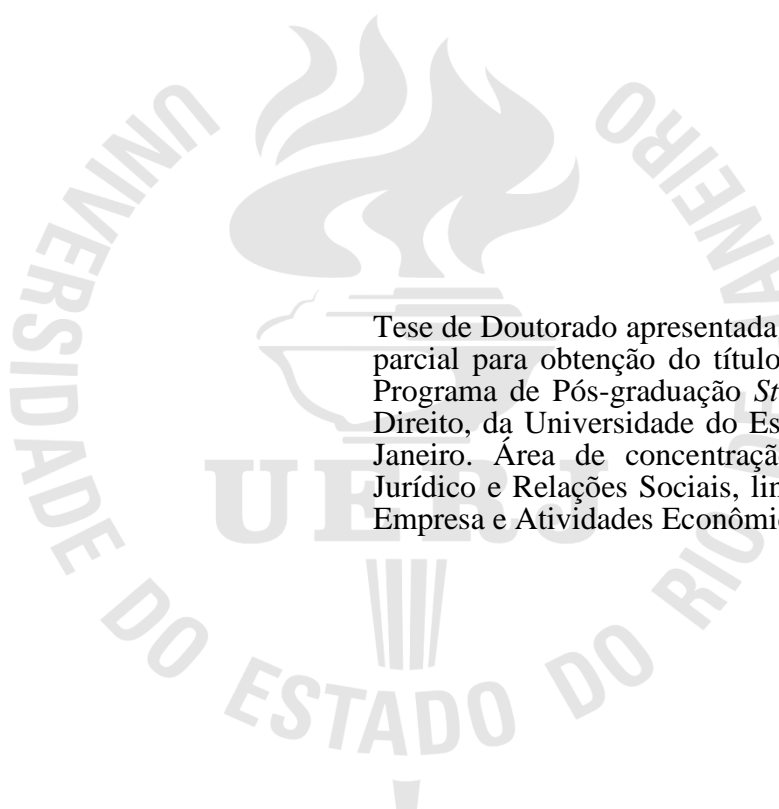
**A delimitação do lastro para a emissão da cédula de produto rural no direito brasileiro e seus impactos no financiamento privado do agronegócio**

Rio de Janeiro

2022

Claudio Luiz de Miranda Bastos Filho

**A delimitação do lastro para a emissão da cédula de produto rural no direito brasileiro e seus impactos no financiamento privado do agronegócio**



Tese de Doutorado apresentada como requisito parcial para obtenção do título de Doutor, ao Programa de Pós-graduação *Stricto Sensu* em Direito, da Universidade do Estado do Rio de Janeiro. Área de concentração: Pensamento Jurídico e Relações Sociais, linha de pesquisa Empresa e Atividades Econômicas.

Orientador: Prof. Dr. Alexandre Ferreira Assumpção Alves

Rio de Janeiro

2022

CATALOGAÇÃO NA FONTE  
UERJ/REDE SIRIUS/BIBLIOTECA CCS/C

B327 Bastos Filho, Claudio Luiz de Miranda

A delimitação do lastro para a emissão da cédula de produto rural no direito brasileiro e seus impactos no financiamento privado do agronegócio / Claudio Luiz de Miranda Bastos Filho. - 2022.

461f.

Orientadora: Prof. Dr. Alexandre Ferreira Assumpção Alves.

Coorientador: Prof. Dr. Sandro Mansur.

Tese (Doutorado). Universidade do Estado do Rio de Janeiro, Faculdade de Direito.

1.Direito do agronegócio - Teses. 2.Lastro (Ferrovias) –Teses. 3.Direito empresarial – Teses. I.Alves, Alexandre Ferreira Assumpção. II.Mansur, Sandro. III. Universidade do Estado do Rio de Janeiro. Faculdade de Direito. IV. Título.

CDU 349.4(81)

Bibliotecária: Marcela Rodrigues de Souza CRB7/5906

Autorizo, apenas para fins acadêmicos e científicos, a reprodução total ou parcial desta tese, desde que citada a fonte.

---

Assinatura

---

Data

Claudio Luiz de Miranda Bastos Filho

**A delimitação do lastro para a emissão da cédula de produto rural no direito brasileiro e seus impactos no financiamento privado do agronegócio**

Tese de Doutorado apresentada como requisito parcial para obtenção do título de Doutor, ao Programa de Pós-graduação *Stricto Sensu* em Direito, da Universidade do Estado do Rio de Janeiro. Área de concentração: Pensamento Jurídico e Relações Sociais, linha de pesquisa Empresa e Atividades Econômicas.

Aprovada em 09 de dezembro de 2022.

Banca Examinadora:

---

Prof. Dr. Alexandre Ferreira Assumpção Alves (Orientador)  
Faculdade de Direito – UERJ

---

Prof. Dr. Sandro Mansur (Coorientador)  
Centro Universitário Curitiba

---

Prof. Dra. Unie Caminha  
Universidade de Fortaleza

---

Profa. Dra. Sheila Cerezetti  
Universidade de São Paulo

---

Prof. Dr. Ricardo Mafra  
Faculdade de Direito – UERJ

---

Prof. Dr. Marcos Vinicio Chein Feres  
Faculdade de Direito – UERJ

Rio de Janeiro  
2022

## **AGRADECIMENTOS**

Aos meus pais, Claudio e Ana, e meus irmãos, Luiz Antonio e Eduardo Luiz, por todo o apoio nesses vários anos de vida acadêmica.

À minha querida esposa, Luiza, parceria de vida e de caminho, responsável por alegrar meu cotidiano.

Ao meu orientador, do Doutorado e de toda a vida acadêmica, desde os tempos de monitor de Direito Comercial na Faculdade de Direito da UERJ, Prof. Dr. Alexandre Ferreira de Assumpção Alves, pelas valiosas contribuições ao longo desta pesquisa e, sobretudo, pela dedicação de seu tempo na orientação desta tese.

Ao meu coorientador, Prof. Dr. Sandro Mansur, por todo o apoio e coorientação ao longo desta trajetória.

A todos os professores que já tive, pela orientação proporcionada.

E, aos colegas e sócios do Chalfin, Goldberg e Vainboim Advogados, em especial a Eduardo Chalfin, Ilan Goldberg, Priscila Fichtner, Renato Chalfin, Thiago Junqueira, Paulo Maximilian, Ricardo Azevedo e Pedro da Fontoura, por toda a parceria e pelas valiosas trocas diárias, que tornaram possível a elaboração desta pesquisa e tese.

## RESUMO

BASTOS FILHO, Cláudio Luiz de Miranda. *A delimitação do lastro para a emissão da cédula de produto rural no direito brasileiro e seus impactos no financiamento privado do agronegócio*. 2022. 278 f. Tese (Doutorado em Direito) – Faculdade de Direito – Universidade do Estado do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2022.

A tese tem por escopo investigar os contornos jurídicos do lastro para a emissão da cédula de produto rural e seus impactos para o financiamento do agronegócio brasileiro. A hipótese consiste na verificação dos impactos decorrentes da delimitação, ou ampliação, do conceito de produto rural, como lastro para a emissão de CPR. O método utilizado é o dedutivo e a pesquisa é de caráter jurídico-teórica e exploratória, de cunho bibliográfico e documental e envolve a análise de legislação nacional e estrangeira, além de estudos doutrinários, de decisões jurisprudenciais, e de dados disponibilizados por entidades oficiais. Tal material é documentado, de forma temática e bibliográfica, e está sendo objeto de análise qualitativa e quantitativa, descritiva e estatística. De início, são pesquisados os aspectos jurídicos do agronegócio e o histórico do financiamento de sua produção. Em seguida, o papel dos títulos de crédito nesse contexto, à luz da legislação aplicável e do exame da doutrina especializada. Propõe-se o aprofundamento das questões atinentes aos títulos de crédito representativos de mercadorias e aos seus lastros. A disciplina da cédula de produto rural será objeto de detalhada análise, à luz de sua aplicabilidade como mecanismo de financiamento e do conceito de produto rural. Será implementada, ainda, análise comparativa entre as experiências brasileira e europeia, a fim de verificar como o lastro de títulos de crédito do agronegócio países é definido. O objetivo da tese consiste na apuração da viabilidade de uma definição objetiva para os contornos jurídicos do lastro dessa cédula e dos seus efeitos para o financiamento do agronegócio brasileiro. O trabalho conclui que é preciso adequar o lastro da CPR ao produto rural, sem ampliação para produtos manufaturados. Para tanto, propõe a criação de uma cédula de produto industrial que abarque os produtos que excedem ao conceito de rural.

Palavras-chave: Agronegócio. Títulos de crédito. Cédula de produto rural. Lastro.

## ABSTRACT

BASTOS FILHO, Cláudio Luiz de Miranda. *The delimitation of the ballast to issue rural product notes in Brazilian law and its impacts on private financing of the agribusiness*. 2022. 278 f. Tese (Doutorado em Direito) – Faculdade de Direito – Universidade do Estado do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2022.

The thesis aims to investigate the legal aspects of ballast for the issue of “cédula de produto rural” and its impacts on the financing of Brazilian agribusiness. The hypothesis consists of verifying the impacts resulting from the delimitation, or the ampliation, of the concept of rural product for issuing CPR. The method used is the deductive and the research has a juridical-theoretical and exploratory nature, of bibliographic and documentary nature and involves the analysis of national and foreign legislation, in addition to doctrinal studies, jurisprudential decisions, and data provided by official entities. Such material is documented, in a thematic and bibliographic manner, and is the object of qualitative and quantitative, descriptive and statistical analysis. Initially, the legal aspects of Brazilian agribusiness and the history of financing their production is researched. Then, the research examines the role of credit instruments in this context, considering the applicable legislation and the examination of specialized doctrine. It is proposed to deepen the issues related to credit instruments representing goods and their backing. The discipline of the rural product bill is the object of detailed analysis, in light of its applicability as a financing mechanism and the concept of rural product. A comparative analysis is also implemented between the Brazilian and European experiences regarding how the ballast to issue these instruments is delimited. The objective of the thesis is to determine the feasibility of an objective definition for the legal contours of the ballast this banknote and its effects on the financing of Brazilian agribusiness. The work concludes that it is necessary to adapt the CPR ballast to the rural product, without expanding it to manufactured products. To this end, it proposes the creation of an industrial product note that covers products that go beyond the concept of rural.

Keywords: Agribusiness. Warrant. Rural product notes [Cédula de produto rural]. Ballast.

## RÉSUMÉ

BASTOS FILHO, Cláudio Luiz de Miranda. *La délimitation da garantie pour l'émission de la note de produit rural dans la loi brésilienne et ses impacts sur le financement privé du secteur agroalimentaire*. 2022. 278 f. Tese (Doutorado em Direito) – Faculdade de Direito – Universidade do Estado do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2022.

Le thèse a pour objectif d'étudier les contours juridiques de la garantie pour l'émission de la note de produit rural et ses impacts sur le financement de l'agro-industrie brésilienne. L'hypothèse consiste à vérifier les impacts résultant de la délimitation, ou de l'élargissement, de la notion de produit rural pour la émission de la CPR. La méthode utilisée est déductive et la recherche est de nature juridico-théorique et exploratoire, de nature bibliographique et documentaire et implique l'analyse de la législation nationale et étrangère, en plus des études doctrinales, des décisions jurisprudentielles et des données fournies par des entités officielles. Ce matériel est documenté, de manière thématique et bibliographique, et est l'objet d'une analyse qualitative et quantitative, descriptive et statistique. D'abord, les aspects juridiques de l'agro-industrie brésilienne et l'historique du financement de leur production sont étudiés. Ensuite, la recherche examine le rôle des effets de commerce dans ce contexte, au sein de la législation applicable et de l'examen de la doctrine spécialisée. Il est proposé d'approfondir les questions liées aux effets de commerce représentant des biens et à garantie. La discipline de la facture du produit rural est l'objet d'une analyse détaillée, au sein de son applicabilité en tant que mécanisme de financement et de la notion de produit rural. Une analyse comparative est également mise en œuvre entre les expériences brésilienne et européenne concernant la manière dont le lest pour émettre ces instruments est délimité. L'objectif de la thèse est de déterminer la faisabilité d'une définition objective des contours juridiques de ce billet et de ses effets sur le financement de l'agro-industrie brésilienne. Les travaux concluent qu'il est nécessaire d'adapter la garantie da CPR au produit rural, sans l'étendre aux produits manufacturés. À cette fin, il propose la création d'une note de produit industriel qui couvre les produits qui dépassent le concept de rural.

Mots clefs: Agro-industrie. Effets de commerce. Produit rural billet. Garantie.



## LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Figura 1 - Sistema Nacional de Crédito Rural.....	38
Figura 2 - Estrutura da operação em desenvolvimento no Caso Burguer King .....	73
Figura 3 - Fluxograma de funcionamento de uma unidade de beneficiamento de frutas e hortaliças .....	213
Figura 4 - Etapas do processamento de cultivares do cacau .....	215
Figura 5 - Projeção da evolução dos maiores produtores (China, Índia, Indonésia, União Europeia, Estados Unidos e Brasil) em valores de mercado (US\$ milhões) e em % - anos de 2018 a 2023.....	228
Figura 6 - Valor das contratações (R\$ milhões).....	235

## SUMÁRIO

	<b>INTRODUÇÃO</b> .....	11
1	<b>O FINANCIAMENTO DO AGRONEGÓCIO BRASILEIRO ATRAVÉS DA UTILIZAÇÃO DE TÍTULOS DE CRÉDITO</b> .....	20
1.1	<b>Disciplina jurídica do agronegócio</b> .....	23
1.1.1	<u>O agronegócio e o direito empresarial</u> .....	27
1.2	<b>O sistema brasileiro de financiamento do agronegócio e os títulos de crédito rurais</b> .....	28
1.2.1	<u>Breve olhar sobre o sistema brasileiro de financiamento do agronegócio</u> .....	35
1.2.2.1	O Sistema Nacional de Crédito Rural (SNRC) .....	37
1.2.2	<u>O Decreto-Lei n.º 167, de 14 de fevereiro de 1967</u> .....	41
1.2.2.1	As cédulas de crédito rural .....	42
1.2.2.2	Nota promissória rural .....	49
1.2.2.3	Duplicata rural .....	51
1.2.2.4	Conclusões preliminares.....	54
1.2.3	<u>O Certificado de Depósito Agropecuário (CDA), o Warrant Agropecuário (WA), o Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio (CDCA), a Letra de Crédito do Agronegócio (LCA) e o Certificado de Recebíveis do Agronegócio (CRA)</u> .....	55
1.2.3.1	O Certificado de Depósito Agropecuário (CDA) e o Warrant Agropecuário (WA).....	56
1.2.3.2	O Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio (CDCA).....	61
1.2.3.3	A Letra de Crédito do Agronegócio (LCA) .....	63
1.2.3.4	O Certificado de Recebíveis do Agronegócio (CRA) .....	66
1.2.3.4.1	A securitização de créditos .....	68
1.2.3.4.2	O lastro dos CRAs .....	71
2	<b>A CÉDULA DE PRODUTO RURAL (CPR)</b> .....	80
2.1	<b>Histórico da Cédula de Produto Rural</b> .....	81
2.1.1	<u>O regime jurídico e o insucesso prático do bilhete de mercadorias, à luz dos Decretos n.º 165-A, de 17 de janeiro de 1890, e n.º 370, de 2 de maio de 1890</u> .....	82
2.2	<b>Natureza e regime jurídico das cédulas de produto rural</b> .....	84
2.3	<b>O conceito de Cédula de Produto Rural (CPR)</b> .....	90

2.3.1	<u>A legitimidade para a emissão da cédula de produto rural.....</u>	92
2.3.2	<u>A constituição de garantias cedulares e a polêmica acerca do aval .....</u>	95
2.3.3	<u>A origem da CPR e a (des)necessidade de contraprestação à emissão do título.....</u>	109
2.3.3.1	Reflexões adicionais sobre a contrapartida financeira e a CPR .....	121
2.3.4	<u>Aplicação das normas de direito cambial e suas exceções.....</u>	122
2.4	<b>A emissão do título .....</b>	124
2.4.1	<u>Os suportes da cédula de produto rural .....</u>	124
2.4.1.1	Assinatura eletrônica e a CPR .....	130
2.4.2	<u>Requisitos essenciais e não essenciais da Cédula de Produto Rural .....</u>	132
2.4.3	<u>Direitos, deveres e responsabilidades do emitente .....</u>	136
2.4.3.1	Outros direitos e deveres do emitente .....	141
2.5	<b>A circulação do título .....</b>	145
2.5.1	<u>O endosso da cédula de produto rural .....</u>	148
2.5.2	<u>Negociabilidade do título em mercados de bolsa e balcão.....</u>	151
2.6	<b>O vencimento e a cobrança da obrigação cambiária .....</b>	154
2.6.1	<u>A cédula de produto rural como título líquido e certo, exigível pela quantidade e qualidade de produto nela previsto e as medidas executivas em caso de inadimplemento pelo emitente .....</u>	158
2.6.1.1	O pagamento parcial da obrigação cambiária e a cobrança do saldo .....	163
2.6.2	<u>Conteúdo e limites para a responsabilização de endossantes e avalistas do título, em caso de inadimplemento pelo emitente .....</u>	163
2.6.3	<u>Medidas de precaução para fins de recebimento da obrigação cambiária .....</u>	167
3	<b>O LASTRO PARA A EMISSÃO DE CÉDULAS DE PRODUTO RURAL.....</b>	170
3.1	<b>Breves considerações sobre o histórico e a função do lastro .....</b>	170
3.2	<b>O lastro no título de crédito representativo de mercadorias.....</b>	177
3.2.1	<u>O lastro dos créditos .....</u>	178
3.2.2	<u>O lastro de certos títulos de crédito imobiliários e do agronegócio .....</u>	180
3.2.3	<u>O lastro da cédula imobiliária rural (CIR).....</u>	185
3.2.4	<u>O lastro da CPR garantida por patrimônio rural de afetação .....</u>	192
3.2.5	<u>Analogia com outras espécies de títulos de crédito representativos de mercadorias sob a perspectiva da representatividade e do lastro .....</u>	194
3.2.6	<u>A distinção entre lastro e causa para a emissão de títulos de crédito .....</u>	197
3.2.7	<u>A recente expansão do lastro para a emissão de certificados de recebíveis.....</u>	200
3.3	<b>O conceito de produto rural .....</b>	203

3.3.1	<u>A classificação e a padronização do produto rural</u> .....	204
3.3.1.1	Produção, processamento e comercialização de produtos agrícolas .....	209
3.3.2	<u>Crítérios para definição de produto rural</u> .....	216
3.3.2.1	Crítério semântico aplicado ao produto rural .....	217
3.3.2.2	Crítério econômico aplicado ao produto rural.....	218
3.3.2.3	Crítério legal (analogia a outros títulos).....	220
3.3.2.4	A experiência europeia em relação ao lastro de títulos representativos de promessa de entrega de produtos rurais .....	227
3.4	<b>Dos potenciais objetos a compor o lastro para a emissão da cédula de produto rural e seus efeitos nas funções assumidas por esse título</b> .....	230
3.4.1	<u>Análise funcional da cédula de produto rural no sistema brasileiro de financiamento do agronegócio</u> .....	230
3.5	<b>Da eficácia da cédula de produto rural como instrumento de fomento ao financiamento privado do agronegócio brasileiro, à luz dos contextos de delimitação ou de ampliação das possibilidades de lastro para a sua emissão</b> .....	234
3.6	<b>A potencial criação da “cédula de produto industrial”, à luz de reforma do Decreto-Lei n.º 413/1969, como título de crédito representativo da entrega de produtos industriais</b> .....	240
	<b>CONCLUSÃO</b> .....	253
	<b>REFERÊNCIAS</b> .....	258

## INTRODUÇÃO

A pesquisa desenvolvida na presente tese tem por pano de fundo a dinâmica inerente ao financiamento das atividades econômicas desenvolvidas no campo brasileiro, destacando-se o papel dos títulos de crédito e, principalmente, da cédula de produto rural (CPR).

Nesse sentido, é relevante o desenvolvimento de pesquisa científica e acadêmica com vistas a aprimorar o aparato jurídico aplicável ao tema, atribuindo-se ao Direito de Empresa, especialmente em matéria cambiária, a competência para construir base sólida e parâmetros juridicamente seguros para o investimento e o financiamento do agronegócio. Com efeito, o direito do agronegócio desponta como um capítulo do Direito de Empresa que demanda cada vez maior atenção e pesquisa, diferenciando-se, por exemplo, do direito agrário empresarial e do direito rural.

A presente tese se propõe a colaborar para que as lições do Direito de Empresa e, especificamente, do direito cambiário, contribuam, ainda mais, para o financiamento do agronegócio, especialmente quanto ao pouco explorado regime jurídico do lastro da cédula de produto rural. A cédula de produto rural tem o potencial para funcionar como instrumento básico para a cadeia produtiva do agronegócio; mormente é destinada ao fomento da participação de entes privados no seu financiamento.

O tema foi objeto de recente revisão legislativa, por intermédio (i) da Lei n.º 13.986, de 7 de abril de 2020, decorrente da conversão em lei da Medida Provisória n.º 897, de 1.º de outubro de 2019, (ii) do Decreto n.º 10.828, de 1.º de outubro de 2021, que regulamentou a emissão de CPR relacionada às atividades de conservação e recuperação de florestas nativas e de seus biomas e (iii) da Lei n.º 14.421, de 20 de julho de 2022, decorrente da conversão em lei da Medida Provisória n.º 1.104, de 2022. Sua atualidade decorre da importância prática do campo nacional, da recente e intensa reforma legislativa ocorrida na matéria e da indiscutível necessidade de se adequar o regime de captação de recursos no agronegócio à pujança desse setor da economia.

Não obstante as inovações legislativas e iniciativas em sentido contrário, ainda é elevada a dependência de recursos públicos, por parte do produtor rural, para a atividade. O estudo em tela projeta alcançar resultados que permitam conferir maior amparo ao uso desse instrumento privado de financiamento, possibilitando ao Estado direcionar seus recursos para investimentos em outras áreas (como, por exemplo, em saúde, educação e segurança pública). Diante da atual crise fiscal do Estado, medidas de austeridade e contenção de gastos públicos são importantes.

Além disso, a cédula de produto rural pode funcionar como veículo para o financiamento de operações voltadas à agricultura familiar, realizada por pequenos e médios produtores e, também, para o desenvolvimento de grandes empreendimentos, implementados por produtores rurais de maior porte. Pode envolver, inclusive, a utilização de estruturas em bolsas de mercadorias, mercados de balcão e de operações estruturadas.

O enfrentamento dos contornos jurídicos concretos para o conteúdo do lastro de título de crédito tão promissor do ponto de vista econômico e social tem por efeito reduzir a insegurança jurídica pertinente ao tema, possibilitando que a regulamentação a ser editada maximize as externalidades positivas desse instrumento de financiamento. É um tema pertinente com a linha de pesquisa empresa e atividades econômicas do programa de pós-graduação da UERJ, eis que diz respeito, de forma direta, à análise das supramencionadas atividades, sejam elas empresariais ou não.

O não enfrentamento adequado do assunto pode fazer com que o limitado crédito disponível se direcione para empreendimentos de maior porte, exercidos por produtores rurais mais robustos, que são capazes de amenizar os riscos a que estão expostos os financiadores, em detrimento de pequenos e médios produtores. Portanto, trata-se de pesquisa fundamental para o setor, a partir da conferência de arcabouço adequado para o financiamento do agronegócio. Por conseguinte, contribui para reduzir a sua dependência ao crédito estatal e para que avance em inovações tecnológicas, altamente dependentes dos aludidos recursos financeiros.

O Brasil é uma potência do agronegócio, setor que contribui para o Produto Interno Bruto nacional (PIB)<sup>1</sup>, equilíbrio da balança comercial e de exportações, assim como para a geração de empregos, inovações tecnológicas e produção de alimentos. Pesquisas como a presente, voltadas para o aprimoramento do substrato jurídico aplicável aos títulos de crédito do agronegócio, são de primeira ordem, não apenas para a manutenção do sucesso da atividade, mas para que, no futuro, o país possa continuar a usufruir dos benefícios advindos do setor.

Trata-se, além disso, de pesquisa sobre assunto de inegável atualidade, dando concretude às iniciativas contidas na exposição de motivos da aludida Medida Provisória n.º 897/2019, convertida na Lei n.º 13.986/2020. A esse respeito, destacam-se os trechos a seguir reproduzidos, a enfatizar a relevância da pesquisa em curso para o aprimoramento do sistema de crédito ofertado em um dos mais relevantes setores da economia nacional:

---

<sup>1</sup> Sobre o tema, aponta-se que o agronegócio representou aproximadamente 21,4% do PIB nacional em 2019. (CENTRO DE ESTUDOS AVANÇADOS EM ECONOMIA APLICADA (CEPEA). *PIB do agronegócio brasileiro*. São Paulo: CEPEA/ESALQ/USP, 2020. Disponível em: <https://www.cepea.esalq.usp.br/br/pib-do-agronegocio-brasileiro.aspx>. Acesso em: 11 jun. 2020).

A proposta de revisão do ordenamento jurídico do processo de contratação e condução de operações de crédito rural reveste-se de caráter urgente e relevante por representar condição essencial para eliminação de barreiras operacionais para a modernização dos processos de gestão documental e de circulação de títulos relativos a operações de crédito, melhorando a segurança jurídica dos contratos e dos títulos de crédito e conferindo maior eficiência, com potenciais impactos positivos na oferta de produtos e serviços financeiros. As alterações ora propostas no ordenamento legal do crédito se impõem, sobretudo, pela necessidade de alavancar as contratações de financiamento que, por consequência, contribuem para a retomada sustentável do crescimento econômico, além de fortalecer o setor rural.

[...]

Com efeito, a medida ora proposta contribui para a agilização dos trâmites das diversas modalidades de crédito, inclusive o crédito rural, e para redução de custos operacionais requeridos aos agentes financeiros.

Isto posto, percebe-se que o tema é relevante e o aprofundamento do seu estudo conveniente, oportuno e atual, havendo justificativa legítima para esta tese. O exame jurídico do lastro de cédulas de produto rural, em especial no Direito Cambiário, é de extrema importância, uma vez que sua exploração e implementação proporcionam margens em termos de competitividade e otimização de processos que estimulam o progresso econômico.

A hipótese formulada na presente tese é a de que a delimitação dos contornos jurídicos do lastro para a emissão de cédulas de produto rural favorecerá a efetiva utilização desse título como mecanismo para o financiamento privado do agronegócio no Brasil. Ainda sob tal perspectiva, há a hipótese de que a ausência de definição objetiva do que se entende por produto rural tenha por efeito o direcionamento dos recursos necessários ao financiamento do agronegócio para os grandes produtores rurais, em detrimento dos pequenos.

Além disso, outra hipótese a ser visitada é se o estabelecimento de limitações para o objeto da cédula de produto rural é válido e importante para o crescimento e organização do agronegócio, ou se na verdade se observa um retrocesso a partir das recentes intervenções legislativas a incidir sobre a matéria.

A pesquisa tem por escopo verificar, ainda, a hipótese segundo a qual seria cabível a emissão de cédulas de produto rural que tivessem como lastro produtos beneficiados ou industrializados, na forma da Lei n.º 13.986/2020, ou se não seria mais adequada a criação de título de crédito próprio, a partir da já reconhecida disciplina jurídica dos títulos de crédito industrial.

Veja-se, nessa linha, como hipótese a ser investigada a possível caracterização, como produtor rural, para fins de emissão de CPR, de pessoa natural ou jurídica que tenha um de seus objetos a produção rural, mas que não seja em caráter exclusivo ou em caráter predominante. Isso porque a lei não exige o predomínio da produção rural, apenas que não seja exclusivo, de forma diversa à orientação da caracterização do empresário rural (art. 971 do CC). Tal elemento poderia, em tese, permitir que um empresário não rural emita CPR, eis que ele não tem a

produção rural como exclusividade. Enfim, pode não ter a necessidade de ser principal ou predominante. Conecta-se, assim, o tema da pesquisa com a linha de empresa e atividades econômicas, sob a perspectiva dessas atividades, como se mencionou acima.

Por fim, a hipótese derradeira é a de que os reflexos da delimitação, em potencial, de produtos que podem servir como lastro para as cédulas de produto rural, devem ser ponderados à luz das peculiaridades da cédula física e de sua relevância para o mercado.

No que diz respeito aos objetivos dessa tese, o objetivo geral é analisar se a definição concreta dos contornos jurídicos dos lastros possíveis para a emissão de cédulas de produto rural tem por efeito incrementar a utilização desses títulos como mecanismo de financiamento da produção rural, bem como apresentar as implicações desta realidade ao sistema privado de financiamento do agronegócio no Brasil.

Os objetivos específicos são: (a) apresentar o conceito de agronegócio, o histórico da sua disciplina jurídica e seus fundamentos; (b) examinar as normas aplicáveis aos mecanismos de financiamento do agronegócio nacional, a evolução e os fundamentos que levaram à formação do sistema privado de financiamento dessa atividade e às características atuais; (c) analisar o surgimento, a natureza e a disciplina jurídica dos títulos de crédito rurais e o caminho que levou à criação da cédula de produto rural (Lei n.º 8.929/1994); (d) realizar uma pesquisa vasta e densa das decisões dos principais Tribunais brasileiros e de dados empíricos disponibilizados por órgãos oficiais, entidades de classe e organizações econômicas, a fim de apresentar casos paradigmáticos de utilização da cédula de produto rural e de seu efeito para o financiamento do agronegócio; (e) examinar as normas aplicáveis da Lei Uniforme de Genebra (Decreto n.º 57.663/66) às cédulas de produto rural, à luz do disposto no art. 10 da Lei n.º 8.929/1994 no que diz respeito aos requisitos para a emissão desse título, exceto os essenciais listados no art. 3.º da Lei n.º 8.929/1994; (f) conceituar produto rural e analisar as experiências do direito europeu com relação aos potenciais lastros para a emissão de títulos para o financiamento da atividade agropecuária; (g) apresentar as particularidades das cédulas de produto rural existentes, com enfoque nas eventuais variações quanto aos requisitos e aos possíveis lastros para a emissão da CPR física; (h) analisar comparativamente a disciplina do tema no Brasil, à luz da experiência europeia de financiamento do agronegócio; (i) analisar as inovações trazidas pela Lei n.º 13.986/2020, a fim de antecipar e propor sugestões para a regulamentação dos conceitos de produto rural e de produtor rural previstos na mencionada legislação, bem como apurar o cabimento da emissão de CPR com base em produtos industrializados ou beneficiados ou se, ao revés, deveria haver um ajuste na legislação aplicável aos títulos de crédito industrial, com a instituição de título de crédito representativo da entrega de produto não-rural; e (j) realizar um exame final das



decisões e dados empíricos levantados, do conceito jurídico de produto rural e dos potenciais lastros para a emissão de cédula de produto rural física, para a verificação das hipóteses apontadas e outros resultados que possam ser implementados na prática do setor.

Por sua vez, o método utilizado para a tese será o dedutivo e a pesquisa a ser realizada será de caráter jurídico-teórico e exploratório, bem como de cunho bibliográfico e documental. Envolverá a análise de legislação e de sua recente alteração, além de estudos doutrinários, jurisprudenciais e exame de artigos em periódicos e de dados empíricos disponibilizados por entidades oficiais.

Esse método foi escolhido tendo em vista que a dedução se efetiva pelo desenvolvimento de um raciocínio lógico, cujo ponto de partida é uma ideia geral, uma verdade preestabelecida, da qual decorrerão proposições particulares. O raciocínio, nesse caso, parte de um conceito geral decorrente da perspectiva sobre o que é a atividade rural para efeito de lastro da emissão do título em tela, e qual foi a necessidade para a criação desse título, a fim de que sejam alcançadas conclusões particulares sobre os contornos jurídicos a serem aplicados a esse conceito jurídico indeterminado. Para tanto, serão examinadas, também, as exposições de motivos e as publicações emanadas pelas autoridades competentes acerca do tema, sobretudo com enfoque na Lei n.º 8.929/1994, na Lei n.º 13.986/2020, no Decreto n.º 10.828 e na Lei n.º 14.421/2022, para apurar quais as necessidades para sua instituição e para os ajustes recentes em sua disciplina legal. Assim, pretende-se apurar a melhor forma para se contribuir para o alcançar dessas necessidades.

Além disso, será realizada pesquisa de precedentes judiciais dos principais Tribunais brasileiros e de dados empíricos disponibilizados por órgãos oficiais, entidades de classe e organizações econômicas. A pretensão é reuni-los para a comprovação das hipóteses e realizar a apresentação de casos-paradigma.

A partir do aludido método de pesquisa, a orientar a forma com que será implementada e o modo com que seus objetivos poderão ser alcançados, foi levantado amplo material bibliográfico, documental, jurisprudencial e empírico (casos de uso concreto da cédula de produto rural e os aspectos jurídicos dos lastros utilizados) sobre o tema pesquisado.

O referencial teórico para a investigação do problema proposto inicia-se com a obra “Sistema Privado de Financiamento do Agronegócio – Regime Jurídico” de Renato M. Buranello.<sup>2</sup> O livro tem por objeto a disciplina jurídica do sistema privado de financiamento do agronegócio brasileiro, buscando conceituar e demonstrar sua evolução. Em segundo momento,

---

<sup>2</sup> BURANELLO, Renato. *Sistema privado de financiamento do agronegócio: regime jurídico*. São Paulo: Quartier Latin, 2009.

versa sobre a importância dos títulos de crédito para o desenvolvimento desse sistema, destacando o papel das cédulas de produto rural e analisando as peculiaridades destas no direito comparado e no direito positivo brasileiro.

Sobre a relevância do agronegócio e do arcabouço jurídico para o seu financiamento, interessará à presente pesquisa a lição dos professores de Harvard John H. Davis e Ray A. Goldberg, em “A Concept Of Agribusiness”<sup>3</sup>, cuja pertinência é exemplificada a seguir:

*The significant point of the preceding discussion in this – during the past 150 years the food and fiber segment of our economy has evolved from a status of self-sufficiency to one of intricate interdependency with great segments of our industrial economy. Succinctly stated, it has evolved from an agricultural to an agribusiness status. [...] The evolution of agribusiness has brought with it innumerable benefits in the form of reduced drudgery, the release of workers for nonagricultural endeavors, better quality of food and fibers, greater variety of products, improved nutrition, increased mobility of people, and so on.*<sup>4</sup>

Em relação à disciplina jurídica dos atos cambiários e dos títulos de crédito, o marco teórico envolverá o livro “Tratado de Direito Comercial – vol. 8”, sob a coordenação de Fábio Ulhoa Coelho, sobretudo o Capítulo 25.2, denominado “Atos Cambiários”, de autoria do Prof. Alexandre Ferreira de Assumpção Alves.<sup>5</sup> O mencionado autor aborda, de forma técnica, a estruturação e as problemáticas relacionadas aos atos cambiários (saque, aceite, aval, endosso, vencimento, pagamento e protesto<sup>6</sup>), enaltecendo a importância desse estudo e dando significação à investigação proposta, conforme trecho abaixo:

Em respeito ao rigor cambiário ou formalismo (CC, art. 887), o sacador deverá observar os requisitos mínimos e obrigatórios para a validade do documento como título de crédito, previstos em lei especial, e, em caráter subsidiário, no art. 889 do Código Civil [...]. O único ato cambiário essencial e indispensável à validade do título de crédito é o saque, que se formaliza com a assinatura do sacador ou mandatário com poderes [...].

<sup>3</sup> DAVIS, Jonh H.; GOLDBERG, Ray A. *A Concept of Agribusiness*. Cambridge: Harvard University, 1957. p. 6.

<sup>4</sup> Em tradução livre: “O ponto significativo da discussão anterior nisso – durante os últimos 150 anos, o segmento de alimentos e fibras de nossa economia evoluiu de um status de autossuficiência para um de intrincada interdependência com grandes segmentos de nossa economia industrial. De forma sucinta, evoluiu de um status agrícola para o de agronegócio. [...] A evolução do agronegócio trouxe consigo inúmeros benefícios na forma de redução do trabalho, liberação de trabalhadores para empreendimentos não agrícolas, melhor qualidade de alimentos e fibras, maior variedade de produtos, melhor nutrição, maior mobilidade de pessoas, e assim por diante”.

<sup>5</sup> ALVES, Alexandre Ferreira de Assumpção. Atos cambiários. In: COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). *Tratado de direito comercial*. São Paulo: Saraiva, 2015. p. 48-88.

<sup>6</sup> Sobre o protesto, ressalta-se o esclarecimento do autor de que não se trata de um ato cambiário, mas que pode ter efeitos cambiários, desde que se relacione com um título de crédito, pois ser cambiário não é pré-requisito para o protesto (aplicável a documentos de dívida). (Ibidem, p. 80).

Considerando-se o trecho citado, o formalismo invocado pelo autor também se aplica aos títulos cujo estrutura cambiária é promessa de pagamento, como a CPR. A partir do rigor cambiário e da precisão científica desenvolvidos pelo mencionado Professor, e pautando-se na tipicidade e legalidade dos títulos de crédito, detalhadamente expostas na já mencionada obra de Waldirio Bulgarelli<sup>7</sup>, procurar-se-á examinar o lastro das cédulas de produto rural e os contornos jurídicos para a sua delimitação. Trata-se de questão fundamental para a compreensão desse requisito essencial da cédula (art. 3.º, IV, da Lei n.º 8.929/1994).

Ainda sobre as cédulas de produto rural, o marco teórico será composto, também, por trabalhos específicos sobre os reflexos econômicos e sociais da fixação de contornos jurídicos para o seu lastro. A propósito, destaca-se o trabalho de Arnaldo Wald, em “Do Regime da Cédula de Produto Rural (CPR)”<sup>8</sup>, no qual é destacada a ausência de um conceito juridicamente seguro para esse lastro:

Aliás, os juristas que até agora manifestaram-se sobre as CPRs não tiveram a preocupação de definir quais seriam os produtos rurais passíveis de promessa de entrega futura na forma da Lei n.º 8.929/94. Como exemplo, Paulo Salvador Frontini usa por vezes a expressão “produto agropecuário”, ao passo que Waldirio Bulgarelli limita-se a repetir o termo empregado na lei, ou seja, “produto rural” (WALD, 1997, p. 240).<sup>9</sup>

Além dos referidos diplomas, também serão fundamentais para a pesquisa em tela, especialmente para a análise dos institutos de direito cambiário, as seguintes obras: “Instituições de Direito Comercial, Volume III – Os Contratos Mercantis e os Títulos de Crédito”<sup>10</sup>, de Waldemar Ferreira, “Títulos de Crédito”<sup>11</sup>, de João Eunápio Borges e “Teoria Geral dos Títulos

<sup>7</sup> BULGARELLI, Waldirio. *Títulos de crédito*. 12. ed. São Paulo: Atlas, 1996.

<sup>8</sup> WALD, Arnaldo. Do regime legal da cédula de produto rural (CPR). *Revista de Informação Legislativa*, Brasília, v. 34, n. 136, p. 237-251, out./dez. 1997. Disponível em: [https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/308/Do\\_regime\\_legal.pdf?sequence=10](https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/308/Do_regime_legal.pdf?sequence=10). Acesso em: 18 ago. 2017.

<sup>9</sup> Ibidem, p. 240.

<sup>10</sup> Além da sua inegável contribuição técnica, histórica e doutrinária, registra-se o teor da análise do Professor Waldemar Ferreira sobre os “bilhetes de mercadoria”, de cujo exame é viável extrair críticas pertinentes ao objeto da investigação ora proposta. A esse respeito, transcreve-se o seguinte trecho de sua obra: “[...] Bilhetes à ordem, pagáveis em mercadorias. Estabeleceu-lhes o contexto. A data. A qualidade das mercadorias consignadas. [...] Criou-se, dessarte, como que letra de câmbio agrícola, título de crédito representativo de mercadorias. [...] O bilhete de mercadorias permaneceu letra morta. Nem se pode dizer que caiu em desuso porque não chegou a ser usado. Têm sido vãs as tentativas para restabelecê-lo. Não poucas vezes os articulistas de jornais lhe apregoam as vantagens, no propósito de revivê-lo”. Sobre o mesmo tema, também servirá como marco teórico a obra: OURO PRETO, Visconde de. *Crédito móvel*: pelo penhor e o bilhete de mercadorias. Rio de Janeiro: Laemmert, 1898.

<sup>11</sup> Destaca-se o exame dos aspectos pertinentes ao saque dos títulos de crédito, com vistas a que sejam trazidos ao tempo presente e, especialmente, possam ser aplicados aos instrumentos cambiários disponíveis para o financiamento do agronegócio, à luz dos impactos que os contornos jurídicos do lastro, como requisito essencial da cédula de produto rural, podem causar na circulação do crédito e na estrutura dessa atividade

de Crédito”,<sup>12</sup> de Túllio Ascarelli. Este último desenvolve, ainda, lição relevante sobre a aplicação prática dos títulos de crédito e de seus postulados de segurança e certeza<sup>13</sup> e sobre os títulos representativos, categoria em que se insere a cédula de produto rural, registrando a importância do seu estudo técnico.<sup>14</sup>

Enfim, a renovação dessas lições embasará o enfrentamento do atual e pouco debatido tema desta investigação. A presente pesquisa se pautará, também, na exegese da Lei n.º 8.929/1994, com vistas a apurar os contornos jurídicos para a função socioeconômica da cédula de produto rural e verificar para quem tal título de crédito foi criado e desenhado, consoante a lógica legislativa aplicável.

Portanto, os marcos teóricos apontados acima servem de ponto de partida para o exame aprofundado de casos práticos e a pesquisa empírica da distinção entre produtos rurais e industriais (pós-rurais), de modo a se evitar o desvirtuamento em potencial da CPR e evitando-se a descabida ampliação do lastro para a emissão desse título de crédito causal.

Sendo assim, a partir dos argumentos da doutrina especializada expostos acima, pretende-se aprofundar a problemática aqui exposta, com vistas a verificar a pertinência do lastro ampliado para a emissão da cédula de produto rural e, em se verificando o seu descabimento, apurar se não haveria outro fundamento legal, com caminhos mais propícios para o financiamento de atividades relacionadas a produtos beneficiados e industrializados. Nessa linha, avaliar-se-á a possibilidade, ou não, da alteração do mencionado Decreto-Lei n.º 413/1969 para inserção de

---

econômica. A título de ilustração, sobre o aludido ponto de vista: “Do mesmo modo que a troca não cria as mercadorias, o crédito não cria capitais. Mas são relevantes os serviços que prestam à economia, permitindo a melhor utilização e disseminação dos capitais existentes [...]”. (BORGES, João Eunápio. *Títulos de crédito*. Rio de Janeiro: Forense, 1971. p. 8). A investigação aqui proposta pretende examinar como a delimitação dos aspectos jurídicos do lastro da cédula de produto rural pode colaborar para essa dinâmica.

<sup>12</sup> Ao enaltecer os contornos jurídicos do objeto do título, a mencionada obra releva a importância dessa investigação, que se debruça, justamente, sobre o teor do direito que fundamenta a emissão da cédula de produto rural, como exemplifica o seguinte trecho: “É assim que se concretiza a exigência de objetivação do direito, na qual os títulos de crédito encontram a sua razão de ser. Os diversos princípios que vimos e iremos desenvolver coordenam-se e completam-se reciprocamente e adquirem justamente nessa coordenação um alcance que lhes faltava, quando considerados e sustentados isoladamente. A objetivação do direito, que se realiza através da ambulatoriedade do direito cartular, examinada neste capítulo, não seria possível sem a prévia delimitação e circunscrição do próprio direito, relativamente ao conjunto das relações intercorrentes entre as partes [...]”. (ASCARELLI, Tullio. *Teoria geral dos títulos de crédito*. Campinas: Servanda, 2009. p. 378). Interessará, ainda, o aprofundamento da análise sobre a cambial agrícola italiana, objeto do R. Decreto n.º 1.509/17, destinada àquilo que denomina por crédito agrícola “de exercício”, com a destinação específica que a lei permite. (Ibidem, p. 254-256).

<sup>13</sup> Em suas palavras: “É a essa exigência de certeza e de segurança que o título de crédito satisfaz; certeza na existência do direito e segurança na sua realização. É justamente por isso que os direitos declarados nos títulos podem, com frequência, considerar-se equivalentes aos bens e às riquezas a que se referem, os que permite realizar pela circulação de tais títulos a mobilização da riqueza. [...] O problema dos títulos de crédito é, mais que qualquer outro, um problema de técnica jurídica, pois com frequência, a dificuldade não reside na interpretação da norma ou na individuação do fim visado pelo legislador, mas na coordenação da norma no sistema geral”. (Ibidem, p. 254-256).

<sup>14</sup> Ibidem, p. 264.

“cédula de produto industrial”, utilizando-se o aparato atual para o direcionamento específico das necessidades de financiamento do setor.

O marco teórico acima destacado servirá como referência para delimitação do lastro da CPR, examinando-se os contornos do que se produz ou beneficia e industrializa e avaliando-se a predominância de cada atividade e, principalmente, se tal lastro se restringirá ao produto “stricto sensu” ou deve alcançar o “lato sensu” também, envolvendo os setores primários e secundários da economia.

A partir destas obras, matrizes teóricas do trabalho, as premissas concebidas pelos autores, após complementação com pesquisa de legislação, doutrinária e jurisprudencial, serão confrontadas com doutrinas pátrias e estrangeiras acerca dos impactos da delimitação dos contornos jurídicos do lastro das cédulas de produto rural para o financiamento privado do agronegócio, com vistas à construção das respostas aos questionamentos.

A presente tese se encontra organizada, para além de sua introdução e conclusão, em três relevantes seções. Nesse sentido, a ideia geral a partir da qual a pesquisa será realizada é a do impacto que a delimitação dos contornos jurídicos e do rol de objetos que podem servir como lastro para a emissão de cédulas de produto rural causa para o financiamento da produção no Brasil, passando-se à análise das peculiaridades do sistema nacional de financiamento do agronegócio. Na sequência, é feito um exame das regras aplicáveis à emissão e ao lastro das cédulas de produto rural, para, finalmente, conceituar juridicamente produto rural e verificar a autenticidade e a eficácia da delimitação objetiva dos lastros possíveis para a emissão de cédulas de produto rural físicas, ademais das consequências e necessidades futuras.

Na primeira seção, busca-se detalhadamente examinar a evolução e utilização dos títulos de crédito para o financiamento das atividades no campo brasileiro, dispondo-se sobre o papel dos recursos públicos e do Estado para esse fim e, mais recentemente, a relevante aplicação de instrumentos privados para o levantamento de recursos para tais atividades, depurando-se as principais características dos títulos de crédito rurais e do agronegócio.

Na sequência, aprofunda-se o estudo da CPR, examinando-se a disciplina jurídica e os contornos mais importantes da modalidade física, abrangendo-se sua emissão, circulação, cobrança, garantias e fundamentos jurídicos e práticos.

Por fim, a partir das análises empreendidas, a pesquisa mergulhará no contexto do lastro, buscando qualificá-lo sob a perspectiva jurídica e, enaltecendo sua relevância, enfrentá-lo sob a ótica da CPR, para que se possa definir produto rural como lastro para a emissão desse relevante título nacional.

## 1 O FINANCIAMENTO DO AGRONEGÓCIO BRASILEIRO ATRAVÉS DA UTILIZAÇÃO DE TÍTULOS DE CRÉDITO

A atividade agropecuária consiste na mais antiga das condutas adotadas pela humanidade e, em se tratando de Brasil, o cenário é ainda mais peculiar e introdutório, considerando sua importância para a história e a formação do país. Esperava-se, assim, que o seu financiamento fosse objeto de eficiente e seguro estudo jurídico, entretanto, não é o que se verifica, quando se parte da análise dos mais relevantes instrumentos existentes para a captação de recursos para o setor. A esse fato, se soma a revolução tecnológica em curso na agropecuária brasileira, ampliando sua tecnicidade e produtividade/produção, promovendo a profissionalização da atividade e a abertura de novos mercados. O financiamento não pode ficar de fora.

A agricultura ocupa papel de destaque no desenvolvimento econômico e produtivo das nações. No Brasil, a produção agrícola tem sua história praticamente confundida com a do país, em especial desde o ciclo da cana de açúcar. Há décadas, o agronegócio<sup>15</sup> tem participação expressiva no Produto Interno Bruto (PIB), sendo responsável pela geração de milhares de empregos.<sup>16</sup> Sendo capaz de produzir e circular produtos de alta demanda internacional, o Brasil se apresenta como um ato importante dessa dinâmica, sendo importante igualar os patamares internacionais de tecnologia e de investimento.

Além de sua importância atual, as perspectivas do agronegócio para o futuro são promissoras, renovando-se de tempos em tempos, à luz da crescente expansão econômica e populacional de todo o mundo, a impactar na maior demanda por produtos agropecuários. Portanto, imprimir eficiência a essa atividade, com a majoração dos ganhos dela decorrentes, é medida que se impõe.

Nesse contexto, propaga-se a inter-relação entre a agropecuária e outros setores da economia, inclusive em ambientes de alta tecnologia. Para além da produção de artigos *in natura*, o agronegócio preocupa-se com as demais etapas da cadeia produtiva, abrangendo

---

<sup>15</sup> Reitere-se que a expressão agronegócio provém do termo em inglês “*agribusiness*”, introduzido pelos estudos dos professores da Universidade de Harvard John Davis e Ray Goldberg, em 1957, e caracterizando-se como: “[...] A soma das operações de produção e distribuição de suprimentos, das operações de produção nas unidades agrícolas, do armazenamento, processamento e distribuição dos produtos agrícolas e itens produzidos a partir deles”. (DAVIS, Jonh H.; GOLDBERG, Ray A. *A Concept of Agribusiness*. Cambridge: Harvard University, 1957. p. 2. Tradução nossa).

<sup>16</sup> A título de ilustração, repise-se que o agronegócio representou aproximadamente 21,4% do PIB nacional em 2019. (CENTRO DE ESTUDOS AVANÇADOS EM ECONOMIA APLICADA (CEPEA). *PIB do agronegócio brasileiro*. São Paulo: CEPEA/ESALQ/USP, 2020. Disponível em: <https://www.cepea.esalq.usp.br/br/pib-do-agronegocio-brasileiro.aspx>. Acesso em: 11 jun. 2020).

o suprimento de insumos, a formação de lavouras e unidades agropecuárias, assim como processamento, armazenamento, industrialização, distribuição e consumo desses produtos. Essa dinâmica tem por efeito incentivar as atividades de pesquisa, a inovação técnica e a formação e contratação de profissionais qualificados. Renato Buranello afirma que:

Afastado do antigo conceito agrário e das velhas barreiras entre os setores produtivo, industrial e de serviços, o mercado agropecuário ou agronegócio representa, hoje, o complexo de atividades que envolve e inter-relaciona a fabricação e o suprimento de insumos, a formação de lavouras e a produção nas unidades agropecuárias, até o processamento, o acondicionamento, o armazenamento, a distribuição e o consumo dos produtos de origem agrícola ou pecuária *in natura* ou industrializados. Nessa mesma visão sistemática do negócio agrícola, estão também envolvidas as formas de financiamento, as bolsas de mercadorias e as políticas públicas específicas.<sup>17</sup>

Portanto, a fim de que a conjuntura apontada acima possa se consolidar, são imprescindíveis bons modelos de financiamento e adequadas políticas públicas para o avanço do agronegócio, incentivando-se a adoção de mecanismos eficientes para o levantamento e a aplicação de recursos no setor.

A justificativa da pesquisa permeia, assim, o desafio referido pelo Ministro Luiz Edson Fachin: “Esse é o desafio que não confunde estudo e pesquisa com confinamento intelectual, e se abre para o Direito e simultaneamente para uma das dimensões que tanto o ensino quanto a pesquisa podem alcançar, no discurso e na prática jurídicos”.<sup>18</sup>

O estudo desse tema ganha relevância e atualidade, ao se constatar que também tem sido realizado em instituições estrangeiras, detalhando-se os aspectos jurídicos dos mecanismos de financiamento do agronegócio, cuja relevância global é considerável, sendo uma escolha atual e relevante de estudo pelo Programa de Pós-Graduação em Direito. A título ilustrativo, são reproduzidos a seguir trechos do relatório *Risk and Finance in the Coffee Sector – A Compendium of Case Studies Related to Improving Risk Management and Access to Finance in the Coffee Sector*, elaborado pelo setor jurídico do Banco Mundial:

[...] o agronegócio precisa de crédito para realizar atividades como preparo do solo, fertilizantes e manutenção do campo. Mas, embora alguns empréstimos tradicionais estejam disponíveis por meio de bancos e outros financiadores, esses canais nem sempre são suficientes. [...] No início da década de 1990, as políticas de crédito rural entraram em colapso e os produtores começaram a acumular dívidas significativas. Por fim, o governo tentou criar condições para novos instrumentos de crédito que

<sup>17</sup> BURANELLO, Renato. *Sistema privado de financiamento do agronegócio: regime jurídico*. São Paulo: Quartier Latin, 2009. p. 17.

<sup>18</sup> FACHIN, Luiz Edson. Limites e possibilidades do ensino e da pesquisa jurídica: repensando paradigmas. *Argumenta Journal Law*, Jacarezinho, PR, n. 1, p. 26, jan. 2001.

permitissem aos mercados privados financiar a agricultura. Um desses novos instrumentos de crédito foi a Cédula de Produto Rural (CPR). O mecanismo foi projetado para ser simples e direto. Os produtores e cooperativas podiam emitir uma CPR em troca do financiamento do valor correspondente ao seu produto, que o emissor era obrigado a entregar na data de vencimento negociada. [...] O objetivo geral do programa de CPR era fornecer uma alternativa de crédito viável para os produtores que não podiam mais acessar as linhas de crédito tradicionais de forma eficaz, bem como uma alternativa de crédito adicional para aqueles que podiam. [...] A escolha entre utilizar o CPR ou fontes de crédito tradicionais muitas vezes depende da produção do produtor. [...] Com base em entrevistas com algumas cooperativas, os produtores preferem a CPR física e a liquidação em dinheiro da CPR do que a liquidação em dinheiro com base nos preços futuros, e estimam que represente cerca de 30% do crédito total utilizado. Alguns dos principais fatores que influenciam a absorção pelas cooperativas entrevistadas incluem: «Custos de transação para o produto» Garantir que o produto atenda aos requisitos do contrato físico de RCP» Outros riscos, como clima, incluindo geada e seca, que podem causar uma colheita malsucedida.<sup>19</sup>

Como é de conhecimento público, o agronegócio é caracterizado pela temporariedade e variabilidade de sua produção, de forma que o intervalo entre o plantio e a colheita da safra tem papel crucial na lógica do setor. Sendo assim, é constante a necessidade de capital de giro para o seu funcionamento, sendo pertinente o tratamento conferido ao crédito ofertado a essa atividade e aos títulos que permitem sua formalização e circulação.

Sobre a interconexão entre crédito e tempo, tão relevante no agronegócio, cumpre registrar a clássica lição de João Eunápio Borges<sup>20</sup>, segundo o qual, em operações dessa natureza “[...] O que sempre se verifica é a troca de um valor presente e atual por um valor futuro”, estando implícitos, na noção de crédito, os elementos de “confiança: quem aceita, em troca de sua mercadoria ou de seu direito, a promessa de pagamento futuro, confia no devedor” (ou nas garantias oferecidas) e de “tempo, constituindo o prazo, o intervalo, o período que medeia entre a prestação presente e atual e a prestação futura”.

Assim, como já observava a doutrina clássica<sup>21</sup>, o crédito potencializa a utilização de riquezas, de modo que, quanto menor o seu “custo”, maior tende a ser a realização de investimentos produtivos e o consumo de bens e serviços. O produtor rural, por seu intermédio, é capaz de suportar a sazonalidade característica de sua atividade e de incrementar seu cultivo.

<sup>19</sup> THE GLOBAL BANK. *Risk and Finance in the Coffee Sector: A Compendium of Case Studies Related to Improving Risk Management and Access to Finance in the Coffee Sector*. Washington: World Bank Group, 2015. Disponível em: [https://vredeseilanden-wieni.netdna-ssl.com/sites/default/files/paragraph/attachments/risk\\_and\\_finance\\_in\\_the\\_coffee\\_sector.pdf](https://vredeseilanden-wieni.netdna-ssl.com/sites/default/files/paragraph/attachments/risk_and_finance_in_the_coffee_sector.pdf). Acesso em: 18 maio 2017.

<sup>20</sup> BORGES, João Eunápio. *Títulos de crédito*. Rio de Janeiro: Forense, 1971. p. 9.

<sup>21</sup> Por todos, vide: RIPERT, Georges. *Aspects juridiques du capitalisme moderne*. Paris: Libr. Générale de Droit et de Jurisprudence, 1951. p. 134.



Nessa linha, assume relevância a emissão e circulação dos títulos de crédito, que são definidos<sup>22</sup>, segundo o clássico conceito de Cesare Vivante<sup>23</sup>, como “documento necessário para o exercício do direito literal e autônomo nele mencionado” e são considerados instrumentos economicamente hábeis para que o crédito circule.

Portanto, os títulos de crédito ocupam posição relevante no âmbito do financiamento do agronegócio nacional. A fim de melhor compreender a disciplina jurídica dessa realidade, convém examinar o ambiente em que ela se insere, aprofundando-se o contexto em que o agronegócio se insere dentro da conjectura jurídica nacional.

### 1.1 Disciplina jurídica do agronegócio

A presente tese tem por inevitável pano de fundo a evolução e o aprimoramento, sobretudo a partir da segunda metade do século XX, da organização das atividades econômicas no campo brasileiro. Se no início da história nacional, as atividades agrícolas e pecuárias eram enxergadas como ultrapassadas e motivos para o atraso no desenvolvimento econômico e social do país, em contraponto aos países tidos por desenvolvidos e industriais, o desenvolvimento de novas técnicas e tecnologias no ambiente agrário se mostrou responsável pelo avanço do setor, constituindo conjuntura favorável à organização agroindustrial, mais complexa e, por conseguinte, mais lucrativa.

Tal realidade impactou diretamente na organização socioeconômica brasileira, servindo para desvincular o campo nacional da ideia de atraso e subdesenvolvimento e colocando-o na posição de protagonista para que o Brasil possa alcançar projeção internacional, captando recursos e se tornando importante agente da conjuntura geopolítica mundial. Como não poderia deixar de ser, o ordenamento jurídico brasileiro acompanhou essa evolução, sendo a distinção entre direito agrário, direito rural e direito do agronegócio exemplo marcante dessa situação.

---

<sup>22</sup> O título de crédito é objeto do entusiasmo de economistas e juristas, como retrata João Eunápio Borges ao afirmar que contribuiu “[...] mais do que todas as minas do mundo para o enriquecimento das nações. Por meio [*dele*], o direito consegue vencer tempo e espaço, transportando com facilidade bens distantes e materializando no presente – atualizando-as – as possíveis riquezas futuras”. (BORGES, João Eunápio. *Títulos de crédito*. Rio de Janeiro: Forense, 1971. p. 9).

<sup>23</sup> No original: “*Il titolo di credito è un documento necessario per esercitare il diritto letterale ed autonomo che vi è mencionado*”, presente em “Trattato di Diritto Commerciale”. 5. ed. Milano: F. Vallardi, 1934. v. 3. p.63.

A esse respeito, Ana Carolina de Oliveira Marques e Rusvênia Luiza Batista Rodrigues da Silva dispõem que:

O termo agronegócio, de acordo com Bacha (2004), é a tradução do termo agrobusiness e diz respeito às atividades relacionadas com a agropecuária, que constituem o complexo agroindustrial ou sistema agroindustrial. O autor o define como conjunto de atividades vinculadas à produção e à transformação de produtos agropecuários e o dividi em quatro segmentos: o das empresas a montante (produtoras de insumos agrícolas), das empresas agropecuárias, das empresas processadoras de produtos e, enfim, das empresas distribuidoras.[...]

O acesso a inovações tecnológicas, como maquinários que otimizem a produção, constitui o fator principal que diferencia os produtores e a participação destes na dinâmica mercadológica. O agricultor moderno, aquele que utiliza de novas tecnologias no exercício da atividade agropecuária, ainda conta com uma importante ferramenta: a informação, que passou a ser rápida e cientificamente fundamentada. O acesso rápido e fácil à informação auxiliou, antes de tudo, a adequação da produção à demanda e as exigências do consumidor, assim como interligou as diversas fases da produção, fazendo com que erros advindos de problemas de comunicação não ocorressem mais. Mas, o que mais tornou esse sistema, global, foi a atribuição de valor às produções primárias, pois os preços dos produtos superaram os custos das atividades produtivas, consolidando a reprodução ampliada do capital (ANDRADE,1979). A partir da modernização da agricultura, sobretudo com a ação dos atores hegemônicos (Estado, grupos de empresas e mídia), houve a alteração nas relações de trabalho, no uso da terra, na produção agrícola, na dinâmica populacional.<sup>24</sup>

A vertente histórica da disciplina das relações jurídicas no campo tradicionalmente se relaciona com o denominado direito agrário, cuja maior preocupação consiste em regular o acesso à terra e a conjuntura advinda dessa situação em que o menor grupo titular desses direitos reais oferta (e necessita) do maior grupo que não os possui para o desenvolvimento de suas atividades econômicas.

Nesse contexto, o direito agrário tido por tradicional fundamenta-se na perspectiva de disciplinar o exercício da propriedade de imóveis rurais e de sua posse, concentrando o foco na organização dos bens e das pessoas relacionadas à execução de atividades agrícolas e pecuaristas, seja com o escopo econômico final (venda para o mercado de insumos produzidos) ou para fins de subsistência dos possuidores (regime em que o possuidor remunera o proprietário pelo uso da terra para proveito próprio e de sua família).

Assim, se trata, essencialmente, de ramo jurídico voltado a dirimir questões e controvérsias decorrentes da propriedade e uso da terra rural, concentrando-se em temas mais tradicionais e diretamente voltados à sua exploração, envolvendo aspectos contratuais, tributários, ambientais, trabalhistas, securitários, creditícios e fundiários em si.

---

<sup>24</sup> MARQUES, Ana Carolina de Oliveira; SILVA, Rusvênia Luiza Batista Rodrigues da. *O camponês, o rural e o agronegócio: diversas abordagens na geografia agrária brasileira*. 7. ed. São Paulo: Interface, 2014. p. 44.

É importante registrar que a expressão “direito agrário” possui inspiração constitucional, encontrando-se nos artigos 22, I, 184 e 191 da Constituição Federal de 1988. Tais artigos denotam a competência legislativa privativa da União sobre o tema, assim como as normas a serem construídas com vistas a fixação de políticas para o uso do solo rural, reforma agrária, definição de conceitos pertinentes ao uso da terra rural e fixação das diretrizes para que se cumpra a chamada função social do imóvel rural.

Por sua vez, os maiores expoentes normativos infraconstitucionais desse contexto advêm da Lei n.º 4.504/1964 (oportunamente identificada como “Estatuto da Terra”) e do Decreto n.º 59.566/1966 que a regulamenta.

Convém registrar que a leitura dos atos normativos indicados acima é suficiente para que se denote a centralidade da disciplina da propriedade, da posse e do uso da terra no âmbito do direito agrário. Isso porque, o Estatuto da Terra, ao tratar de seus princípios e funções, estabelece diretrizes fundamentais para que sejam fixados direitos e deveres concernentes aos bens imóveis rurais<sup>25</sup>, para os fins de execução da reforma agrária e promoção da política agrícola. O enfoque, portanto, é a terra em si, com vistas a promover medidas para a “melhor distribuição da terra, mediante modificações no regime de sua posse e uso, a fim de atender aos princípios de justiça social e ao aumento de produtividade”, como conceitua o art. 1.º, §1.º.

Na mesma linha, define-se, no art. 1.º, §2.º, a política agrícola como “[...] o conjunto de providências de amparo à propriedade da terra, que se destinem a orientar, no interesse da economia rural, as atividades agropecuárias, seja no sentido de garantir-lhes o pleno emprego, seja no de harmonizá-las com o processo de industrialização do país”. E, assegura-se a todos, em seu artigo 2.º, “[...] a oportunidade de acesso à propriedade da terra, condicionada pela sua função social [...]”.

Sendo assim, é indiscutível a importância jurídica da terra rural e de sua posse e propriedade, consoante a função social estipulada pelo legislador, mesclando aspectos sociais e econômicos com vistas à disciplina segura do campo brasileiro. A esse respeito, é interessante notar o que dispõe art. 2.º, §1.º, do Estatuto da Terra, ao definir a função social da terra rural a partir das seguintes diretrizes:

---

<sup>25</sup> A esse respeito, é importante salientar, também, o conceito atribuído pelo artigo 4.º, I, da lei ao imóvel rural: “Art. 4.º Para os efeitos desta Lei, definem-se: I – ‘Imóvel Rural’, 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; [...]”. Percebe-se, portanto, a compreensão ampla do imóvel rural, funcionando, em linhas gerais, como a terra destinada aos trabalhos no campo, independentemente de sua organização, finalidade, produtividade ou grau de desenvolvimento econômico e produtivo. Tal definição corrobora a percepção do direito agrário como o direito da terra do campo e das relações econômicas, sociais e práticas que se desenrolam a partir dela.

A propriedade da terra desempenha integralmente a sua função social quando, simultaneamente: a) favorece o bem-estar dos proprietários e dos trabalhadores que nela labutam, assim como de suas famílias; b) mantém níveis satisfatórios de produtividade; c) assegura a conservação dos recursos naturais; d) observa as disposições legais que regulam as justas relações de trabalho entre os que a possuem e a cultivem.

Dentre os elementos constantes da definição reproduzida acima, passaria despercebida a escolha do legislador nacional por um adjetivo, não fosse justamente a sua percepção o elemento central da diferenciação que se pretende fazer entre direito agrário e direito do agronegócio. E esse adjetivo advém justamente da expressão “níveis satisfatórios de produtividade”.

A evolução do campo promoveu o aprimoramento do uso da terra, organizando-se a estrutura agrícola e pecuária como atividade complexa e interdisciplinar, voltada a produção e circulação de bens e serviços de maneira tecnológica, eficiente e lucrativa. O agrário passa a ser enxergado como um negócio.

Nessa linha, desenvolve-se o Direito do Agronegócio como um ramo apartado na ordem jurídica nacional, abrangendo a produção rural mais complexa e organizada, envolvendo a produção, comercialização e o financiamento dessa relevante fonte produtiva. Acompanhando o desenrolar nacional, o campo deixa de ser enxergado como sinal de atraso e passa a ser visto como elemento essencial para o desenvolvimento socioeconômico do país, passível, inclusive, de romper as suas barreiras de subdesenvolvimento. Passam a se organizar, assim, relevantes estruturas econômicas, organizando bens e serviços, dentre os quais a terra rural se apresenta apenas como mais um dos meios de produção, com vistas à circulação ou produção de produtos de maior qualidade e preço agregado.

Nas palavras de Renato Buranello, o direito do agronegócio “é o conjunto de normas jurídicas que disciplinam as relações decorrentes da produção, armazenamento, comercialização e financiamento do complexo agroindustrial”.<sup>26</sup> Além do manejo da terra em si, diversas outras relações são disciplinadas por esse ramo jurídico, diretamente vinculadas à exploração e organização de atividades no campo.

Portanto, o agronegócio integra o sistema jurídico nacional de forma distinta ao direito agrário, sendo componente relevante do direito empresarial e norteando a disciplina e a atuação das relações patrimoniais privadas no campo.

---

<sup>26</sup> BURANELLO, Renato. *Manual de direito do agronegócio*. São Paulo: Saraiva, 2013. p. 19.

### 1.1.1 O agronegócio e o direito empresarial

O agronegócio é matéria de destaque no cenário econômico nacional. Dessa posição, busca-se analisar o cenário ocupado por essa atividade econômica e, principalmente, por sua disciplina, no âmbito do sistema jurídico brasileiro.

Nesse contexto, defende-se que as normas pertinentes ao desenvolvimento de atividades econômicas no campo, sobretudo no que diz respeito ao seu financiamento e à estruturação da captação e aplicação de recursos financeiros nessas atividades, encontram-se sujeitas aos ditames do Direito de Empresa. Maior exemplo dessa dinâmica consiste, justamente, na definição de empresário rural, individual ou coletivo, advinda dos dispositivos contidos nos artigos 971<sup>27</sup> e 984<sup>28</sup> do Código Civil.

Especificamente sobre o tema desta tese, destaca-se a interconexão entre o direito cambiário, ramo do Direito de Empresa destinado à disciplina jurídica dos títulos de crédito, e o direito do agronegócio, de modo que se torne possível utilizar a precisão e os fundamentos técnicos e cambiários desenvolvidos pela doutrina especializada para fins de desenvolver bons instrumentos e eficientes soluções para o financiamento do campo nacional.

Sobre o tema, é precisa a lição de Thiago Moreira de Carvalho e Thomé Marini Karim a respeito do intercâmbio entre os temas cambiário e agronegócio:

Percebe-se que o dinamismo, característico do setor, está intrinsecamente ligado à utilização de mecanismos de circulação de riqueza, no caso, a circulação ágil dos títulos de crédito. [...] O interessante é perceber a importância deste instrumento para a dinâmica comercial dos autores do Agronegócio, bem como sua relevância para o ordenamento jurídico pátrio, tendo em vista a especialização dos títulos de crédito para atender a necessidade do setor.<sup>29</sup>

<sup>27</sup> Código Civil. “Art. 971. O empresário, cuja atividade rural constitua sua principal profissão, pode, observadas as formalidades de que tratam o art. 968 e seus parágrafos, requerer inscrição no Registro Público de Empresas Mercantis da respectiva sede, caso em que, depois de inscrito, ficará equiparado, para todos os efeitos, ao empresário sujeito a registro”.

<sup>28</sup> Código Civil. “Art. 984. A sociedade que tenha por objeto o exercício de atividade própria de empresário rural e seja constituída, ou transformada, de acordo com um dos tipos de sociedade empresária, pode, com as formalidades do art. 968, requerer inscrição no Registro Público de Empresas Mercantis da sua sede, caso em que, depois de inscrita, ficará equiparada, para todos os efeitos, à sociedade empresária. Parágrafo único. Embora já constituída a sociedade segundo um daqueles tipos, o pedido de inscrição se subordinará, no que for aplicável, às normas que regem a transformação”.

<sup>29</sup> CARVALHO, Thiago Moreira de; KARIM, Thomé Marini. Análise econômica dos títulos de crédito no agronegócio brasileiro. *Revista do Mestrado em Direito da Universidade Católica de Brasília – RVMD*, Brasília, v. 11, n. 1, p. 69, jan./jun. 2017.

Diante de tudo o que aqui se expôs, é inegável a interface entre o direito do agronegócio e o direito cambiário, de forma que os títulos de crédito funcionam como instrumentos eficientes para a arrecadação, circulação e o investimento de riquezas no campo nacional, contribuindo de forma direta para o seu desenvolvimento.

## 1.2 O sistema brasileiro de financiamento do agronegócio e os títulos de crédito rurais

Verificados os contornos do “direito do agronegócio” brasileiro e, sobretudo, de sua interface relevante com o direito de empresa, convém examinar, em um panorama histórico, como se situam os diferentes títulos de crédito como instrumentos para a captação e circulação de crédito no ambiente rural nacional. Renato Buranello resume essa interconexão da seguinte forma:

[...] no Direito do Agronegócio ou regime jurídico do Agronegócio podem estar previstas a regulação às prescrições oriundas da empresa agrária ou o moderno estabelecimento agrário e suas disciplinadoras de relações entre a produção e a distribuição de insumos agropecuários, a produção agropecuária, o armazenamento, processamento e comercialização dos produtos e a relação do setor com o mercado financeiro e de capitais.<sup>30</sup>

Destaque-se, sob o ponto de vista histórico, por seu pioneirismo e sua relevância para a estruturação jurídica do campo nacional, a edição, em agosto de 1937, da Lei n.º 492, responsável por regular o penhor rural e a cédula pignoratícia. O penhor rural<sup>31</sup> é constituído, na forma do artigo 1.º da mencionada lei, pelo vínculo real, resultante do registro, por via do qual agricultores ou criadores sujeitam suas culturas ou animais ao cumprimento de obrigações, ficando como depositários daqueles ou destes. Assim, a categoria em tela abrange, a um só tempo, o penhor agrícola e o penhor pecuário, conforme a natureza da coisa dada em garantia. Perceba-se, ainda, a

<sup>30</sup> BURANELLO, Renato. Autonomia didática do direito do agronegócio. In: BURANELLO, Renato; SOUZA, André Ricardo Passos de; PERIN JUNIOR, Ecio (Coord.). *Direito do agronegócio: mercado, regulação, tributação e meio ambiente*. São Paulo: Quartier Latin, 2011; e COELHO, Fábio Ulhoa. Títulos do agronegócio. In: *Tratado de direito comercial: títulos de crédito, direito bancário, agronegócio e processo*. São Paulo: Saraiva, 2015. v. 8. p. 327.

<sup>31</sup> Acerca do penhor rural, convém registrar que, diferentemente do penhor comum, que, nos moldes do artigo 1.431 do Código Civil se caracteriza pela tradição efetiva da coisa empenhada, que passa a ser possuída pelo credor, na posição de depositário, no penhor agrícola e pecuário os bens continuam na posse do devedor. Tal diferenciação se amolda à realidade do campo nacional, eis que se tornaria inviável do ponto de vista econômico e prático proceder com a tradição efetiva dos bens agrícolas dados em penhor, e advém desde o Código Civil de 1916, sendo reforçado pela Lei n.º 492/1937, pelo Decreto-Lei n.º 167/1967 e pelo Código Civil de 2002.

referência direta a “culturas ou animais”, tratando do produto rural como bem *in natura*, não suscetível à industrialização ou processamento, o que servirá, na Seção III desta tese, como mais uma referência para a definição do lastro da Cédula de Produto Rural no Brasil.<sup>32</sup>

Além da garantia real acima referida, saliente-se a disciplina jurídica conferida pela Lei n.º 492/1937 à cédula rural pignoratícia, importante título para a circulação de crédito rural no Brasil, regulado pelos artigos 14 a 21 da lei, e definido por Rubens Requião a partir das seguintes características:

[...] a cédula rural pignoratícia se caracteriza pelo fato de o crédito ser incorporado no título com a garantia de penhor rural ou de penhor mercantil. O devedor será sempre um ruralista ou pecuarista, e a garantia oferecida poderá ser de bens móveis relacionados com a atividade rural ou comercial, como admite a lei.<sup>33</sup>

Na sequência, a Lei n.º 4.829/1965 e o Decreto n.º 58.380/1966 são apontados como marcos temporais para o financiamento do agronegócio brasileiro, por terem introduzido unidade à disciplina do crédito agropecuário e fixado as regras de funcionamento do Sistema Nacional de Crédito Rural (SNCR). Apesar de sua importância histórica, tais diplomas normativos não representaram a criação de um sistema eficiente para o financiamento da atividade rural, uma vez que estavam ancorados em um modelo de forte intervenção governamental, caracterizado pela falta de profissionalismo, por atraso tecnológico e pela baixa produtividade do setor.

Logo após, foi editado o Decreto-Lei n.º 167/1967, responsável por disciplinar os títulos de crédito rural (cédula rural pignoratícia, cédula rural hipotecária, cédula rural pignoratícia e hipotecária, nota de crédito rural, nota promissória rural e duplicata rural). Tal ato normativo

<sup>32</sup> Nesse mesmo sentido, registre-se, ainda, o teor do artigo 2.º da Lei, ao dispor expressamente de bens ou animais empenhados: Lei n.º 492/1937. “Art. 2.º Contrata-se o penhor rural por escritura pública ou por escritura particular, transcrita no registro imobiliário da comarca em que estiverem, situados os bens ou animais empenhados, para valimento contra terceiros”. O mesmo pode ser afirmado ao se examinar o teor do objeto delimitado do penhor agrícola e do penhor rural, como definem os artigos 6.º e 10 da Lei n.º 492/1937, a seguir reproduzidos: “Art. 6.º Podem ser objeto de penhor agrícola: I - colheitas pendentes ou em via de formação, quer resultem de prévia cultura, quer de produção espontânea do solo; II - fructos armazenados, em ser, ou beneficiados e acondicionados para venda; III - madeira das matas, preparada para o corte, ou em tóras, ou já serrada e lavrada; IV - lenha cortada ou carvão vegetal; V - máquinas e instrumentos agrícolas”. “Art. 10. Podem ser objeto de penhor pecuário os animais que se criam pascendo para a indústria pastoril, agrícola ou de laticínios, em qualquer de suas modalidades, ou de quejam êles simples acessórios ou pertences de sua exploração. Parágrafo único. Deve a escritura, sob pena de nulidade designar os animais com, a maior precisão, indicando o lugar onde se encontrem e o destino que têm, mencionando de cada um a espécie, denominação comum ou científica, raça, grau de mestiçagem, marca, sinal, nome, se tiver todos os característicos por que se identifique”.

<sup>33</sup> REQUIÃO, Rubens. *Curso de direito comercial*. São Paulo: Saraiva, 2019. v. 2. p. 603.

também não foi capaz de conferir eficiência ao financiamento do setor, uma vez que não alterou a sua dependência do capital e dos aparatos governamentais.<sup>34</sup>

A disponibilidade de recursos públicos no final da década de 1960 e início dos anos 1970<sup>35</sup> deu sobrevida a essa estrutura de financiamento, dependente do Estado. Todavia, a partir da década de 1980, o Brasil enfrentou graves crises econômicas, em decorrência de eventos nacionais e internacionais desfavoráveis<sup>36</sup>, o que resultou na revisão da política de gastos estatais e, por conseguinte, em uma maior restrição à concessão de crédito público a produtores rurais. A referida crise fiscal, aliada à abertura do país ao cenário econômico internacional, na década de 1990, constituiu conjuntura favorável para que o sistema de financiamento do agronegócio se reestruturasse, com a atribuição de maior relevância para o crédito privado.

Nesse contexto, foi editada a Lei n.º 8.929/1994, que instituiu a cédula de produto rural como título de crédito representativo de promessa de entrega de produtos rurais, com ou sem garantia cedularmente constituída, emitido por produtores rurais, suas associações e cooperativas. Em seguida, a fim de incentivar a sua utilização no mercado financeiro e de capitais, foi editada a Lei n.º 10.200/2001, que inseriu o art. 4.º-A na Lei n.º 8.929/1994 e disciplinou os termos e condições para a liquidação financeira do título (denominado “CPR Financeira”). Ademais, com a edição da Lei n.º 11.076/2004, foram criados novos títulos<sup>37</sup> com vistas a ampliar a captação e utilização de recursos de origem privada para o desenvolvimento do setor.

Resumindo o avançar histórico acima apontado, Renato M. Buranello registra que:

As políticas econômicas que insistiram no modelo de grande intervenção governamental, através da constituição do SNCR [*Sistema Nacional de Crédito Rural*], com pequena evolução e operacionalidade dos títulos de financiamento rural instituídos em 1967, mostraram sérias limitações de crédito e operacionais do sistema proposto. Assim, se fez necessária a reformulação desta política agrícola, através da lógica do antigo sistema, para o que temos chamado de financiamento privado do agronegócio [...] voltado para o desenvolvimento de uma agricultura moderna e competitiva, que possa

<sup>34</sup> Como registrou Waldirio Bulgarelli: “As vicissitudes por que passou o crédito rural, no Brasil, demonstram bem as dificuldades que esse setor oferece, notadamente em relação aos instrumentos da sua mobilização, por força da necessidade de garantias que eliminem as desconfiças, implicando, assim, a colocação de grandes recursos por parte do poder público [...]. Inútil insistir que sem garantias efetivas os recursos minguam e se circunscrevem a aplicações apenas de parte dos órgãos creditícios governamentais”. (BULGARELLI, Waldirio. *Títulos de crédito*. 12. ed. São Paulo: Atlas, 1996. p. 458-459).

<sup>35</sup> Nesse período, vislumbra-se a ocorrência do chamado “Milagre Brasileiro”, caracterizado pelo forte crescimento econômico e pela participação do Estado na economia. Para maiores informações, vide: CYSNE, Rubens Paiva. A economia brasileira no período militar. *Estudos Econômicos*, São Paulo, v. 23, n. 2, p. 186-226, maio/ago. 1993.

<sup>36</sup> A título exemplificativo, cite-se a ocorrência de duas grandes crises do petróleo, em 1973 e 1979. A respeito, vide: CYSNE, Rubens Paiva. A economia brasileira no período militar. *Estudos Econômicos*, São Paulo, v. 23, n. 2, p. 186-226, maio/ago. 1993.

<sup>37</sup> Certificado de Depósito Agropecuário (CDA), *Warrant* Agropecuário (WA), Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio (CDCA), Letra de Crédito do Agronegócio (LCA) e Certificado de Recebíveis do Agronegócio (CRA).



estimular investimentos no setor, especialmente de bancos privados e fundos nacionais e internacionais. Desse modo, iniciaram-se o desenho e a base de um novo sistema através da Lei n.º 8.929, de 22 de agosto de 2004, com a Cédula de Produto Rural (CPR).<sup>38</sup>

Entretanto, os avanços legislativos não pararam por aí. Como acima antecipado, o tema voltou à cena normativa, mediante a edição da Lei n.º 13.986/2020, o Decreto n.º 10.828/2021 e a Lei n.º 14.421/2022. Ademais, consubstanciando o aspecto central desta pesquisa, essas normas foram responsáveis, também, por alterar a disciplina contida na Lei n.º 8.929/1994 para as cédulas de produto rural, buscando modernizar a disciplina jurídica do tema, sobretudo no que diz respeito às novas regras para sua emissão e circulação sob a forma eletrônica e escritural, conforme será aprofundado na seção a seguir desta tese.

A inspiração histórica para a CPR decorre do “bilhete de mercadorias”, disciplinado pelo Decreto n.º 165-A/1890 e pelo Decreto n.º 370/1890, o qual, nas palavras de Waldemar Ferreira<sup>39</sup>, funcionava como “o escrito particular pelo qual alguém se obrigava a entregar ou fazer entregar a pessoa determinada, ou a sua ordem, em prazo fixo e lugar determinado, certa quantidade de gêneros comerciais, a preço estipulado”. Idealizado como instrumento para o financiamento da “lavoura e indústrias auxiliares”, não encontrou ambiente propício para o seu desenvolvimento, tendo sido, na prática, pouco utilizado.

Em sentido oposto, a cédula de produto rural despontou por sua funcionalidade, sendo utilizada em operações mais simples, para o financiamento de pequenos e médios agropecuaristas, ou em estruturas mais complexas, em grandes empreendimentos, desempenhados por produtores rurais de maior porte.<sup>40</sup>

Ao representar a promessa de entrega de produtos rurais, tal cédula é espécie do gênero títulos de créditos representativos<sup>41</sup> de mercadorias<sup>42</sup>, obrigando-se o seu emitente à entrega do produto conforme vencimento, local, quantidade e qualidade expressos no título.

---

<sup>38</sup> BURANELLO, Renato. *Sistema privado de financiamento do agronegócio: regime jurídico*. São Paulo: Quartier Latin, 2009. p. 324.

<sup>39</sup> FERREIRA, Waldemar. *Instituições de direito comercial*. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1953. p. 382-383.

<sup>40</sup> São variadas as funções da cédula de produto rural, eis que, além de servir para financiar diretamente o produtor rural, pode funcionar, ainda, como instrumento de garantia para suas operações (por exemplo, junto a fornecedores de matérias-primas ou de equipamentos agrícolas), como instrumento de *hedge* financeiro (fixando-se, desde a emissão, o preço de venda do produto agrícola) e, também, como lastro para a emissão dos títulos de financiamento do agronegócio previstos na Lei n.º 11.076/2004, principalmente de LCA e CRA.

<sup>41</sup> Sobre o tema, destacam-se os direitos do portador do título de crédito representativo, nos termos do art. 894, CC: “O portador de título representativo de mercadoria tem o direito de transferi-lo, de conformidade com as normas que regulam a sua circulação, ou de receber aquela independentemente de quaisquer formalidades, além da entrega do título devidamente quitado”.

<sup>42</sup> O bilhete de mercadorias e seu antecessor italiano (“*ordine in derrate*”) também eram espécies desse gênero. A esse respeito, destaca-se a palestra do Professor Alexandre F. de Assumpção Alves no 7.º Congresso Brasileiro

Considerado instrumento básico da cadeia de produção e de investimentos no agronegócio<sup>43</sup>, releva-se, dentre as características da CPR, a emissão lastreada em produto(s) rural (is), por facilitar a compreensão e utilização do título por aqueles que atuam no setor, acostumados a negociar nessas bases. Sobre o tema, Arnoldo Wald é enfático ao afirmar:

O agricultor e o pecuarista tendem a não raciocinar, no seu dia a dia, em termos de unidades monetárias, mas sim em referenciais de sua produção (por exemplo: sacas ou toneladas de café, açúcar, soja ou outro produto, cabeças de gado etc.). Diante das oscilações do mercado e da eventual defasagem dos preços agrícolas e da inflação, o produtor rural não se sente confortável em contrair uma obrigação de tantos mil reais, cujo risco lhe é de difícil dimensionamento. Uma obrigação de entregar tantas sacas de seu produto, por sua vez, lhe parece muito mais próxima e palpável, e muito menos arriscada. [...] Dentro desse contexto surge a Lei n.º 8.929/ 94, criando a Cédula de Produto Rural (CPR) [...].<sup>44</sup>

Registre-se, como adiante será melhor explorado nesta tese, que o pagamento em produto rural é uma evolução no tocante a utilização da cédula de crédito rural ou da nota de crédito rural (títulos em que o pagamento é em dinheiro, embora tenham como emitentes ou beneficiários produtores ou cooperativas de produtores), permitindo ao produtor lastrear o seu crédito e fundamentar seus compromissos no efetivo objeto de sua atividade econômica.<sup>45</sup>

Entretanto, a Lei n.º 8.929/1994 não trouxe um conceito claro de “produto rural” e a literatura jurídica nacional, sem enfrentar com profundidade a questão e seus efeitos, conceitua a expressão genericamente, abrangendo qualquer resultado das atividades de produção,

---

de Direito Comercial, por sua precisão ao estabelecer, como elemento central dessa classificação, a possibilidade de o título incorporar direito real, indo além da mera previsão de entrega de mercadoria. (ALVES, Alexandre Ferreira de Assumpção. *Títulos representativos de mercadorias*. Palestra proferida no 7.º Congresso Brasileiro de Direito Comercial. São Paulo, 2017). Dessa forma, justifica-se a inserção na categoria, por exemplo, do *warrant*, que, segundo a doutrina majoritária, é título representativo, apesar de não prever a entrega de mercadorias (porém, incorpora direitos reais), em linha com a posição de Tullio Ascarelli, ao defini-los como “[...] aqueles cuja transferência importa a transferência ou a constituição de um direito real sobre a mercadoria a que se referem”. (ASCARELLI, Tullio. *Teoria geral dos títulos de crédito*. Campinas: Servanda, 2009. p. 264).

<sup>43</sup> Por todos, citem-se: RODRIGUES, Rafael Molinari. Da desnecessidade de contraprestação para validade da cédula de produto rural. In: BURANELLO, Renato; SOUZA, André Ricardo Passos de; PERIN JUNIOR, Ecio (Coord.). *Direito do agronegócio: mercado, regulação, tributação e meio ambiente*. São Paulo: Quartier Latin, 2011. p. 441-453; e COELHO, Fábio Ulhoa. Títulos do agronegócio. In: *Tratado de direito comercial: títulos de crédito, direito bancário, agronegócio e processo*. São Paulo: Saraiva, 2015. v. 8. p. 327-344.

<sup>44</sup> WALD, Arnoldo. Do regime legal da cédula de produto rural (CPR). *Revista de Informação Legislativa*, Brasília, v. 34, n. 136, p. 239, out./dez. 1997. Disponível em: [https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/308/Do\\_regime\\_legal.pdf?sequence=10](https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/308/Do_regime_legal.pdf?sequence=10). Acesso em: 18 ago. 2017.

<sup>45</sup> Nessa linha, pode-se comparar o teor dos art. 9.º e 42, do Decreto-Lei n.º 167, que disciplina os aludidos títulos de crédito, com o disposto no artigo 1.º da Lei n.º 8.929/1994, aqui tratado.

processamento, industrialização e comercialização de produtos, subprodutos, derivados, serviços e insumos agrícolas, pecuários, pesqueiros e florestais.<sup>46</sup>

Sendo assim, prevalece a indefinição sobre o tema, como aponta Renato M. Buranello: “[...] a doutrina não teve a preocupação de definir quais seriam os produtos rurais passíveis de promessa de entrega futura na forma da lei em referência”, de modo que “[...] ainda se mantém a discussão acerca da possibilidade de emissão de CPR representativa de produtos agrícolas beneficiados ou industrializados, tais como açúcar, álcool, óleo de soja, farelo de soja e compensados”.<sup>47</sup>

Diante dessa situação, o legislador, por intermédio da Lei n.º 13.986/2020, esboçou uma definição para o lastro do título de crédito em comento, dispondo, no artigo 1.º, §2.º da Lei n.º 8.929/1994, que:

[...] produtos rurais são aqueles obtidos nas atividades:

I - 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;

II - relacionadas à conservação de florestas nativas e dos respectivos biomas e ao manejo de florestas nativas no âmbito do programa de concessão de florestas públicas, ou obtidos em outras atividades florestais que vierem a ser definidas pelo Poder Executivo como ambientalmente sustentáveis.

Nessa linha, diante da permanência da indeterminação do conceito jurídico em tela, a nova lei igualmente incluiu, por meio do parágrafo terceiro desse mesmo dispositivo legal, a previsão de que o Poder Executivo poderá regulamentar o tema, inclusive para listar os produtos passíveis de emissão de cédulas de produto rural.

Em idêntico sentido, a novel legislação também ajustou o conceito de produtor rural, com vistas a ampliar o rol de legitimados para a emissão do título, mediante a atribuição de nova redação ao artigo 2.º da Lei n.º 8.929/1994, que passou a vigor com o seguinte texto:

<sup>46</sup> Conforme Luis Carlos Bellini Junior e Marcelo Franchi Winter: “[...] Todo produto de origem agropecuária pode ser objeto de emissão de CPR. A Lei n.º 8.929/94 não restringiu a emissão da CPR aos produtos rurais *in natura*, ou seja, àqueles que não passam por processos de beneficiamento ou industrialização”. (BELLINI JUNIOR, Luis Carlos; WINTER, Marcelo Franchi. Regime jurídico da cédula de produto rural (CPR) e alguns aspectos controversos. In: BURANELLO, Renato; SOUZA, André Ricardo Passos de; PERIN JUNIOR, Ecio (Coord.). *Direito do agronegócio: mercado, regulação, tributação e meio ambiente*. São Paulo: Quartier Latin, 2011. p. 422). Nesse mesmo sentido se posiciona, também, o Professor Fábio Ulhoa Coelho, para quem a cédula de produto rural se insere no rol de “títulos referenciados a produtos do agronegócio”, que “documentam direitos cujo objeto é, direta ou indiretamente, uma *commodity* agropecuária”. (COELHO, Fábio Ulhoa. Títulos do agronegócio. In: *Tratado de direito comercial: títulos de crédito, direito bancário, agronegócio e processo*. São Paulo: Saraiva, 2015. v. 8. p. 330).

<sup>47</sup> BURANELLO, Renato. *Sistema privado de financiamento do agronegócio: regime jurídico*. São Paulo: Quartier Latin, 2009. p. 338-339.

Art. 2.º Têm legitimação para emitir CPR o produtor rural, pessoa natural ou jurídica, inclusive aquela com objeto social que compreenda *em caráter não exclusivo* a produção rural, a cooperativa agropecuária e a associação de produtores rurais que tenha por objeto a produção, a comercialização e a industrialização dos produtos rurais de que trata o art. 1.º desta Lei.

§1.º É facultada a emissão de CPR pelas pessoas naturais ou jurídicas não elencadas no caput deste artigo que explorem floresta nativa ou plantada ou que beneficiem ou promovam a primeira industrialização dos produtos rurais referidos no art. 1.º desta Lei.

§2.º Sobre a CPR emitida pelas pessoas elencadas no §1.º deste artigo incidirá o imposto sobre operações de crédito, câmbio e seguro, ou relativas a títulos ou valores mobiliários, e não será aplicado o disposto no inciso V do caput do art. 3.º da Lei n.º 11.033, de 21 de dezembro 2004, nem quaisquer outras isenções.

§3.º O Poder Executivo poderá regulamentar o disposto neste artigo, inclusive alterando o rol dos emissores de CPR para efeito desta Lei.

Por se tratar de tema escasso em termos de pesquisa científica, o aprofundamento sobre o lastro da CPR é importante para a construção de arcabouço jurídico adequado para a emissão desse título, sobretudo diante da inovação legislativa reproduzida acima e do caminho aberto para a regulamentação detalhada desse tema pelo Poder Executivo. A pertinência da pesquisa acadêmica e científica ora proposta decorre, ainda, de sua repercussão potencial em questões sociais e econômicas do campo brasileiro.

Como a oferta de crédito agrícola é inferior à demanda, qualquer iniciativa legislativa ou regulamentar que ajuste o rol de legitimados a emitir a cédula de produto rural tem por efeito esperado impactar no equilíbrio entre a disponibilidade de recursos e o seu efetivo uso, com reflexos diretos para o financiamento de produtores. Isso porque, em um cenário de crédito escasso diante da demanda abrangente, os investidores tendem a direcionar seus recursos para produtores com atividades mais robustas e menor probabilidade de, no futuro, se tornarem insolventes.

Nesse sentido, a adoção de contornos objetivos para que produtos beneficiados ou industrializados com origem rural sirvam como lastro para a emissão da cédula pode evitar a maior concentração desses títulos nas mãos de grandes produtores, em prejuízo de pequenos e médios. Conforme alertou Waldirio Bulgarelli: “[...] não seria demais citar o fato bastante conhecido e lamentado pelas classes rurais de que [...] tem servido menos como instrumento de financiamento do produtor rural do que às indústrias [...]”.<sup>48</sup>

Assim, a matéria sob investigação, sujeita à revisão em conformidade com o seu desenvolvimento, tende a repercutir no rol de legitimados a tomar esses créditos, estabelecendo-se os contornos jurídicos a nortear quais produtos irão permitir que seus respectivos produtores se utilizem dessa forma de captação de recursos.

---

<sup>48</sup> BULGARELLI, Waldirio. *Títulos de crédito*. 12. ed. São Paulo: Atlas, 1996. p. 468.

Portanto, está apta a produzir efeitos no sistema de financiamento do agronegócio, o que releva a sua importância prática, especialmente à luz da cada vez menor disponibilidade de recursos públicos no país e da necessidade de se recorrer a meios privados para financiar o setor. Por fim, são pesquisa e análise competentes para afastar incertezas em torno desse título de crédito, o que pode ampliar a segurança e a eficiência para o financiamento do agronegócio.

Isto posto, a presente tese visa a aprofundar os contornos jurídicos do lastro em potencial para a emissão de cédulas de produto rural e, por conseguinte, seus impactos sobre o financiamento privado do agronegócio, apurando-se os aspectos positivos e negativos da adoção de um conceito mais amplo, ou mais restrito. Diante da centralidade do tema a partir do conceito de “produto rural”, materialmente considerado, se propõe, de antemão, a delimitação do tipo específico de cédula de produto rural a ser escopo de pesquisa, afastando-se a análise do tema sob a ótica da cédula de produto rural financeira<sup>49</sup> e enfrentando-se a questão à luz das características específicas do título caracterizado pela promessa de entrega física do produto rural sob exame, passível de ser emitido sob as formas cartular ou escritural, consoante artigo 3.º, §1.º da Lei n.º 8.929/1994.

Antes de se adentrar especificamente no escopo desta tese, convém examinar as principais características do sistema brasileiro de financiamento do agronegócio e dos demais títulos de crédito efetivamente utilizados nessa dinâmica econômica nacional, a fim de contextualizar os seus aspectos positivos e negativos e permitir a construção do pano de fundo necessário para o enfrentamento do tema central dessa pesquisa.

### 1.2.1 Breve olhar sobre o sistema brasileiro de financiamento do agronegócio

A atividade agropecuária se apresenta como um setor econômico altamente dependente de capital e diretamente caracterizado pelo impacto do elemento temporal em suas dinâmicas empresariais. Como já aventado, além da incerteza inerente ao ramo em si, afinal, há elementos climáticos, econômicos e sociais que podem impactar de forma intensa a produção e o seu escoamento. Trata-se de setor em que o investimento deve ser praticamente em sua totalidade

---

<sup>49</sup> À título de referência, cumpre registrar que a principal distinção entre a CPR clássica e a CPR financeira diz respeito à liquidação do título de crédito. Enquanto na versão clássica a liquidação ocorre mediante a entrega da quantidade e qualidade de produtos descritas no título, em sua modalidade financeira a CPR é liquidada em dinheiro, apurado a partir do cálculo entre os produtos descritos e o índice de preços constante do título.

antecipado, a fim de construir as bases necessárias para que a atividade econômica floresça e ofereça resultados financeiros suficientes para cobrir o investimento inicial e assegurar o lucro necessário para o empreendedor.

Dessa forma, se trata de um setor que contou, e continua a contar, com diversos e relevantes sistemas e programas de financiamento, os quais, ao longo do tempo, vêm se aprimorando em termos práticos e, cada vez mais, permitindo o desenrolar de estruturas modernas e privadas de captação de recursos.

Em sua origem, o financiamento do campo brasileiro se caracteriza pela presença praticamente unânime e isolada dos meios públicos de fornecimento de recursos financeiros, conhecidos como “planos safra”. A esse respeito, destaca-se a seguir trecho do artigo “Evolução histórica do crédito rural” elaborado pela Diretoria de Agronegócios do Banco do Brasil, dispondo sobre a captação de recursos para o campo nacional nesse período histórico:

De fato, desde o princípio da colonização é reconhecida a importância da agropecuária para a economia nacional, destacando-se na história do Brasil os ciclos da cana-de-açúcar, do algodão e do café, além de outros como o da mandioca, o do milho e, mais recentemente, o da soja. Dada essa relevância, os governos, ao longo do tempo, preparam a estratégia para a produção agropecuária, materializando-a nos “planos de safra”, geralmente divulgados no início do segundo semestre civil de cada ano.

[...]

Basicamente, os planos de safra contemplam as medidas de incentivo à produção de determinados produtos e o volume de recursos destinados à agropecuária, inclusive o montante de crédito a juros favorecidos a ser disponibilizado no ano safra (período compreendido de julho do ano corrente a junho do ano seguinte). Esse montante depende da disponibilidade orçamentária do Tesouro Nacional para viabilizar o subsídio financeiro que, direta ou indiretamente, sempre esteve presente nas políticas para o setor.

[...]

Cabe salientar que o subsídio à produção agropecuária é prática adotada, com maior ou menor intensidade e de forma diversificada, pelos governos de todos os principais países produtores, como política de incentivo, sob a argumentação de que a dependência climática é um risco adicional da atividade agropecuária, quando comparada à indústria ou ao comércio.<sup>50</sup>

Percebe-se, portanto, o enfoque inicial no financiamento público da produção e a importante referência de que essa prática não consiste em exclusividade brasileira, sendo comum em todo o mundo, em diferentes graus de intensidade. Em se tratando do cenário nacional, o marco considerado mais relevante para a estruturação desse sistema de financiamento com recursos públicos da produção agropecuária se traduziu na criação do Sistema Nacional de

---

<sup>50</sup> BANCO DO BRASIL. Diretoria de agronegócios. Evolução histórica do crédito rural. *Revista de Política Agrícola*, v. 13, n. 4, p. 10, out./nov./dez. 2004.

Crédito Rural (SNRC), por meio da edição da Lei n.º 4.829, de 5 de novembro de 1965 e do Decreto n.º 58.380, de 10 de maio de 1966.

#### 1.2.2.1 O Sistema Nacional de Crédito Rural (SNRC)

A Lei n.º 4.829/1965, devidamente regulamentada pelo Decreto n.º 58.380/1966, foi responsável por institucionalizar o crédito rural no Brasil, a fim de que fosse aplicado de acordo com a política de desenvolvimento da produção rural do país e tendo em vista o bem-estar do povo.

Nesse sentido, a lei o conceituou em seu artigo 2.º como “o suprimento de recursos financeiros por entidades públicas e estabelecimentos de crédito particulares a produtores rurais ou a suas cooperativas para aplicação exclusiva em atividades que se enquadrem nos objetivos indicados na legislação em vigor.” De qualquer forma, apesar da previsão da possibilidade de “estabelecimentos de créditos particulares” participarem desse contexto, o SNRC se concentrou precipuamente em recursos advindos direta ou indiretamente do Estado nacional.

A institucionalização do crédito rural fixou como objetivos central desse sistema de financiamento (art. 3.º):

- a) o estímulo ao crescimento ordenado dos investimentos rurais, inclusive para armazenamento, beneficiamento e industrialização dos produtos agropecuários, quando efetuados por cooperativas ou pelo produtor na sua propriedade rural;
- b) favorecer o custeio da produção e a comercialização dos produtos agropecuários;
- c) fortalecimento econômico dos produtores, com enfoque nos pequenos e médios; e
- d) o incentivo ao uso de métodos racionais de produção, visando ao aumento da produtividade e a melhoria do padrão de vida das populações rurais e à adequada defesa do solo.

Dos aludidos objetivos, algumas conclusões podem ser tomadas. A primeira delas consiste no indiscutível pioneirismo da aludida lei em institucionalizar e organizar o sistema brasileiro de financiamento do campo, indo além da mera política econômica destinada ao financiamento de safras e se concentrando em objetivos de médio e longo prazos, relacionados à melhoria técnica e ao desenvolvimento econômico do setor e de seus agentes, sobretudo dos pequenos e médios.

Além disso, identifica-se a sistemática preocupação do legislador com o avanço tecnológico do setor, tratando expressamente das técnicas de beneficiamento e industrialização dos produtos

agropecuários e do incentivo ao uso de métodos racionais de produção. Restou melhor detalhada, ainda, a verificação das finalidades para a arrecadação e aplicação do crédito rural, podendo ser agrupado em: (i) custeio, quando destinado aos custos do ciclo produtivo propriamente dito; (ii) investimento, à medida em que se direcionar à obtenção de bens ou serviços destinados a gerar benefícios para além de um ciclo produtivo específico e (iii) comercialização, quando voltado às despesas posteriores à etapa produtiva, voltadas à colocação do produto em mercado.

Tais objetivos e finalidades definidos pela Lei n.º 4.829/1965, devidamente regulamentada pelo Decreto n.º 58.380, de 10 de maio de 1966, foram operacionalizados por Resoluções, Circulares, Cartas-Circulares e Normas divulgadas pelo Banco Central do Brasil (BACEN), que compõem o Manual de Crédito Rural (MCR, 1987-2004).

Outro importante avanço trazido pela institucionalização do crédito rural no Brasil consistiu justamente na criação do SNRC. Isso porque, até o advento dos atos descritos neste item, as políticas de financiamento rural eram pontuais, desenvolvendo-se de maneira não coordenada e concentrando sua execução por meio do Banco do Brasil, por intermédio de sua Carteira de Crédito Agrícola e Industrial (CREAI), instituída em 1935. Após as aludidas leis, a atuação por safra e concentrada em uma instituição evoluiu para a configuração de um sistema, melhor organizado e distribuído em diferentes instituições e órgãos vinculados e articulados. A seguir, à título ilustrativo, reproduz-se a estrutura constituída a partir do SNRC, a evidenciar a complexidade e completude do sistema montado<sup>51</sup>:

Figura 1 - Sistema Nacional de Crédito Rural



Fonte: Adaptado do Manual de Crédito Rural do Banco Central do Brasil.

<sup>51</sup> Extraído de “Evolução histórica do crédito rural” elaborado pela Diretoria de Agronegócios do Banco do Brasil. (BANCO DO BRASIL. Diretoria de agronegócios. Evolução histórica do crédito rural. *Revista de Política Agrícola*, v. 13, n. 4, p. 11, out./nov./dez. 2004).



A política de crédito implementada pelo SNCR é formulada pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), atendendo-se às orientações do governo quanto ao desenvolvimento do setor, sendo suas decisões divulgadas por resoluções do Banco Central do Brasil (BACEN) e executadas pelas instituições financeiras que integram o próprio Sistema. Descrevendo o funcionamento operacional e burocrático do SNCR, Renato Buranello expõe a complexidade estrutural, ao afirmar que:

O SNCR é constituído de órgãos básicos, vinculados e articulados. Como órgãos básicos, temos o Bacen, o BB, Banco da Amazônia (BASA) e Banco do Nordeste (BNB). São órgãos vinculados o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), bancos privados e estaduais, caixas econômicas, cooperativas de crédito rural e sociedades de crédito. E, por fim, órgãos articulados são os órgãos oficiais de valorização regional e entidades de prestação de assistência técnica, cujos serviços as instituições financeiras podem vir a utilizar em conjugação com o crédito, mediante convênio. [...] em 1991, o artigo 48 da Lei n.º 8.171/91, que trata de política agrícola, na qual se insere o crédito rural, estabeleceu que todas as instituições financeiras, públicas ou privadas, deveriam integrar o sistema de financiamento do crédito rural, sendo, portanto, obrigadas a financiar produtores rurais e suas cooperativas através de créditos rurais.<sup>52</sup>

Nesse contexto, oferta-se crédito ao produtor rural, para que os respectivos recursos sejam aplicados à agricultura, incentivando-se o desenvolvimento estratégico do setor. Além de funcionar como um sistema destinado à oferta de crédito rural, o SNCR ocupa papel estratégico na dinâmica governamental de incentivo ao setor, direcionando recursos para atividades consideradas relevantes a fim de se evitar gargalos de produção nacional ou de exportação.

O modelo de financiamento se pauta na atuação de instituições financeiras privadas, integrantes do sistema, que operacionalizam suas diretrizes mediante a compulsória aplicação de parte dos recursos arrecadados em segmentos próprios. Os bancos têm a opção entre aplicar os recursos nas atividades indicadas pelo governo ou deixá-los depositados sem remuneração nas autoridades centrais, incentivando-se o financiamento do crédito rural, nas condições preestabelecidas pelo CMN. Fornece-se crédito e incentiva-se a sua adoção em atividades específicas, a taxas de juros previamente definidas e, na maioria das vezes, subsidiadas em favor do produtor rural.

A partir da edição da Lei n.º 4.829/1965, o crédito rural passa a ser ofertado em consonância com a Política Nacional de Desenvolvimento da Produção Agropecuária, mediante a supervisão técnica, jurídica e funcional desenvolvida por interdisciplinares equipes integrantes das

---

<sup>52</sup> BURANELLO, Renato. *Sistema privado de financiamento do agronegócio: regime jurídico*. São Paulo: Quartier Latin, 2009. p. 321.

instituições financeiras do setor. O crédito será aplicado conforme disposto no Manual de Crédito Rural (MCR), a fim de que o produtor agropecuário financie suas atividades, com o escopo de cobrir despesas ordinárias dos ciclos de produção (crédito de custeio), investir em bens ou serviços a serem aplicados por mais de um período produtivo (crédito para investimento) ou para suportar custos relativos à comercialização dos produtos, após a colheita ou o abate, podendo envolver a sua conversão em títulos de crédito para circulação em mercado ou a venda direta (crédito de comercialização).

Não obstante os inúmeros avanços da legislação aqui comentada, é importante registrar que tais normas foram editadas em um contexto em que a agropecuária brasileira ainda não possuía a envergadura e a importância sistêmica e tecnológica atuais. De modo objetivo, pode-se dizer que a principal vantagem dessas normas foi institucionalizar e criar as bases necessárias para que houvesse efetivamente a criação de um sistema nacional para o financiamento da agropecuária. De toda a forma, como o setor estava na transição entre sua percepção de atraso e a conjuntura de mola propulsora do desenvolvimento nacional (entre agropecuária e agronegócio, como desenvolvido na seção anterior desta tese), as normativas aqui delineadas serviram de ponto de partida para outras normas importantes.

Cumprе salientar que as bases aqui expostas foram aprimoradas e mantidas, sobretudo, até 1994, concentrando-se o financiamento da agropecuária brasileira na atuação de órgãos e instituições destinadas à concessão de créditos com recursos públicos. Até então, o financiamento se concentrava na dependência quase exclusiva de recursos oficiais, com ampla interferência governamental no setor, mediante a Política de Preços Mínimos (PGPM), causando o distanciamento entre o custo de se financiar e o preço do produto comercializado, sem que houvesse incentivos de mercado para a atuação privada e, sobretudo, do setor financeiro no crédito rural, além das fronteiras compulsórias do SNCR.

Nesse momento, as políticas de financiamento do negócio agrário no Brasil ainda eram predominantemente públicas, insistindo-se, como defende Renato Buranello, no “modelo de grande intervenção governamental, que foi representado pela pequena evolução e operacionalidade dos títulos de financiamento rural instituídos em 14 de fevereiro de 1967 pelo Decreto-Lei 167”.<sup>53</sup>

Dessa forma, antes de adentrar no novo cenário, diretamente relacionado ao tema principal desta tese (e que será objeto de densa análise na seção 3 deste trabalho), convém examinar as

---

<sup>53</sup> BURANELLO, Renato. *Sistema privado de financiamento do agronegócio: regime jurídico*. São Paulo: Quartier Latin, 2009. p. 18.

principais normas e os mais relevantes títulos de crédito trazidos para o sistema nacional de financiamento da agropecuária introduzido no âmbito do SNCR.

### 1.2.2 O Decreto-Lei n.º 167, de 14 de fevereiro de 1967

Na esteira do SNCR, foi editado o Decreto-Lei n.º 167, de 14 de fevereiro de 1967, dispondo sobre títulos de crédito rural disponíveis para fins de implementação da captação de recursos inerente ao crédito rural. Em linhas gerais, o Decreto-Lei estabelece que os órgãos pertinentes ao SNCR, assim como qualquer outra pessoa física ou jurídica integrante desse sistema (e que atenda aos requisitos estampados no aludido Decreto-Lei), poderão conceder o financiamento rural através dos títulos contidos na norma.

Historicamente, o Brasil vivia o seu período político de regime militar, momento em que se incentivou a modernização da agricultura brasileira, por razões econômicas (afinal, se tratava de produto fundamental para a balança comercial nacional) e estratégicas, relacionadas ao fornecimento interno de insumos básicos para a população.<sup>54</sup> Trata-se do momento reconhecido como “revolução verde”, com relevantes alterações pertinentes à mecanização da agropecuária nacional. Financiar tal modernização e o desenvolvimento agropecuário, em um contexto como esse, era medida considerada de suma relevância.

Trata-se, com efeito, de títulos de crédito exclusivamente voltados ao financiamento das atividades agropecuárias, dispondo-se em seu artigo 2.º sobre a obrigatória aplicação dos recursos obtidos para os fins ajustados à atividade, estabelecendo-se, inclusive, o dever, pelo emitente, de que seja comprovada essa aplicação no prazo e na forma exigidos pela instituição financiadora.

Vale registrar, inclusive, a expressa previsão legal do direito do financiador à fiscalização da aplicação de tais recursos, podendo exigir do financiado a exibição dos elementos considerados necessários e, sempre que julgar conveniente e por pessoas de sua indicação, não só percorrer

---

<sup>54</sup> Renato Buranello resume que “dentre as demandas, destacavam-se o pedido de máquinas e implementos para se modernizar a agricultura, a maior utilização de adubo e demais insumos agrícolas industrializados e o maior relacionamento entre os diversos setores da economia. O regime militar resgatou tais propostas, transformando-as em políticas públicas voltadas para a criação de uma agricultura altamente técnica, eliminando-se o atraso existente no setor, que era mantido estagnado pela falta de modernas políticas de produção. As novas diretrizes consistiam na expansão das fronteiras agrícolas, concessão de créditos e subsídios para o setor, utilização de modernas tecnologias e privilégios aos produtos de exportação ou vinculados a programas energéticos, como o Proálcool”. (BURANELLO, Renato. *Sistema privado de financiamento do agronegócio: regime jurídico*. São Paulo: Quartier Latin, 2009. p. 25).

todas e quaisquer dependências dos imóveis referidos no título, como verificar o andamento dos serviços neles existentes, tudo isso à expensas do próprio devedor, na forma dos artigos 6.º, 7.º e 8.º do Decreto-Lei n.º 167/1967. De forma objetiva, os títulos de créditos rurais previstos no Decreto-Lei são organizados da seguinte forma:

- (i) cédulas de crédito rural, que consistem em promessas de pagamento em dinheiro, sem ou com garantia real cedularmente constituída, sob as seguintes denominações e modalidades: i.1) Cédula Rural Pignoratícia, i.2) Cédula Rural Hipotecária, i.3) Cédula Rural Pignoratícia e Hipotecária e i.4) Nota de Crédito Rural;
- (ii) nota promissória rural; e
- (iii) duplicata rural.

São descritas a seguir as suas principais características.

#### 1.2.2.1 As cédulas de crédito rural

A cédula de crédito rural funciona, na forma do artigo 10 do Decreto-Lei acima citado, como título líquido e certo, transferível e de livre negociação, exigível pelo seu valor ou pelo valor de seu endosso, além dos juros, da comissão de fiscalização, se houver, e das demais despesas feitas pelo credor para a segurança, a regularidade e a realização de seu direito creditório.

Se o emitente tiver deixado de levantar qualquer parcela do crédito deferido ou tiver feito pagamentos parciais, o credor irá descontá-los da soma declarada na cédula, tornando-se exigível apenas o saldo. Não constando do endosso o valor pelo qual se transfere a cédula, prevalecerá o da soma declarada no título acrescido dos acessórios, deduzido o valor das quitações parciais passadas no próprio título.

Sob o viés doutrinário, tais cédulas são consideradas “títulos representativos de operações de financiamento, constituídos com base em empréstimos concedidos por instituições financeiras, ou entidades a essas equiparadas, à pessoa natural ou jurídica que se dedique à respectiva atividade”.<sup>55</sup> Dessa forma, as cédulas de crédito rural “representam promessas de pagamento, com ou sem garantia cedularmente constituída, vinculadas a um financiamento para determinada atividade produtiva”, no caso atividades rurais.<sup>56</sup>

<sup>55</sup> MAMEDE, Gladston. *Manual de direito empresarial*. São Paulo: Atlas, 2022. p. 312.

<sup>56</sup> TOMAZETTE, Marlon. *Curso de direito empresarial*. 13. ed. São Paulo: Saraiva, 2022. v. 2. p. 313.

Tais títulos funcionam para o financiamento do emissor, permitindo-lhe captar recursos no mercado, obtendo-se o adiantamento de um crédito justamente voltado à viabilização da atividade econômica que será desenvolvida e se propõe a gerar recursos suficientes para quitar a dívida e seus encargos e assegurar ao emitente condições de pagar os custos de produção e se remunerar com a diferença obtida. Sob o ponto de vista do investidor, permite a aplicação dos recursos com vistas ao retorno do valor disponibilizado com encargos financeiros remuneratórios (juros), considerados adequados para a exposição a risco envolvida.

A fim de mitigar os riscos envolvidos para o investidor, as cédulas de crédito rurais foram estruturadas a partir de possíveis garantias a serem contratadas ao crédito fornecido. Ou seja, além das peculiaridades cambiárias gerais, que decorrem da sua qualificação como título de crédito, favorecendo-se a emissão e a circulação eficiente desses instrumentos, as cédulas ainda ganham segurança jurídica ao prever a possibilidade de vinculação às garantias reais cedularmente constituídas.<sup>57</sup> Como explica Waldirio Bulgarelli:

[...] não é demais ressaltar que constitui mais uma tentativa de se obter títulos de crédito que possam servir de instrumento ao crédito rural, com suas peculiaridades, procurando conjugar o oferecimento de garantias efetivas, com a rapidez e segurança de circulação, o que nem sempre foi conseguido. O problema das garantias é realmente básico num sistema de crédito rural; desconfia-se do produtor pelas oscilações a que sua indústria está sujeita. Em regra, a garantia básica exigida sobretudo pelos bancos privados, é a terra, e através de hipoteca.<sup>58</sup>

Nessa linha, pode ser ofertada garantia real sobre bens móveis como forma de colateral para redução dos riscos do financiamento, caracterizando o título como cédula rural pignoratícia, mediante, justamente, a constituição do penhor. Em sendo o caso, o Decreto-Lei prevê que o título deverá contar com a descrição dos “bens vinculados em penhor, que se indicarão pela espécie, qualidade, quantidade, marca ou período de produção, se for o caso, além do local ou depósito em que os mesmos bens se encontrarem” (art. 14, V, do Decreto-Lei n.º 167/1967), além de outros requisitos obrigatórios essenciais e não essenciais expressamente previstos no artigo 14 do Decreto-Lei.

<sup>57</sup> Nas palavras de Renato Buranello, “com a possibilidade de constituição das garantias reais por meio de regras específicas, tais garantias aderem e incorporam-se à cédula e, com o título, circulam fácil e livremente, independentemente de qualquer outro documento”. (BURANELLO, Renato. *Sistema privado de financiamento do agronegócio: regime jurídico*. São Paulo: Quartier Latin, 2009. p. 326).

<sup>58</sup> BULGARELLI, Waldirio. Aspectos jurídicos dos títulos de crédito rural. In: *Direito empresarial*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2011. v. 5. p. 67.

Sobre tais requisitos, cumpre registrar que a Lei do Agro (Lei n.º 13.986/2020) promoveu alterações importantes na disciplina jurídica contida no Decreto-Lei n.º 167/1967 para a cédula rural pignoratícia, destacando-se a substituição da previsão de “Assinatura do próprio punho do emitente ou de representante com poderes especiais” por “assinatura do emitente ou de representante com poderes especiais, admitida a assinatura sob a forma eletrônica, desde que garantida a identificação inequívoca de seu signatário” como requisito essencial, nos moldes do artigo 14, IX, do Decreto-Lei n.º 167/1967. Trata-se de importante mecanismo de modernização da regulação aplicável a esse título, facilitando a sua emissão eletrônica.

Para a cédula rural pignoratícia, o diploma legal em análise prevê, ainda, em seu artigo 14, §2.º, interessante exceção ao princípio da cartularidade cambiária ao estabelecer a possibilidade da descrição dos bens relacionados à aludida garantia ocorrer em documento apartado, desde que se materialize em 2 (duas) vias, devidamente assinadas pelo emissor e autenticadas pelo financiador, mencionando-se na cártula essa circunstância, logo após a indicação do grau do penhor e de seu valor global.

Ademais, a nova Lei do Agro foi responsável por incluir os parágrafos 3.º a 6.º do artigo 14 no Decreto-Lei n.º 167/1967. O parágrafo 3.º evita formalidades e burocracias adicionais para a emissão do título, estabelecendo vedação expressa para que o registrador exija qualquer outro documento complementar, como avaliação do bem ofertado em garantia, anotação de responsabilidade técnica, reconhecimento de firma ou sinal público. Tal sistemática, voltada à facilitação da emissão e circulação do título, ganha ainda mais força a partir da introdução no parágrafo 4.º, que prevê a inexigibilidade, para o registro de operações financeiras, da apresentação de Certidão Negativa de Débito (CND) para comprovação da quitação de créditos tributários, de contribuições federais e de outras imposições pecuniárias compulsórias. Por fim, registre-se o disposto no parágrafo 5.º, também voltado ao incentivo à emissão e circulação do título, ao vedar a negativa ao seu registro na hipótese em que o valor da garantia seja inferior ao crédito liberado, favorecendo à autonomia privada e à potencial utilização da cambial em operações financeiras diversas. Tais disposições, estampadas nos parágrafos 3.º, 4.º e 5.º do aludido artigo, serão aplicadas à cédula rural pignoratícia e às demais cédulas e instrumentos vinculados a financiamentos rurais (vide artigo 14, §6.º, Decreto-Lei n.º 167/1967).

A cédula rural pignoratícia tem importante aplicação histórica e embasamento prático, uma vez que é inerente às atividades no campo a existência de bens móveis passíveis de serem objeto de penhor, tanto com relação aos meios de produção em si, quanto aos produtos daí derivados (na dicção do artigo 15 do Decreto-Lei, “os bens suscetíveis de penhor rural e de penhor mercantil”). Consoante antecipado na seção anterior desta tese, a Lei n.º 492/1937 a

introduziu de forma efetiva no direito nacional, disciplinando o penhor rural (agrícola e pecuário) e a cédula rural pignoratícia, emitida a partir deste penhor, na forma do artigo 15 da Lei n.º 492/1937, posteriormente aprimorado pelo Decreto-Lei n.º 167/1967.

De toda o modo, trata-se de garantia de difícil monetização por parte do credor, podendo envolver elevados custos de armazenagem e conservação e dificuldades operacionais para sua efetiva liquidação (afinal, a garantia recai sobre bens que permanecem sob a posse do devedor e são notoriamente marcados pela liquidez restrita e pela sazonalidade material, enquanto bens eminentemente naturais, do que se extrai a necessidade de expertise técnica – ou a necessidade de contratação de profissionais especializados – para que o credor possa arregimentar a liquidação da garantia<sup>59</sup>), em caso de inadimplemento total ou parcial da dívida. Por essa razão, apesar de importante instrumento para o financiamento público da atividade agropecuária, a cédula rural pignoratícia não assumiu posição de destaque para o financiamento do agronegócio, diferentemente do ocorrido com a cédula de produto rural.

Sujeitando-se às normas gerais do penhor<sup>60</sup>, os bens objeto de constrição continuam sob a posse direta do emitente ou do terceiro prestante da garantia real, que responde por sua guarda e conservação como fiel depositário, seja pessoa física ou jurídica (artigo 1.º, da Lei n.º 492/1937<sup>61</sup> e artigo 17, do Decreto-Lei n.º 167/1967<sup>62</sup>). Caso o penhor seja constituído por terceiro, o emitente responderá solidariamente com este pela guarda e conservação desses bens. Em qualquer hipótese, até que a cédula seja liquidada, não se permite a remoção dos bens dos locais em que se encontram, a menos que haja prévio e escrito consentimento do credor nesse sentido.

---

<sup>59</sup> A fim de amenizar esse cenário, a Lei n.º 492/1937 estabelece sanção para o emitente que violar a essência desta garantia, sujeitando-se às regras aplicáveis ao depositário infiel: “Art. 35. O devedor, ou o terceiro que der os seus bens ou animais em garantia, da dívida, que os desviar, abandonar ou permitir que se depreciem ou venham a perecer, fica sujeito as penas de depositário infiel”.

<sup>60</sup> Acerca do penhor rural, convém reiterar que, diferentemente do penhor comum, que, nos moldes do artigo 1.431 do Código Civil se caracteriza pela tradição efetiva da coisa empenhada, que passa a ser possuída pelo credor, na posição de depositário, no penhor agrícola e pecuário os bens continuam na posse do devedor. Tal diferenciação se amolda à realidade do campo nacional, eis que se tornaria inviável do ponto de vista econômico e prático proceder com a tradição efetiva dos bens agrícolas dados em penhor, e advém desde o Código Civil de 1916, sendo reforçado pela Lei n.º 492/1937, pelo Decreto-Lei n.º 167/1967 e pelo Código Civil de 2002.

<sup>61</sup> “Art. 1.º Constitue-se o penhor rural pelo vínculo real, resultante do registro, por via do qual agricultores ou criadores sujeitam suas culturas ou animais ao cumprimento de obrigações, ficando como depositários daqueles ou destes”.

<sup>62</sup> “Art 17. Os bens apenhados continuam na posse imediata do emitente ou do terceiro prestante da garantia real, que responde por sua guarda e conservação como fiel depositário, seja pessoa física ou jurídica. Cuidando-se do penhor constituído por terceiro, o emitente da cédula responderá solidariamente com o empenhador pela guarda e conservação dos bens apenhados”.

Ana Silvia Neves Comodo Barbosa e Renato Buranello são tratam da dinâmica dessa garantia real:

O penhor rural [...] apresenta-se como garantia das operações de fomento do agronegócio e seu uso está essencialmente associado à vinculação da obrigação principal com as atividades agrícolas. O devedor outorga seu produto como garantia do integral cumprimento da obrigação principal, mas mantém consigo as suas custódia e conservação perante o credor, que tem o direito de verificar – ou indicar alguém que o faça, como uma empresa de monitoramento – a conservação do produto mantido pelo devedor a qualquer tempo. O penhor rural é classificado em: (i) agrícola, em que a garantia recai especificamente sobre produtos e instrumentos agrícolas, pendentes ou frutos existentes, tais como lavouras em formação, máquinas e outros produtos agrícolas; e (ii) pecuário, que recai especificamente sobre os animais que integram as atividades pastoril, agrícola e de laticínios.<sup>63</sup>

Ainda assim, convém reiterar a recente iniciativa legislativa de desenvolvimento desse instrumento de captação de recursos, mediante a inclusão de importantes dispositivos legais ao artigo 14 do Decreto-Lei, por meio da Lei n.º 13.986, de 2020, já comentadas linhas acima. Tais regras, não custa lembrar, assumem parâmetros mais amplos à medida em que o parágrafo sexto do dispositivo legal em tela expressamente prevê sua aplicabilidade às demais cédulas e instrumentos vinculados a financiamentos rurais.

Nessa mesma linha, é de se salientar as inovações trazidas pela Lei do Agro ao artigo 10 do Decreto-Lei n.º 167/1967. Nesse contexto, destaca-se a modernização da redação contida no *caput* do dispositivo, com previsão expressa de sua livre transferência, negociação e exigibilidade pelo seu valor ou pelo valor de seu endosso, além dos juros, da comissão de fiscalização, se houver, e das demais despesas feitas pelo credor para a segurança, a regularidade e a realização de seu direito creditório. Ademais, foram incluídos os artigos 10-A a 10-D no mencionado Decreto-Lei (regulamentados pela Resolução CMN n.º 4.883/2020, na forma dos artigos 10-A, §2.<sup>o</sup><sup>64</sup> c/c 10-C do Decreto-Lei<sup>65</sup>), permitindo-se a emissão do título sob a forma escritural em sistema eletrônico de escrituração, mantido em entidade autorizada pelo Banco Central do Brasil a exercer a atividade de escrituração.

<sup>63</sup> BARBOSA, Ana Silvia Neves Comodo; BURANELLO, Renato. Execução dos instrumentos financeiros e garantias e recuperação de crédito no agronegócio. In: BURANELLO, Renato; SOUZA, André Ricardo Passos de; PERIN JUNIOR, Ecio (Coord.). *Direito do agronegócio: mercado, regulação, tributação e meio ambiente*. São Paulo: Quartier Latin, 2011. p. 690-691.

<sup>64</sup> Decreto-Lei n.º 167/1967. “Art. 10-A. A cédula de crédito rural poderá ser emitida sob a forma escritural em sistema eletrônico de escrituração. [...] §2.º Compete ao Banco Central do Brasil: I - estabelecer as condições para o exercício da atividade de escrituração de que trata o §1.º deste artigo; e II - autorizar e supervisionar o exercício da atividade prevista no inciso I deste parágrafo”.

<sup>65</sup> Decreto-Lei n.º 167/1967. “Art. 10-C. O Banco Central do Brasil poderá regulamentar aspectos relativos à emissão, à negociação e à liquidação da cédula de crédito rural emitida sob a forma escritural”.



Nesse sistema eletrônico constarão, nos moldes do artigo 10-D do Decreto-Lei n.º 167/1967, além dos requisitos essenciais do título, (i) o endosso e a respectiva cadeia de endossos, se houver, (ii) a forma de pagamento ajustada, os aditamentos, as ratificações e as retificações de que trata o art. 12 do Decreto-Lei<sup>66</sup>, (iii) a inclusão de notificações, de cláusulas contratuais, de informações ou de outras declarações referentes à cédula de crédito rural; (iv) as ocorrências de pagamento, se houver; e (v) na hipótese de serem constituídos garantias e quaisquer outros gravames e ônus, tais ocorrências serão informadas no sistema.

Por fim, registre-se que, como dispõe o art. 19 do Decreto-Lei n.º 167/1967, serão aplicáveis ao penhor constituído pela cédula rural pignoratícia as disposições do Código Civil (artigos 1.438 e seguintes), da Lei n.º 492/1937 e da Lei n.º 2.666/1955, bem como os demais preceitos legais relativos a penhor rural e mercantil que não colidirem com as disposições contidas no Decreto-Lei.

Ademais, a cédula rural poderá ofertar financiamento garantido pela contratação de hipoteca, que poderá incidir sobre bens imóveis (rurais ou urbanos) e seus acessórios, configurando-a como cédula rural hipotecária, na forma do artigo 20, IV, do Decreto-Lei n.º 167/1967. Nessa hipótese, o título deverá contar com a descrição do imóvel hipotecado com a indicação do nome, se houver, dimensões, confrontações, benfeitorias, título e data de aquisição e anotações (número, livro e folha) do registro imobiliário (vide art. 20, V, do Decreto-Lei n.º 167/1967). A hipoteca abrangerá as construções, respectivos terrenos, maquinismos, instalações e benfeitorias do imóvel (art. 21 do Decreto-Lei), assim como “as máquinas, aparelhos, instalações e construções, adquiridos ou executados com o crédito, assim como quaisquer outras benfeitorias acrescidas aos imóveis na vigência da cédula, as quais, uma vez realizadas, não poderão ser retiradas, alteradas ou destruídas, sem o consentimento do credor, por escrito” (art. 22 do Decreto-Lei citado).

Registre-se, assim como já mencionado para a cédula rural pignoratícia, a exceção ao princípio da cartularidade advinda da possibilidade dessa descrição constar de documento apartado, identificado na cartula, ou, até mesmo, pela simples anexação à cédula dos respectivos títulos de propriedade. Nesses casos, deverá constar da cartula referência aos títulos e declaração de que integram a cédula até sua liquidação final.

---

<sup>66</sup> Decreto-Lei n.º 167/1967. “Art 12. A cédula de crédito rural poderá ser aditada, ratificada e retificada por meio de menções adicionais e de aditivos, datados e assinados pelo emitente e pelo credor. Parágrafo único. Se não bastar o espaço existente, continuar-se-á em fôlha do mesmo formato, que fará parte integrante do documento cedular”.

Vale salientar, ainda, a possibilidade de a cédula de crédito rural contar com ambas as garantias, funcionando como cédula de crédito rural pignoratícia e hipotecária e desde que o penhor e a hipoteca estejam devidamente descritos no título, na forma do artigo 25, V e VI, do Decreto-Lei 167/1967.

As cédulas são emitidas em apenas uma via, representando direito de crédito em favor do seu titular e em face do emitente do título (promessas de pagamento em dinheiro), podendo apresentar, para além das garantias reais mencionadas acima, também garantia fidejussória através da aposição de aval (artigo 60, do Decreto-Lei n.º 167/1967). Destinadas ao financiamento agropecuário por parte dos integrantes do SNCR, o crédito será levantado por produtores rurais, incluindo cooperativas, seus associados e filiados, funcionando como títulos líquidos, certos e exigíveis consoante o disposto em sua cártula, sendo passível o acúmulo de taxas de juros, comissões de fiscalização, multas, correção monetária e despesas do credor para a satisfação do crédito, conforme cada caso concreto. Negociam-se e circulam através de endosso e os recursos levantados devem ser aplicados consoante as minuciosas diretrizes contidas nos artigos 2.º a 8.º do Decreto-Lei n.º 167/1967.

Resumindo a dinâmica desse título, Marlon Tomazette dispõe que:

[...] o papel desses títulos de crédito é justamente incorporar o crédito decorrente de tais financiamentos. Assim, a cédula de crédito rural representará o crédito decorrente de um financiamento para a atividade rural (agricultura, pecuária...). Em todos os casos, a cédula está necessariamente ligada a um financiamento para a atividade produtiva, logo, ela deve ser emitida por quem exerça a atividade produtiva (pessoa física ou jurídica) em benefício de quem concede o financiamento, normalmente uma instituição financeira. No caso das cédulas de crédito rural, a instituição financeira deverá ser parte do sistema nacional de crédito rural. Além disso, nas cédulas de crédito rural e, somente nestas, o beneficiário do título também poderá ser uma cooperativa, no caso dos financiamentos concedidos a seus associados ou a suas filiadas (Decreto-lei n.º 167/67 – art. 1.º, parágrafo único). Em última análise, as cédulas de crédito representam promessas de pagamento, com ou sem garantia cedularmente constituída, vinculadas a um financiamento para determinada atividade produtiva. Elas são promessas de pagamento, na medida em que são emitidas pelo devedor direto e principal da obrigação, podendo ou não ser oferecida uma garantia real.<sup>67</sup>

Além das já mencionadas cédulas, a seção em análise do Decreto-Lei n.º 167/1967 abrange, ainda, a disciplina jurídica da nota de crédito rural, que também funciona como instrumento de financiamento das atividades rurais, mediante a contratação de promessa de pagamento em dinheiro, diferenciando-se das demais cédulas por não possuir garantias reais, na forma do artigo 27 do referido Decreto-Lei. Na cártula, deve constar o valor do crédito deferido, lançado

---

<sup>67</sup> TOMAZETTE, Marlon. *Curso de direito empresarial*. 13. ed. São Paulo: Saraiva, 2022. v. 2. p. 407.

em algarismos e por extenso, com indicação da finalidade ruralista a que se destina o financiamento concedido e a forma de sua utilização, conforme consta do inciso IV do acima mencionado dispositivo legal.

Sobre a nota de crédito rural, é importante registrar a questão pertinente à qualificação do respectivo crédito, a ser aprofundada, em conjunto com as demais características centrais desse título, na seção a seguir.

#### 1.2.2.2 Nota promissória rural

Além dos títulos de crédito mencionados na seção anterior, o Decreto-Lei n.º 167/1967 introduz, ainda, no ordenamento jurídico nacional a figura das notas promissórias rurais, títulos causais, com circulação distinta da aplicável às notas promissórias comuns, e que funcionam como promessas de pagamento em dinheiro, mediante as quais o emitente assume direta e expressamente compromisso escrito e formal para a realização de pagamento em dinheiro em favor do financiador.

Nas palavras de Thiago Moreira de Carvalho e Thomé Marini Karim: “Na nota promissória, quem cria o título assume o compromisso de pagar diretamente a obrigação que está ali incorporada, não dando qualquer ordem a terceiro”.<sup>68</sup> E a dinâmica das notas promissórias rurais segue, de forma semelhante, a estrutura das notas promissórias contida na Lei Uniforme de Genebra (LUG), possuindo, todavia, aplicação específica para os casos previstos no artigo 42 do Decreto-Lei n.º 167/1967.

Nesse sentido, a nota promissória rural poderá ser utilizada como instrumento de financiamento no âmbito das “vendas a prazo de bens de natureza agrícola, extrativa ou pastoril, quando efetuadas diretamente por produtores rurais ou por suas cooperativas; nos recebimentos, pelas cooperativas, de produtos da mesma natureza entregues pelos seus cooperados, e nas entregas de bens de produção ou de consumo, feitas pelas cooperativas aos seus associados”, obedecendo-se, em todo e qualquer caso, aos ditames do Decreto-Lei.

É importante observar a adoção de estrutura semelhante, porém inconfundível com a dos títulos de crédito representativos, no âmbito do parágrafo 1.º do dispositivo legal acima

---

<sup>68</sup> CARVALHO, Thiago Moreira de; KARIM, Thomé Marini. Análise econômica dos títulos de crédito no agronegócio brasileiro. *Revista do Mestrado em Direito da Universidade Católica de Brasília – RVMD*, Brasília, v. 11, n. 1, p. 75, jan./jun. 2017.

mencionado, ao dispor que “a nota promissória rural emitida pelas cooperativas de produção agropecuária em favor de seus cooperados, ao receberem produtos entregues por eles, constitui promessa de pagamento representativa de adiantamento por conta do preço dos produtos recebidos para venda”. O detalhamento da disciplina jurídica dessa classificação dos títulos de créditos enquanto representativos, ou não, será realizado em momento oportuno, na última seção desta tese.

Dentre os requisitos estampados no art. 43 do Decreto-Lei n.º 167/1967 para a emissão da nota promissória rural destaca-se, principalmente, a indicação dos produtos objeto da compra e venda ou da entrega, o que correlaciona o título de crédito em comento com a estrutura jurídica das cédulas de produto rural, que constituem o objeto central desta tese e serão melhor examinadas na seção 3 desta tese. A respeito desses bens, cumpre registrar, inclusive, a previsão de que, caso venham a ser penhorados, ou, em sua vez, outros da mesma espécie, qualidade e quantidade pertencentes ao emitente, assistirá ao credor o direito de promover a venda daqueles bens, a fim de, mediante caução idônea, realizar o levantamento antecipado do produto líquido dessa venda, nos limites do crédito, na forma dos artigos 41 c/c 44, parágrafo único, do Decreto-Lei n.º 167/1967.

Tais títulos de crédito foram intensamente utilizados para fins de financiamento das atividades agrícolas por estruturas públicas, sendo sintetizadas suas principais qualidades e características na seguinte passagem de Thiago Moreira de Carvalho e Thomé Marini Karim ao tratar do tema:

Trata-se de título que servirá para representar o crédito nas principais operações por produtores e suas cooperativas. Dessa forma, percebe-se que as naturezas econômicas destes títulos de crédito são de transações comerciais, pois são emitidas quando há uma venda de uma propriedade, no caso, bens de natureza agrícola, transferindo dinheiro.<sup>69</sup>

Em sua estrutura, tais títulos consistem em promessas de pagamento a prazo relativas ao montante pertinente ao preço de bens agropecuários, emitidos pelo comprador ou por cooperativa agrícola. Por essa razão, são comumente envolvidas em operações de desconto por parte de operadores financeiros, antecipando valores a receber pelo produtor ou pela cooperativa em si. São utilizados, como aduz Renato Buranello:

---

<sup>69</sup> CARVALHO, Thiago Moreira de; KARIM, Thomé Marini. Análise econômica dos títulos de crédito no agronegócio brasileiro. *Revista do Mestrado em Direito da Universidade Católica de Brasília – RVMD*, Brasília, v. 11, n. 1, p. 76, jan./jun. 2017.

[...] nas vendas a prazo de bens de natureza agrícola, extrativa ou pastoril, quando efetuadas diretamente por produtores rurais ou por suas cooperativas; nos recebimentos, pelas cooperativas, de produtos da mesma natureza entregues pelos seus cooperados, e nas entregas de bens de produção ou de consumo, feitas pelas cooperativas aos seus associados.<sup>70</sup>

Ainda assim, as notas promissórias rurais foram pouco utilizadas para fins de financiamento privado das atividades agropecuárias, esbarrando em dificuldades e riscos de ordem prática que serão debatidos e incorporados à disciplina jurídica das cédulas de produto rural.

Por fim, ainda sobre a nota promissória rural, é importante reiterar a questão pertinente à qualificação do respectivo crédito. Isso porque, na forma do artigo 45 do Decreto-Lei n.º 167/1967, tal crédito possuía privilégio especial sobre os bens discriminados “no artigo 1.563 do Código Civil”. Entretanto, tal referência existia sob a vigência do Código Civil de 1916. No Código Civil de 2002, atualmente em vigor, tal crédito especial deixou de existir. E, ainda que assim não tivesse ocorrido, os créditos com privilégio passaram a ser tratados como quirografários no âmbito falimentar, por força da edição da Lei n.º 14.112/2020, que inseriu o artigo 83, §6.º, na Lei n.º 11.101/2005 (“Para os fins do disposto nesta Lei, os créditos que disponham de privilégio especial ou geral em outras normas integrarão a classe dos créditos quirografários”).

### 1.2.2.3 Duplicata rural

Por fim, o último dos títulos de créditos rurais trazidos pelo Decreto-Lei n.º 167/1967 consiste na duplicata rural. Por duplicatas, entende-se a ordem de pagamento em dinheiro, à vista ou a prazo, emitida pelo credor original, tendo por substrato causal uma fatura, responsável por documentar o crédito decorrente de operação de compra e venda ou de prestação de serviços (registrando-se o teor da Lei n.º 5.474/1968 que dispõe sobre as duplicatas ordinárias e dá outras providências). Em sua qualificação como duplicata rural, o título de crédito em comento se correlaciona com a especificidade da atividade rural em si, aplicando-se essencialmente nas “vendas a prazo de quaisquer bens de natureza agrícola, extrativa ou pastoril, quando efetuadas diretamente por produtores rurais ou por suas cooperativas”, nos termos do artigo 46 do Decreto-Lei n.º 167/1967.

---

<sup>70</sup> BURANELLO, Renato. *Sistema privado de financiamento do agronegócio: regime jurídico*. São Paulo: Quartier Latin, 2009. p. 328.

Será emitido esse título a partir de uma compra e venda a termo de bens rurais de origem agrícola, pastoril ou extrativa, efetuada por produtos rural ou cooperativa, obrigando-se o vendedor a entregar ou remeter ao comprador o título, a ser aceito e devolvido pelo comprador no prazo máximo de 10 (dez) dias. Importante registrar que a duplicata rural não representa a mercadoria a ser entregue, atribuindo-se, tão somente, direitos sobre os valores relacionados, sem transmissão dos bens como lastro. O portador da duplicata rural, assim como o da nota promissória rural, geralmente não possui direito de regresso contra os demais coobrigados.

Ademais, o aval não é considerado garantia possível de ser estabelecida em todo e qualquer título de crédito rural. Nessa linha, salienta-se o teor do artigo 60 do Decreto-Lei n.º 167/1967 ao dispor serem aplicáveis, à cédula de crédito rural, à nota promissória rural e à duplicata rural, no que forem cabíveis, as normas de direito cambial, inclusive quanto a aval, dispensado, porém, o protesto para assegurar o direito de regresso contra endossantes e seus avalistas.

A controvérsia principal advinda do tema reside na interpretação a ser conferida aos parágrafos 2.º e 3.º do dispositivo legal em tela. Isso porque, enquanto o parágrafo 2.º estabelece a nulidade do aval dado em Nota Promissória Rural ou Duplicata Rural, salvo quando dado pelas pessoas físicas participantes da empresa emitente ou por outras pessoas jurídicas, o parágrafo 3.º prevê que são consideradas nulas quaisquer outras garantias, reais ou pessoais, salvo quando prestadas pelas pessoas físicas participantes da empresa emitente, por esta ou por outras pessoas jurídicas.<sup>71</sup>

Sobre o tema, Alexandre Ferreira de Assumpção Alves e José Carlos Jordão Pinto Dias são precisos ao dispor o que se segue:

Frise-se que a capacidade para ser avalista não difere daquela exigida para os demais atos cambiários, mas lei especial pode restringir a prestação de aval para certos títulos de crédito, como ocorre no Decreto Lei n. 167/67, art. 60, §2.º, que considera nulo o aval dado em nota promissória rural ou duplicata rural por pessoa natural, salvo se participante da sociedade emitente.<sup>72</sup>

A questão que se coloca é: a nulidade do aval incide sobre todos os títulos de crédito rurais acima mencionados ou seria o parágrafo 3.º mero detalhamento da disposição contida

---

<sup>71</sup> Exceção seja feita às transações realizadas entre produtores rurais e entre estes e suas cooperativas, para as quais não se aplicam as disposições dos parágrafos mencionados acima, na forma do artigo 60, §4.º, do Decreto-Lei n.º 167/1967.

<sup>72</sup> ALVES, Alexandre Ferreira de Assumpção; DIAS, José Carlos Jordão Pinto. Aval e outorga conjugal: análise da interpretação do artigo 1.647 do Código Civil pela doutrina e jurisprudência. *Revista Brasileira de Direito Empresarial*, Maranhão, v. 3, n. 2, p. 81, jul./dez. 2017.

no 2.º, restringindo-se a nulidade dessa garantia fidejussória apenas a nota promissória rural e duplicata rural, mas não à cédula de crédito rural?

O entendimento preponderante, após discussões doutrinárias e jurisprudenciais sobre o tema, reside na previsão de que a nulidade é restrita a nota promissória rural e duplicata rural, como bem exemplifica o julgado do Superior Tribunal de Justiça (STJ), cuja ementa é reproduzida a seguir:

DIREITO EMPRESARIAL. TÍTULOS DE CRÉDITO. CÉDULA DE CRÉDITO RURAL. GARANTIA CAMBIAL. TERCEIRO AVALISTA. VALIDADE. INTERPRETAÇÃO DO ART. 60, §3.º, DO DECRETO-LEI N. 167/1967. VEDAÇÃO QUE NÃO ATINGE AS CÉDULAS DE CRÉDITO RURAL.

1. É válido o aval prestado por terceiros em Cédulas de Crédito Rural, uma vez que a proibição contida no §3.º do art. 60 do Decreto-Lei n. 167/1967 não se refere ao caput (Cédulas de Crédito), mas apenas ao §2.º (Nota Promissória e Duplicata Rurais).

2. Em casos concretos, eventual excesso de garantia poderá ser decotado pelo Judiciário quando desarrazoado, em observância do que dispõe o art. 64 do Decreto-Lei n. 167/1967, segundo o qual “os bens dados em garantia assegurarão o pagamento do principal, juros, comissões, pena convencional, despesas legais e convencionais com as preferências estabelecidas na legislação em vigor”.

3. Recurso especial provido.<sup>73</sup>

Mais uma vez, denota-se, dentre os requisitos obrigatórios do título contidos no artigo 48 do Decreto-Lei n.º 167/1967, a necessária indicação dos produtos objeto da compra e venda (inciso VII do aludido dispositivo legal), sem que sejam detalhados, contudo, os termos e condições para a qualificação desses produtos, à luz das atividades rurais mencionadas acima como potenciais causas para a emissão desse título de crédito.

Por fim, sobre a duplicata rural, também se aplica a análise pertinente à qualificação do respectivo crédito, à luz da desatualização da redação do artigo 53 do Decreto-Lei n.º 167/1967, com base no que dispõe o Código Civil e a Lei n.º 14.112/2020 sobre o tema, afastando o enquadramento do crédito como privilegiado, como também restou consignado para o título de crédito examinado na seção anterior.

---

<sup>73</sup> BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. *Recurso Especial 1315702/MS*. Relator: Min. Luis Felipe Salomão. Julgamento: 10/03/2015. Órgão Julgador: Quarta Turma. Publicação: DJe 13/04/2015.

#### 1.2.2.4 Conclusões preliminares

A leitura dos tópicos deduzidos acima denota a relevância dos títulos de crédito rurais previstos no Decreto-Lei n.º 167/1967 para o sistema de financiamento brasileiro da agropecuária, sobretudo pela oferta a investidores e captadores de instrumentos minimamente adequados para formalizar operações financeiras articuladas no âmbito dos projetos em andamento no campo nacional.

Entretanto, em que pese a importância histórica desses instrumentos para a captação de recursos, na prática, não foram suficientes para o efetivo e intenso desenvolvimento do financiamento privado do campo nacional, seja por razões de ordem política e econômica, já retratadas acima, ou por questões de natureza jurídica, não se atribuindo segurança e eficiência suficientes para o estímulo a sua adoção para fins de levantamento de recursos para a agropecuária junto a financiadores privados.

Parcela relevante dessa equação se traduz, justamente, na ausência de efetivo debate acerca da caracterização dos produtos tidos por rurais ou agropecuários, mencionados nos artigos 42 e 46 do Decreto-Lei n.º 167/1967 e cujas descrições são estampadas como requisitos obrigatórios para as suas emissões, sem que tenha se desenvolvido o necessário e aprofundado debate a respeito de suas qualificações jurídicas.

Tais aspectos foram fundamentais para o avanço dos instrumentos privados de financiamento do campo nacional, confluindo para o contexto favorável para o desenvolvimento da cédula de produto rural. Conforme bem resumido no artigo “Evolução histórica do crédito rural” elaborado pela Diretoria de Agronegócios do Banco do Brasil:

As garantias tradicionais (penhor, hipoteca e aval de terceiros) foram substituídas, em parte, por novos mecanismos mitigadores de risco como o compartilhamento de riscos com terceiros, os convênios de integração, os negócios com mercados futuros e opções, os prêmios governamentais, os seguros rurais e os seguros garantia.

As medidas adotadas pelas áreas governamentais, pelo Banco do Brasil e o excelente trabalho das instituições de pesquisa, notadamente da Empresa Brasileira de Pesquisa Agropecuária (Embrapa), proporcionaram uma verdadeira revolução no agronegócio brasileiro, tornando-o muito competitivo, mesmo quando comparado às grandes potências mundiais, tradicionais nesse mercado, como os Estados Unidos. O campo se profissionalizou. Os produtores atuam em toda a cadeia produtiva e com reduzidos índices de inadimplência.

[...]

O perfil do financiamento da produção nacional também se modificou.<sup>74</sup>

<sup>74</sup> BANCO DO BRASIL. Diretoria de agronegócios. Evolução histórica do crédito rural. *Revista de Política Agrícola*, v. 13, n. 4, p. 13, out./nov./dez. 2004.



Antes de aprofundar essa análise a partir da perspectiva central dessa tese (o estudo da cédula de produto rural e de seu lastro em produtos rurais), convém avançar ligeiramente no tempo, para fins de estudar os impactos do cenário construído acima nos títulos de crédito do agronegócio criados pela Lei n.º 11.076, de 30 de dezembro de 2004.

### 1.2.3 O Certificado de Depósito Agropecuário (CDA), o Warrant Agropecuário (WA), o Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio (CDCA), a Letra de Crédito do Agronegócio (LCA) e o Certificado de Recebíveis do Agronegócio (CRA)

Inicialmente, convém destacar a diferenciação na própria nomenclatura utilizada para designar os títulos de crédito disciplinados pela Lei n.º 11.076/2004, quando comparados aos instrumentos de financiamento examinados na seção anterior desta tese. Com efeito, surgem no panorama jurídico nacional os chamados títulos de crédito do agronegócio, em contraposição à denominação “títulos de crédito rural”, até então predominante.

A aludida questão, para além de aspecto meramente semântico, traduz a importante evolução ocorrida no campo brasileiro nas últimas décadas, caracterizada pela superação do viés puramente rural e fundiário e alcançando-se patamar evolutivo avançado, pertinente à organização dos fatores de produção disponíveis ao empreendedor agropecuarista em busca da difusão e do desenvolvimento de suas atividades.

Tratando sobre esse tema, Ana Carolina de Oliveira Marques e Rusvênia Luiza Batista Rodrigues da Silva explicam que:

Foi no século XX que o Brasil conheceu as maiores taxas de crescimento econômico, quando os esforços das elites dominantes estavam voltados à inserção do Brasil na produção mundial, baseado num discurso de integração (MARQUES, 2013). Não obstante, a Geografia Agrária esteve atrelada às questões econômicas, especialmente ligadas à produção agrícola. A modernização das atividades agrícolas chega ao campo trazendo também a racionalização da produção. Em grande parte do território, o cooperativismo que permeava as relações entre proprietários de terras cede lugar à competitividade. A delimitação das propriedades com a construção de cercas ilustra essa crescente ruptura com a tradição camponesa.

[...]

O surgimento e crescimento das cidades acarretou ainda uma série de mudanças no campo brasileiro, tanto nas forças produtivas como nas relações de produção. Mudou a forma e o conteúdo do contrato de trabalho: entre patrão e empregado, a palavra já não basta, torna-se preciso estabelecer contratos especificando direitos e

deveres de cada parte (SILVA, 2008). Conceitos como o de “modernização da agricultura” se incorporaram à interpretação do espaço brasileiro com a tentativa de interpretar o movimento que estava ocorrendo: as transformações do meio técnico com vistas a aumentar a produção/produktividade no campo.<sup>75</sup>

Portanto, registram as aludidas pesquisadoras que a preocupação passa a ser integrada, “[...] como uma associação entre diversas atividades agropecuárias, envolvendo toda a cadeia de produção: desde a produção, o armazenamento do produto, à locomoção e venda da mercadoria”.<sup>76</sup>

O financiamento dessa atividade integrada e avançada que se tornou o agronegócio brasileiro necessitava de instrumentos cambiários mais complexos, destacando-se a disciplina da cédula de produto rural e dos títulos de crédito previstos na Lei n.º 11.076/2004.

Em outubro de 2004, foi editada a Medida Provisória n.º 221, dando origem aos já mencionados Certificado de Depósito Agropecuário (CDA) e Warrant Agropecuário (WA), em linha com as diretrizes expostas no Plano Agrícola e Pecuário 2004/2005. Em 30 de dezembro de 2004, a aludida Medida Provisória foi convertida na Lei n.º 11.076/2004, abrangendo outros três títulos de crédito: o Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio (CDCA); a Letra de Crédito do Agronegócio (LCA), e o Certificado de Recebíveis do Agronegócio (CRA); e admitindo a securitização de direitos creditórios derivados do agronegócio.

Incentiva-se, assim, a adoção de mecanismos de financiamento voltados à iniciativa privada, estruturando-se o levantamento de recursos para as atividades agropecuárias a partir de alternativas distintas àquelas vinculadas ao setor público e ao SNCR, analisadas anteriormente na presente tese. O papel da Lei n.º 11.076/2004 nesse circuito é muito relevante, cujos títulos serão aduzidos a seguir.

### 1.2.3.1 O Certificado de Depósito Agropecuário (CDA) e o Warrant Agropecuário (WA)

Na atividade rural, “o depósito de mercadoria desempenha papel fundamental, na medida em que permite a formação de estoques e a negociação dos produtos em melhores condições”.<sup>77</sup> Considerando a já comentada relevância do elemento temporal para as atividades agropecuárias, a

<sup>75</sup> MARQUES, Ana Carolina de Oliveira; SILVA, Rusvênia Luiza Batista Rodrigues da. *O camponês, o rural e o agronegócio: diversas abordagens na geografia agrária brasileira*. 7. ed. São Paulo: Interface, 2014. p. 44.

<sup>76</sup> *Ibidem*, p. 45.

<sup>77</sup> TOMAZETTE, Marlon. *Curso de direito empresarial*. 13. ed. São Paulo: Saraiva, 2022. v. 2. p. 350.

armazenagem de produtos se traduz em atividade essencial para a estruturação e o desenvolvimento do campo, compondo parcela importante da organização do empreendedor desse setor.

O sistema de armazenagem dos produtos agropecuários, seus derivados, subprodutos e resíduos de valor econômico se encontra previsto na Lei n.º 9.973, de 29 de maio de 2000, que dispõe sobre normas técnicas e operacionais para a atividade (regulamentada, ainda, por atos do Ministério da Agricultura), regras para o contrato de depósito e diretrizes gerais fixando os direitos e deveres das partes envolvidas.

Os locais em que os aludidos produtos são depositados se denominam armazéns gerais, funcionando para fins de conservação, guarda e mobilização dessas mercadorias e, ainda, para fins de emissão de títulos de crédito especiais, com agilidade e eficiência econômicas, destinados ao financiamento do agronegócio: os Certificados de Depósito Agropecuário (CDA) e o Warrant Agropecuário (WA).

Convém informar que a base normativa e científica a partir da qual foram criados os títulos mencionados acima (CDA e WA) advém do Decreto n.º 1.102, de 21 de novembro de 1903, que instituiu as regras para o estabelecimento de armazéns gerais no Brasil, dispondo sobre os seus direitos e obrigações. Com efeito, o Decreto n.º 1.102/1903 trata dos conhecimentos de depósito e warrant ordinários, os quais eram aplicáveis também para fins de financiamento do agronegócio. Todavia, o cenário foi alterado com a edição da Lei n.º 11.076/2004, cujo artigo 46 expressamente trata, como parte de suas disposições transitórias, da vedação à emissão do Conhecimento de Depósito e do Warrant previstos no Decreto n.º 1.102/1903 para produtos agropecuários, seus derivados, subprodutos e resíduos de valor econômico (artigo 1.º, §1.º da Lei n.º 11.076/2004), observada a *vacatio legis* de 365 (trezentos e sessenta e cinco) dias para esse dispositivo, nos moldes do art. 55, II, da Lei n.º 11.076/2004.<sup>78</sup>

O CDA funciona como título de crédito representativo de promessa de entrega de produtos agropecuários, seus derivados, subprodutos e resíduos de valor econômico. Por sua vez, o WA é título de crédito representativo de promessa de pagamento em dinheiro que confere, quando endossado, direito de penhor sobre o CDA correspondente, assim como sobre

---

<sup>78</sup> Sobre o tema, vide: “O CDA e o WA são títulos executivos extrajudiciais emitidos pelo armazém de agronegócio necessariamente juntos, mas podem circular separadamente. O CDA é um título de crédito representativo de promessa de entrega de produtos agropecuários; seus derivados, subprodutos e resíduos de valor econômico são depositados em conformidade com a Lei n.º 9.973, de 29 de maio de 2000 (B3, 2020b). O CDA foi regulamentado para substituir o ‘conhecimento de depósito’. Já o WA é um título de crédito que confere direito de penhor sobre a mercadoria descrita no CDA correspondente. Ambos são títulos de execução extrajudicial. O CDA e o WA podem ser garantidos por aval bancário ou seguro e negociados em conjunto ou isoladamente”. (SCHEDENFFELDT, Bruna Ferrari et al. Instrumentos privados de financiamento do agronegócio. *Revista de Política Agrícola*, São Paulo, v, 30, n. 70, p. 76, jan./fev./mar. 2021).

o produto nele descrito. Tais títulos são emitidos unidos e simultaneamente pelo depositário, a pedido do depositante, podendo ser transmitidos unidos ou separadamente, mediante endosso.

Podem ser emitidos sob a modalidade cartular ou escritural (na forma escritural ocorrerá por meio do lançamento em sistema eletrônico de escrituração gerido por entidade autorizada pelo Banco Central do Brasil a exercer atividade de escrituração, considerando-se escriturais enquanto depositados em depositário central) e a eles se aplicam as normas de direito cambial no que forem cabíveis, com observações relevantes. Tais exceções envolvem: (i) os endossos devem ser completos; (ii) os endossantes não respondem pela entrega do produto, mas, tão-somente, pela existência da obrigação; e (iii) dispensa-se o protesto cambial para assegurar o direito de regresso contra endossantes e avalistas (protesto facultativo).

Interessante notar que o art. 4.º, V, da Lei n.º 11.076/2004 traz objetivo conceito para produtos agropecuários, considerando-os como os próprios produtos agropecuários em si, bem como os seus derivados, subprodutos e resíduos de valor econômico de que trata a já mencionada Lei n.º 9.973/2000. Percebe-se, portanto, a adoção de expressão e de conceito próprios, distintos ao instituto do “produto rural”, que será objeto de acurada análise crítica na seção 3 desta tese. As características desses produtos agropecuários constarão como requisitos dos CDAs e WAs, que deverão apresentar a descrição e especificação do produto, o peso bruto e líquido, a forma de acondicionamento e o número de volumes, quando cabível.

Ainda no que se refere ao produto agropecuário, registre-se que o depositante tem o direito de pedir ao depositário a divisão do produto em tantos lotes quantos lhe convenha e solicitar a emissão do CDA e do WA correspondentes a cada um dos lotes, facilitando-se a circulação do crédito representado nos aludidos títulos (artigo 10, da Lei n.º 11.076/2004). Ademais, o depositário assume a obrigação de guardar, conservar, manter a qualidade e a quantidade do produto recebido em depósito e de entregá-lo ao credor na quantidade e qualidade consignadas no CDA e no WA, resguardando-se, tanto quanto possível a segurança jurídica necessária para a circulação do crédito (artigo 11, da Lei n.º 11.076/2004). Exemplo maior dessa preocupação advém da previsão de que, emitidos o CDA e o WA, o produto a que se referem não poderá sofrer embargo, penhora, sequestro ou qualquer outro embaraço que prejudique a sua livre e plena disposição (artigo 12, da Lei n.º 11.076/2004).

A proteção ao produto agropecuário, que serve como lastro para a emissão e circulação do CDA e do WA, advém, ainda, da contratação de seguro obrigatório, que deverá ter cobertura contra incêndio, raio, explosão de qualquer natureza, danos elétricos, vendaval, alagamento, inundação, furacão, ciclone, tornado, granizo, quedas de aeronaves, impacto de veículos terrestres e fumaça (artigo 22, da Lei n.º 11.076/2004). No caso de armazéns públicos, o seguro

obrigatório também conterà cláusula contra roubo e furto (artigo 22, parágrafo único, da Lei n.º 11.076/2004).

Nessa mesma linha, convém ressaltar que, na hipótese de o titular do CDA e do correspondente WA diferir do depositante, o produto objeto desses títulos não poderá ser confundido com bem de propriedade do depositante ou sujeitar-se aos efeitos de sua recuperação judicial ou falência, prevalecendo os direitos de propriedade sobre a coisa ao endossatário final que se apresentar ao depositário (artigo 12, parágrafo único, da Lei n.º 11.076/2004).

A Lei n.º 13.986/2020, responsável por modernizar diversos institutos jurídicos relacionados ao financiamento do agronegócio brasileiro, introduziu relevantes alterações na disciplina jurídica dos CDAs e WAs. Dentre as principais, destacam-se as medidas inerentes à maior transparência e fluidez para a emissão e circulação escritural desse título, disciplinando-se a tradicional obrigatoriedade de depósito do CDA e do WA em depositário central autorizado pelo Banco Central do Brasil, no prazo de 30 (trinta) dias, contado da data de emissão dos títulos, de forma mais eficiente e segura (artigo 15, da Lei n.º 11.076/2004).

Uma vez depositados, o CDA e o WA serão negociados nos mercados de bolsa e de balcão como ativos financeiros, podendo circular em conjunto ou separadamente (artigo 16, da Lei n.º 11.076/2004). Se, na data de vencimento do WA, o CDA e o WA estiverem em nome de credores distintos e o credor do CDA não houver consignado o valor da dívida, o titular do WA poderá, a seu critério, promover a execução do penhor sobre: (i) o produto, mediante sua venda em leilão a ser realizado em bolsa de mercadorias; ou (ii) o CDA correspondente, mediante a venda do título, em conjunto com o WA, em bolsa de mercadorias ou de futuros, ou em mercado de balcão organizado (artigo 17, da Lei n.º 11.076/2004). O tópico mencionado no item “(ii)” acima corresponde à importante distinção com relação à cobrança do warrant ordinário, conforme consta do procedimento descrito no artigo 23, do Decreto n.º 1.102/1903.<sup>79</sup>

---

<sup>79</sup> Decreto n.º 1.102/1903. “Art. 23. O portador do ‘warrant’ que no dia do vencimento não for pago, e que não achar consignada no armazém geral a importância do seu crédito e juros (art. 22), deverá interpor o respectivo protesto nos prazos e pela forma aplicáveis ao protesto das letras de câmbio no caso de não pagamento. O oficial dos protestos entregará ao protestante o respectivo instrumento, dentro do prazo de três dias, sob pena de responsabilidade e de satisfazer perdas e danos. §1.º - O portador do ‘warrant’ fará vender em leilão, por intermédio do corretor ou leiloeiro, que escolher, as mercadorias especificadas no título, independentes de formalidades judiciais. §2.º - Igual direito de venda cabe ao primeiro endossador que pagar a dívida do ‘warrant’, sem que seja necessário constituir em mora os endossadores do conhecimento do depósito. §3.º - O corretor ou leiloeiro, encarregado da venda depois de avisar o administrador do armazém geral, ou o chefe da competente repartição federal, anunciará pela imprensa o leilão, com antecedência de quatro dias, especificando as mercadorias conforme as declarações do ‘warrant’ e declarando o dia e hora da venda, as condições dessa e o lugar onde podem ser examinadas aquelas mercadorias. O agente da venda conformar-se-á em tudo com as disposições do regulamento interno dos armazéns e das salas de vendas públicas ou com as instruções oficiais, tratando-se de repartição federal. §4.º - Se o arrematante não pagar o preço da venda, aplicar-se-á a disposição do art. 28, §6.º. §5.º - A perda ou extravio do conhecimento de

Nesses casos, o resultado da venda da mercadoria ou dos títulos, conforme o caso, será utilizado para pagamento imediato do crédito representado pelo WA ao seu respectivo titular na data do vencimento, devendo o saldo remanescente ser entregue ao titular do CDA, após debitadas as despesas comprovadamente incorridas com a realização do leilão da mercadoria ou dos títulos. O adquirente dos títulos no leilão poderá colocá-los novamente em circulação.

A retirada do produto por parte do credor da CDA dependerá (artigo 21, da Lei n.º 11.076/2004): (i) do CDA e do WA estarem em nome do mesmo credor (nesse caso, a instituição custodiante entregará ao credor, junto com a cártula do CDA, a cártula do WA); ou (ii) do credor do CDA consignar, em dinheiro, na instituição custodiante, o valor do principal e dos juros devidos até a data do vencimento do WA (que equivalerá ao real e efetivo pagamento da dívida, devendo a quantia consignada ser entregue ao credor do WA pela instituição custodiante) – nessa hipótese, a instituição custodiante entregará ao credor, junto com a cártula do CDA, documento comprobatório do depósito consignado.

Aponte-se, ainda, que a retirada dos produtos agropecuários, em qualquer situação, dependerá também (i) do pagamento dos serviços de armazenagem, conservação e expedição; e (ii) do cumprimento das obrigações tributárias, principais e acessórias, relativas à operação (artigo 21, §6.º, da Lei n.º 11.076/2004).

A dinâmica dos títulos em comento permite aos produtos rurais utilizarem do CDA e do WA como espécie de “moeda de troca”, podendo transferir o WA como se estivessem comercializando o produto e obtendo linhas de financiamento, tudo isso com a eficiência e segurança na circulação e na liquidez do título inerentes aos institutos cambiários.

Em linhas gerais, os produtores rurais e as cooperativas depositam os produtos agropecuários nos armazéns gerais e passam a negociar os títulos de crédito. Por sua vez, a transmissão da titularidade do produto apenas ocorrerá, em efetivo, quando o mesmo for retirado pelo credor final. Dessa forma, a comercialização ocorre de maneira dinâmica e objetiva, sem a necessidade de transporte de produtos e com ampla segurança jurídica, possibilitando a participação de investidores institucionais nas operações relacionadas ao armazenamento desses produtos.

---

depósito (art. 27, §1.º), a falência, os meios preventivos de sua declaração e a morte do devedor não suspendem nem interrompem a venda anunciada. §6.º - O devedor poderá evitar a venda até o momento de ser a mercadoria adjudicada ao que maior lance oferecer, pagando imediatamente a dívida de ‘warrant’, os impostos fiscais, despesas devidas ao armazém e todos os mais a que a execução deu lugar, inclusive custas do protesto, comissões do corretor ou agentes de leilões e juros de mora. §7.º - O portador do ‘warrant’ que, em tempo útil, não interpuser o protesto por falta de pagamento, ou que, dentro de dez dias, contados da data do instrumento de protesto, não promover a venda da mercadoria, conservará tão-somente ação contra o primeiro endossador do ‘warrant’ e contra os endossadores do conhecimento de depósito”.

Enquanto o CDA permite circular o produto sem transferência física e os riscos dela decorrentes, o WA funciona como espécie de garantia para financiamentos bancários, de forma que o titular do WA assume a posição de credor do CDA, sem titularidade sobre o produto, mas com direito real de penhor sobre ele. A esse respeito, é importante registrar a doutrina de Tullio Ascarelli acerca da eficácia representativa dos títulos de transporte e de depósito:

[...] a possibilidade de constituição e da transferência de direitos reais sobre mercadorias, por meio da transferência de seus títulos representativos.  
A mercadoria é transmitida com a transferência do título; é penhorada com a penhora do título, sequestrada com o sequestro do título [...]  
Isso equivale a dizer que a transferência do título importa também na transferência da mercadoria e que esta terá sempre por causa mesma causa (ou de transferência de propriedade, ou de constituição de penhor, etc.) por que for feita a transferência do título. Isso equivale a dizer que o titular do título tem também um direito real sobre a mercadoria, direito cujo conteúdo está em função da causa de determinante da aquisição do título (propriedade, penhor, etc.). Esses títulos, portanto, podem ser considerados sob dois aspectos: o dos direitos de obrigação neles incorporados e o dos direitos reais sobre a mercadoria especificada, a que o título se refere.<sup>80</sup>

Por sua vez, o titular do CDA, uma vez transferido o WA, apenas poderá exercer totalmente o seu direito de propriedade caso efetue o pagamento da dívida decorrente do WA ou consigne o valor junto ao armazém geral. Tais títulos circulam em mercado de capitais, possuindo importantes usos à título de *hedge* (proteção), eliminando, destarte, o risco de entrega no mercado de derivativos para o financiamento do agronegócio, inclusive no âmbito da liquidação de cédulas de produto rural.

### 1.2.3.2 O Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio (CDCA)

Além do CDA e do WA, a Lei n.º 11.076/2004 trouxe, também, títulos de crédito vinculados a 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, conforme se encontra descrito no artigo 23, parágrafo 1.º, da aludida lei. Tais títulos, após a edição da Lei n.º 13.986, de 2020, poderão ser emitidos com cláusula de correção pela variação cambial,

---

<sup>80</sup> ASCARELLI, Tullio. *Teoria geral dos títulos de crédito*. Campinas: Servanda, 2009. p. 537-538.

desde que integralmente vinculados a direitos creditórios com cláusula de correção na mesma moeda, permitindo-se, inclusive, ao Conselho Monetário Nacional (CMN) dispor sobre a emissão dos títulos com cláusula de correção pela variação cambial.

Na presente tese, o exame desses importantes títulos de crédito se inicia com o estudo do Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio (CDCA). Trata-se de um título de emissão exclusiva de cooperativas agropecuárias e de outras pessoas jurídicas que exerçam a atividade de comercialização, beneficiamento ou industrialização de produtos, insumos, máquinas e implementos agrícolas, pecuários, florestais, aquícolas e extrativos, na forma do art. 24, parágrafo 1.º, da lei.

O CDCA funciona como título de crédito nominativo, de livre negociação, a representar promessa de pagamento em dinheiro, sendo emitido com base em direitos creditórios com origem em operações entre produtores rurais, suas cooperativas ou terceiros.

Deverá constar do título a identificação dos direitos creditórios vinculados ao CDCA, que, conforme a redação atual do dispositivo legal atribuída pela Lei n.º 13.986/2020, (i) serão registrados ou depositados em entidade autorizada pelo Banco Central do Brasil ou pela Comissão de Valores Mobiliários a exercer a atividade de registro ou de depósito centralizado de ativos financeiros e de valores mobiliários; (ii) serão custodiados em instituições financeiras ou outras instituições autorizadas pela Comissão de Valores Mobiliários a prestar serviço de custódia de valores mobiliários; e (iii) poderão ser formalizados em meio físico ou eletrônico e, quando correspondentes a títulos de crédito, sob a forma cartular ou escritural.

A finalidade do CDCA consiste precipuamente em ofertar mecanismos eficientes para que a cadeia do agronegócio venha a se financiar com recursos privados, sendo título muito utilizado para fins de estruturação de operações financeiras voltadas ao alongamento de prazos e à melhoria de taxas para financiamentos com outras bases.

Para o investidor, destacam-se como vantagens: (i) isenção fiscal para o investidor pessoa física (artigo 3.º, IV, da Lei n.º 11.033/2004<sup>81</sup>); (ii) maiores garantias e retornos mais

---

<sup>81</sup> Lei 11.033/2004. “Art. 3.º Ficam isentos do imposto de renda: [...] IV - na fonte e na declaração de ajuste anual das pessoas físicas, a remuneração produzida por Certificado de Depósito Agropecuário - CDA, Warrant Agropecuário - WA, Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio - CDCA, Letra de Crédito do Agronegócio - LCA e Certificado de Recebíveis do Agronegócio - CRA, instituídos pelos arts. 1.º e 23 da Lei n.º 11.076, de 30 de dezembro de 2004”. Sobre o tema, André Ricardo Passos de Souza expõe: “Nos negócios jurídicos praticados por pessoas físicas investidoras ou detentoras destes títulos há isenção expressa na legislação para a remuneração produzida por CDA, WA, CDCA, LCA e CRA, tanto no que concerne ao Imposto de Fonte quanto no que tange ao imposto devido na declaração anual de ajuste, conforme disposição incorporada ao art. 3.º, inc. IV, da Lei n. 11.033/04, pelo art. 7.º da Lei n. 11.311, de 13.06.2006”. (SOUZA, André Ricardo Passos de. Tributação nos novos títulos do agronegócio. In: BURANELLO, Renato; SOUZA, André Ricardo Passos de; PERIN JUNIOR, Ecio (Coord.). *Direito do agronegócio: mercado, regulação, tributação e meio ambiente*. São Paulo: Quartier Latin, 2011. p. 815).



atrativos do que os usualmente praticados; e (iii) a possível emissão com a cessão fiduciária dos direitos creditórios vinculados ao título, servindo como garantia líquida para a operação contratada, a funcionar como reforço colateral para a solvência por parte do emissor.

De outro lado, o emissor também possui vantagens, envolvendo (i) maior simplicidade e facilidade para sua emissão e encargos financeiros reduzidos, (ii) conexão direta com o fluxo de caixa e os índices financeiros utilizados na respectiva atividade; (iii) possibilidade de cessão dos recebíveis via cessão fiduciária, aumentando as garantias envolvidas e viabilizando melhores e mais eficientes estruturas para a captação de recursos; (iv) possibilidade do emissor acessar outras fontes de recursos, inclusive de natureza mais complexa, como aquelas presentes no âmbito do mercado de capitais; (v) funciona como alternativa para outras estruturas menos eficientes ou mais caras (com taxas mais altas a serem pagas pelo emissor), como é o caso da emissão de debêntures e outros títulos de dívida com vistas à captação de recursos no mercado pelo produtor.

Tais vantagens dialogam diretamente com a disciplina jurídica da Letra de Crédito do Agronegócio (LCA), sendo importante tratar de suas características essenciais e, na sequência, examinar as disposições comuns para ambos os títulos de crédito em comento.

### 1.2.3.3 A Letra de Crédito do Agronegócio (LCA)

Assim como o CDCA, a LCA se apresenta como título de crédito nominativo, de livre negociação, representativo de promessa de pagamento em dinheiro e constitui título executivo extrajudicial. A diferença principal para o primeiro título, analisado na subseção acima desta tese, consiste no fato de que a LCA é de emissão exclusiva de instituições financeiras públicas ou privadas. Como registra Fábio Ulhoa Coelho, “CDCA só pode ser emitido por cooperativas ou empresários do agronegócio, e a LCA, somente por instituições financeiras”.<sup>82</sup>

É obrigatória a aplicação dos recursos levantados pelas instituições financeiras no crédito rural, na forma do art. 21, da Lei n.º 4.595/1964 e observadas a forma e as condições estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN).

---

<sup>82</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. *Títulos de crédito: uma nova abordagem*. São Paulo: Thompson Reuters Brasil, 2021. p. 142.

Registre-se, ainda, nos moldes do artigo 27, da Lei n.º 11.076/2004, que tal aplicação compulsória em crédito rural pode ocorrer de forma direta ou mediante a utilização de outros títulos de crédito diretamente vinculados ao financiamento do agronegócio, tais como (i) a Cédula de Produto Rural (CPR) emitida por produtor rural, inclusive as adquiridas por instituições financeiras de terceiros; (ii) quotas de fundos garantidores de operações de crédito com produtores rurais, pelo valor da integralização, desde que as operações de crédito garantidas sejam crédito rural; (iii) CDCA e CRA, desde que os direitos creditórios vinculados sejam integralmente originados de negócios em que o produtor rural seja parte direta; e (iv) CDA e WA, desde que tenham sido emitidos em favor de produtor rural, sendo os itens “ii” a “iv” aqui contemplados decorrentes da inclusão promovida pela Lei n.º 13.986, de 2020.

Trata-se, portanto, de inegável título de fomento à aplicação de recursos privados para o financiamento do agronegócio brasileiro, sendo importante mencionar que, diferentemente do CDCA, em que os recursos são captados diretamente pelo produtor ou por cooperativas a ele relacionadas, no caso da LCA, o investimento no campo ocorre de forma indireta, mediante a estruturação de título de crédito de emissão exclusiva de instituições financeiras acompanhada da determinação legal de que os recursos arrecadados sejam aplicados no crédito rural. Assim, ainda que a captação não vá diretamente para os produtores, incentiva-se a aplicação de recursos financeiros privados no setor.

Não é por outra razão que a disciplina jurídica da LCA e da CDCA são próximas, prevalecendo as disposições comuns constantes dos artigos 28 a 35-D da Lei n.º 11.076/2004, cujas principais características encontram-se resumidas a seguir.

Inicialmente, menciona-se a preocupação do legislador com a segurança jurídica e a certeza da CDCA e da LCA, estabelecendo-se regras rígidas que evitem a alavancagem dos emissores, ao frisar, por exemplo, que o valor do CDCA e da LCA não poderá exceder o valor total dos direitos creditórios do agronegócio a eles vinculados (artigo 28, da Lei n.º 11.076/2004), assim como vinculando-se o conteúdo desses títulos a parâmetros sólidos de veracidade, prevendo-se que os emitentes de CDCA e de LCA respondem pela origem e autenticidade dos direitos creditórios a eles vinculados (artigo 29, da Lei n.º 11.076/2004). Dessa forma, é de suma relevância a identificação dos direitos creditórios vinculados ao CDCA e à LCA, que pode ser feita no próprio título ou em documento apartado (em exceção ao princípio da literalidade), desde que essa circunstância conste do título (artigo 30, da Lei n.º 11.076/2004).

Essa proteção alcança ainda a própria estrutura dos créditos em comento, à medida em que prevê a lei a vinculação dos direitos creditórios vinculados ao CDCA e à LCA e a impossibilidade de que sejam penhorados, sequestrados ou arrestados em decorrência de outras

dívidas do emitente, a quem caberá informar ao juízo, que tenha determinado tal medida, a respeito da vinculação de tais direitos aos respectivos títulos, sob pena de responder pelos prejuízos resultantes de sua omissão (artigo 34, da Lei n.º 11.076/2004).

Assegura-se, assim, a higidez e a certeza dos créditos que funcionam como lastro para a emissão dos títulos, as quais serão reforçadas mediante a conferência, pelo CDCA e pela LCA, do direito de penhor sobre os direitos creditórios a eles vinculados, independentemente de convenção (artigo 32, da Lei n.º 11.076/2004). Além do penhor, o CDCA e a LCA poderão contar com garantias adicionais previstas na legislação e livremente pactuadas entre as partes, podendo ser constituídas no próprio título ou em documento à parte (novamente, em exceção ao princípio da literalidade). Sendo a garantia constituída no próprio título, a descrição dos bens poderá ser feita em documento à parte, assinado pelos representantes legais do emitente, com menção a essa circunstância no contexto dos títulos (artigo 33, da Lei n.º 11.076/2004).

A edição da Lei n.º 13.986/2020 estabeleceu regras ainda mais eficientes para a emissão e circulação desses títulos, sobretudo mediante a revisão do artigo 35 e pela inclusão dos artigos 35-A a 35-D na Lei n.º 11.076/2004, a disciplinar a emissão e circulação escritural da LCA e do CDCA, hipótese em que deverão ser registrados ou depositados em entidade autorizada a exercer a atividade de registro ou de depósito centralizado de ativos financeiros e de valores mobiliários.

A principal inovação decorre do fato de que a emissão escritural do CDCA poderá, alternativamente, ocorrer por meio do lançamento em sistema eletrônico de escrituração gerido por entidade autorizada pelo Banco Central do Brasil a exercer a atividade de escrituração. Tal sistema eletrônico deve ser regulamentado pelo Banco Central do Brasil e pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), sendo importante atentar para o fato de que o sistema deverá fazer constar (i) os requisitos essenciais do título; (ii) o endosso e a cadeia de endossos, se houver; (iii) os aditamentos, as ratificações e as retificações; e a inclusão de notificações, de cláusulas contratuais e de outras informações, destacando-se, ainda que, (v) na hipótese de serem constituídos gravames e ônus, tal ocorrência será informada no sistema, tudo isso conforme o art. 35-D da Lei n.º 11.076/2004. Atualmente, a matéria se encontra regulamentada pela Resolução CMN n.º 4.883, de 23 de dezembro de 2020.

O CDCA e a LCA funcionam, portanto, como importantes títulos para o financiamento privado do agronegócio brasileiro, destinando-se, direta e indiretamente, à captação e aplicação de recursos no setor agropecuarista. Fábio Ulhoa Coelho evidencia tal contexto ao tratar justamente do lastro para a emissão desses títulos, especial e exclusivamente voltado ao agronegócio, em abordagem que será retomada na última seção desta tese:

Para o autofinanciamento no âmbito do agronegócio, a Lei n. 11.076/04 criou dois títulos de crédito: o certificado de direitos creditórios do agronegócio (CDCA) e a letra de crédito do agronegócio (LCA). [...] Os títulos de autofinanciamento do agronegócio devem necessariamente lastrear-se em direitos creditórios do agronegócio, isto é, recebíveis originados da exploração de atividade econômica por agentes da cadeia de agribusiness. Nenhum crédito constituído em operação econômica estranha ao agronegócio, ainda que titulado por um desses agentes, pode ser empregado como lastro desses títulos de autofinanciamento e securitização.<sup>83</sup>

Ainda assim, convém salientar que o grande avanço introduzido pela Lei n.º 11.076/2004 decorre, principalmente, da possibilidade da securitização de créditos do agronegócio, mediante a adoção de estruturas e instrumentos ainda mais avançados para fins de captação e circulação de crédito no campo, como é o caso dos Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRAs), analisados na próxima seção.

#### 1.2.3.4 O Certificado de Recebíveis do Agronegócio (CRA)

O Certificado de Recebíveis do Agronegócio (CRA) se apresenta como um título de crédito nominativo, de emissão de companhias securitizadoras, livremente negociável, representativo de promessa de pagamento em dinheiro e com lastro em direitos creditórios do agronegócio (conforme dispõe o art. 36 da Lei n.º 11.076/2004).

Por se apresentar sob a forma de título de crédito nominativo (art. 36 da Lei n.º 11.076/2004), o nome do beneficiário irá constar nos registros das companhias securitizadoras emitentes, consoante o art. 921 do Código Civil. Assim, o CRA apenas pode ser pago ao titular individualizado.

A Lei n.º 11.076/2004 foi objeto de ajustes, sobretudo por conta da introdução da Lei n.º 13.986/2020 no direito brasileiro. Nesse contexto, dentre as suas principais mudanças, destacam-se a emissão sob a forma escritural do título de crédito e as novas regras para sua emissão com cláusula de correção pela variação cambial (conforme dispõe o art. 37, §1.º, da Lei n.º 11.076/2004). Tais normas têm por efeito modernizar o título em comento, possibilitando a melhor coordenação de seus aspectos cambiários com práticas e necessidades típicas de mercado.

---

<sup>83</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. *Títulos de crédito: uma nova abordagem*. São Paulo: Thompson Reuters Brasil, 2021. p. 142-143.

Sendo assim, o CRA passou a ser emitido sob a forma escritural, ou seja, por meio do lançamento em sistema eletrônico de escrituração gerido por entidade autorizada pelo Banco Central do Brasil a exercer a atividade de escrituração, consoante a dicção do art. 35-A da Lei n.º 11.076/2004. A forma eletrônica permite a mais ágil e fácil circulação do crédito, estimulando a utilização do CRA como importante fonte de recursos para o financiamento do agronegócio nacional.

O mesmo pode ser dito sobre a já mencionada cláusula de correção pela variação cambial. De forma geral, a inclusão dessa cláusula permite ao investidor excluir o risco cambiário de sua decisão de investimento, à medida que, indexando o valor do título à correção pela variação cambial, a tese de investimento e seus fundamentos passam a estar sujeitos apenas aos elementos pertinentes ao título de crédito em si. Permite-se, nesse sentido, a maior deflagração do CRA como instrumento para a captação de recursos, inclusive junto a investidores não residentes no Brasil que estejam interessados em investir no agronegócio nacional. É de se apontar, contudo, que caso a variação cambial se mostre negativa para o período, o titular do CRA em comento amargará a respectiva perda, deixando de absorver o ganho que viria dessa operação cambial.

A Lei n.º 11.076/2004, no artigo 37, §3.º, estabelece expressamente que a inclusão dessa cláusula ao CRA dependerá de sua integral vinculação a direitos creditórios com cláusula de correção na mesma moeda e à emissão do título em favor de investidor não residente. Tais normas permitem a consecução dos objetivos mencionados acima, fomentando o eficiente uso desse instrumento de financiamento do agronegócio nacional. Ademais, o legislador deixou o caminho aberto para que a autoridade monetária nacional articulasse regras semelhantes para a emissão em outro contexto, estabelecendo a possibilidade do Conselho Monetário Nacional (CMN) fixar outras condições para a emissão de CRA com cláusula de correção pela variação cambial, inclusive sobre a emissão em favor de investidor residente, na forma do artigo 37, §4.º, da Lei n.º 11.076/2004.

Consoante o artigo 37, §4.º, da Lei n.º 11.076/2004, para o Certificado de Recebíveis do Agronegócio (CRA), tal regulamentação ocorreu por intermédio da publicação da Resolução CMN n.º 4.947, de 30 de setembro de 2021, que dispõe sobre a emissão de Certificado de Recebíveis do Agronegócio (CRA) com cláusula de correção pela variação cambial para investidor residente no Brasil. A norma, que entrou em vigor em 01.11.2021, prevê expressamente:

O Certificado de Recebíveis do Agronegócio (CRA) com cláusula de correção pela variação cambial poderá ser emitido em favor de investidor residente, observadas as seguintes condições quanto à classe de CRA e à categoria de investidor, conforme regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários (CVM):

I - qualquer classe de CRA poderá ser emitida em favor de investidor profissional; e  
II - unicamente classes sênior e subordinada mezanino poderão ser emitidas em favor de investidor qualificado.

A Lei, devidamente atualizada, passou a permitir, inclusive, distribuições internacionais desse título de crédito, mediante registro em entidade de registro e de liquidação financeira situada no país de distribuição. É preciso que a entidade possua autorização para exercer esse tipo de atividade em seu país de origem e seja supervisionada por autoridade estrangeira com a qual a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) tenha firmado acordo de cooperação mútua. O acordo deve prever o intercâmbio de informações sobre operações realizadas nos mercados por ela supervisionados, ou que seja signatária de memorando multilateral de entendimentos da Organização Internacional das Comissões de Valores. Tudo isso decorre expressamente do texto do artigo 37, §5.º, da Lei n.º 11.076/2004.

Portanto, vislumbra-se no CRA um papel fundamental para a moderna e eficiente capitalização do campo nacional, compartilhando, de forma positiva, o protagonismo do financiamento do setor com a Cédula de Produto Rural. Dessa forma, 2 (duas) temáticas intrínsecas ao CRA serão aprofundadas no presente trabalho, com vistas a ofertar oportuna base técnica sobre a qual se debruçará o autor na seção 3 desta tese. São elas: a dinâmica da securitização dos créditos e o conceito de direitos creditórios do agronegócio em si.

#### 1.2.3.4.1 A securitização de créditos

As companhias securitizadoras de direitos creditórios são instituições não financeiras constituídas sob a forma de sociedade por ações, que têm por finalidade a aquisição e securitização de direitos creditórios e a emissão e colocação de certificados de recebíveis no mercado financeiro e de capitais (art. 18, da Lei n.º 14.430/2022). Tais companhias poderão instituir regime fiduciário sobre direitos creditórios do agronegócio, aplicando-se ao tema as competentes normas dos artigos 25 e seguintes art. 18, da Lei n.º 14.430/2022 e da Lei n.º 9.514/1997. A atuação de intermédia pessoa jurídica funciona como característica essencial da operação, como destaca Unie Caminha ao afirmar que:

A característica mais marcante e, ao mesmo tempo, uma das maiores vantagens da operação de securitização é a segregação do lastro dos títulos emitidos em um veículo distinto do originador dos créditos.

Essa característica apresenta-se como vantagem tanto para os originadores quanto para os investidores. Para os primeiros, por permitir-lhes uma operação que não será registrada em suas demonstrações financeiras e que, por não incorporar os riscos de uma empresa operacional, poderá ter melhor classificação de risco, em comparação

com o próprio originador, e, por conseguinte, menor exigência de taxas por parte dos investidores e prazos mais longos para o financiamento da dívida. Para os investidores, o menor risco significa maior segurança em investimentos, que, em tese, serão mais rentáveis que aqueles tradicionalmente apresentados no mercado.<sup>84</sup>

Por securitização, nas palavras de Alexandre Assaf Neto, pode-se entender “a transformação de algum ativo a receber no futuro em uma *security* (título ou valor mobiliário), e respectiva negociação no mercado financeiro”.<sup>85</sup> Assim sendo, 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, do qual constarão os elementos identificadores do devedor e do direito creditório a ele vinculado (e suas eventuais garantias), na forma do art. 26, da Lei n.º 14.430/2022.

Trata-se, em poucas palavras, de interface entre o direito do agronegócio e o mercado financeiro e de capitais, permitindo-se que a partir de títulos considerados de baixa liquidez, isto é, com saída menos eficiente junto a investidores e ao mercado em geral, haja a construção de ativos de maior liquidez, favorecendo-se a realização de operações e o desenvolvimento do próprio mercado de financiamento a partir desses títulos. A operação possui, ainda, vantagens econômicas relevantes, dentre as quais a redução dos riscos envolvidos e a possibilidade de captação de recursos a menores taxas, diretamente pelo tomador, sem a intermediação de instituições financeiras. Alexandre Assaf Neto resume esse cenário da seguinte forma:

A securitização de recebíveis é uma forma de captação de recursos envolvendo a emissão de títulos de crédito pelo tomador, os quais são garantidos mediante caução de recebíveis. Por meio dessa operação financeira, é possível uma empresa levantar fundos no mercado sem comprometer seus níveis atuais de endividamento de balanço.

[...]

Deve ser acrescentado que, na securitização de recebíveis, o risco de crédito dos recebíveis é segregado do risco de crédito da empresa originária, viabilizando-se uma emissão nem sempre possível de ser realizada pela empresa originária.<sup>86</sup>

Ao se referir a securitização e sua relevância para a estrutura contemporânea de financiamento de atividades produtivas, Renato Buranello é pondera que:

<sup>84</sup> CAMINHA, Uinie. Notas sobre a securitização. In: SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro de. *Direito, gestão e prática: mercado de capitais*. São Paulo: Saraiva, 2013. p. 227.

<sup>85</sup> ASSAF NETO, Alexandre. *Mercado financeiro*. 11. ed. São Paulo: Atlas, 2012. p. 92.

<sup>86</sup> ASSAF NETO, Alexandre. *Mercado Financeiro*. 11ed. São Paulo: Atlas, 2012, p. 92.

Ao tratar da securitização, temos a consciência de que o desenvolvimento da mesma enquanto instrumento financeiros, assim como o de tantos outros mecanismos que estão em voga nos nossos dias, como o financiamento estruturado e os derivados, constitui um direto e imediato produto de uma transformação fundamental do mercado financeiro clássico. [...] Podemos, pois, afirmar que a securitização é, atualmente, motor e resultado da evolução do mercado financeiro, na medida em que estabelece a ponte entre os mercados de capital e o mercado de aplicação de fundos.<sup>87</sup>

As companhias securitizadoras serão responsáveis pela aquisição e securitização de direitos creditórios do agronegócio e pela emissão e colocação, com lastro nesses créditos, de CRAs nos mercados financeiro e de capitais. Mais importante do que a solvência do originador será a qualidade dos créditos que servem de lastro, a responder pela obrigação cambiária aqui tratada.

A depender do formato de sua colocação junto a investidores, o CRA poderá ser distribuído privadamente, quando destinado a um número restrito, delimitado ou delimitável, de potenciais adquirentes, ou mediante distribuição pública no mercado de valores mobiliários. Nesse segundo caso, o espectro para a emissão do título é mais amplo, permitindo-se sua distribuição junto a um público indeterminado de potenciais investidores e sua negociação em mercados organizados, devidamente autorizados pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), na forma do art. 43 da Lei n.º 11.076/2004 e, sobretudo, dos dispositivos aplicáveis previstos na Lei n.º 6.385/1976.<sup>88</sup> Tais mercados, no regime jurídico pátrio, serão as bolsas de valores, de mercadorias e de futuros e os mercados de balcão organizados, na forma da Resolução CVM n.º 135/2022.

O formato descrito é importante para permitir que a sociedade empresária originadora dos créditos do agronegócio possa promover a antecipação desses recebíveis, “trocando” valores a receber por crédito imediato, e usufruindo de linha de financiamento eficiente e privada.

A operação envolvendo o CRA, dessa forma, se estrutura de forma simples e direta nas seguintes etapas: (i) o produtor rural emite a CPR, ou outro título de crédito (CDA/WA), e a cede a uma companhia securitizadora, adiantando recursos para o financiamento de sua produção, (ii) a securitizadora antecipa tais valores ao emitente e, por sua vez, emite os CRAs lastreados nos aludidos direitos creditórios do agronegócio (com a emissão do já mencionado termo de securitização de direitos creditórios); (iii) a securitizadora vende os CRAs, de forma

---

<sup>87</sup> BURANELLO, Renato. *Sistema privado de financiamento do agronegócio: regime jurídico*. São Paulo: Quartier Latin, 2009. p. 366-367.

<sup>88</sup> Na forma do art. 19, parágrafo terceiro, da Lei n.º 6.385/1976: “Caracterizam a emissão pública: I - a utilização de listas ou boletins de venda ou subscrição, folhetos, prospectos ou anúncios destinados ao público; II - a procura de subscritores ou adquirentes para os títulos por meio de empregados, agentes ou corretores; III - a negociação feita em loja, escritório ou estabelecimento aberto ao público, ou com a utilização dos serviços públicos de comunicação”. A matéria também se encontra regulada na Resolução CVM n.º 135/2022.



privada ou pública, em mercado, para investidores, (iv) o investidor paga à securitizadora, fechando a operação, ou alienando o título para outros investidores, até sua data de vencimento.

A securitização de quaisquer ativos funciona como a operação em que direitos de crédito considerados ilíquidos e heterogêneos são combinados e dão origem a um conjunto homogêneo, constituindo títulos ou valores mobiliários passíveis de negociação, cuja liquidação e o efetivo pagamento dependerá da capacidade de pagamento e a solvência dos devedores dos contratos originais, que servem de base para a operação.

A estrutura acima já demonstra relevância desse título para o estudo do tema central dessa tese, a CPR, à medida em que compõe estruturas financeiras comuns e relevantes no mercado nacional.<sup>89</sup> Além disso, a relevância abrange também o fato de que a discussão sobre lastro, nesta pesquisa desenvolvida com fulcro no conceito de “produto rural” para fins de emissão de CPRs, primeiramente se iniciou no âmbito dos CRAs, mais precisamente sob a perspectiva aplicada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) à emissão pública desse título, como se depreenderá do exame realizado na seção a seguir.

#### 1.2.3.4.2 O lastro dos CRAs

É importante registrar que o debate pertinente ao lastro para emissão regular de títulos de crédito voltados ao financiamento do agronegócio brasileiro teve primeira repercussão com a valiosa discussão envolvendo o que seriam “recebíveis do agronegócio” para fins de emissão de CRAs no ordenamento jurídico nacional. Tal questão tem papel fundamental no desenvolvimento da presente pesquisa, eis que constituiu pano de fundo favorável para a, até então incipiente, análise a respeito do lastro das cédulas de produto rural. Antes de iniciá-lo, contudo, convém descrever a dinâmica envolvida na definição do lastro dos CRAs e, por conseguinte, do conceito de “recebíveis do agronegócio”.

---

<sup>89</sup> Para Melhim Namem Chalhub, “a securitização atende, fundamentalmente, do ponto de vista do tomador de recursos, ao objetivo de obtenção de uma fonte alternativa de recursos, com redução de custos, seja por via direta, mediante a redução da taxa de juros, ou por via indireta, com o encurtamento dos prazos de retorno dos ativos imobilizados, por títulos de dívidas e, do ponto de vista do investidor, pode viabilizar o objeto de dispor de uma modalidade de investimento que pode oferecer vantagens, comparativamente com outros papéis no mercado, em razão da maior rentabilidade e maior segurança, pois a redução de riscos, ou sua relativa diminuição, é um dos propósitos fundamentais do processo de securitização”. (CHALHUB, Melhim Namem. *Negócio fiduciário*. 4. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2009. p. 333-334).

Saliente-se, a respeito dos recebíveis em geral e de seus certificados, a edição da Lei n.º 14.430/2022, decorrente da conversão da Medida Provisória n.º 1.103/2022, que passou a admitir a emissão de certificados de recebíveis lastreados em direitos creditórios de toda e qualquer origem, deixando com que a discussão travada neste capítulo possua mais relevância histórica e acadêmica, a fim de nortear a definição do lastro da CPR, do que implicação de ordem prática para a emissão de títulos de crédito lastreados em recebíveis.

Em se tratando do tema aqui ventilado, é fundamental trazer à baila a análise empreendida pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) no âmbito do pedido de registro de oferta pública de distribuição da 79.<sup>a</sup> série da 1.<sup>a</sup> emissão da Eco Securitizadora de Direitos Creditórios do Agronegócio S.A. - Processo CVM n.º RJ-19957.001669/2016-13, a seguir denominado como “Caso Burger King”.

Com efeito, o pedido em referência tinha por elemento diferenciador, importante para o debate aqui empreendido, a emissão de CRAs com a finalidade de financiar as atividades econômicas da sociedade empresária BK Brasil Operação e Assessoria a Restaurantes S.A. (“Devedora” ou “Burger King”), responsável por operar restaurantes do grupo “Burger King” no Brasil, mediante celebração de contrato de “Master Franchisee Development Agreement” com a Burger King Corporation, firmado em 09 de julho de 2011, com prazo de 20 (vinte) anos, prorrogável por idêntico período.

Em poucas linhas, muito bem desenhadas pela área técnica da autarquia, quando do exame do tema, a questão central se circunscrevia a compreender “quanto à possibilidade, à luz da legislação vigente, de emissão de CRA cuja finalidade seja o financiamento de uma cadeia de restaurantes que adquire produtos resultantes da industrialização de produtos agropecuários para revenda”.<sup>90</sup> Isso porque, nessa estrutura, a relação com o agronegócio era indireta, passando primeiro pelo produtor pecuário, para, em seguida, alcançar a indústria que transforma e processa a carne animal, e, por fim, servindo de lastro para o financiamento das atividades do aludido restaurante, que adquire a carne da indústria e a comercializa ao público final.

Conforme assinalado, a emissão de certificados de recebíveis do agronegócio tem por finalidade possibilitar, justamente, o financiamento dessa atividade produtiva, servindo os recebíveis do agronegócio como lastro para a emissão do título. Em uma análise superficial, a captação de recursos para uma rede de restaurantes, destinada ao setor de serviços, distinta, portanto,

---

<sup>90</sup> BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários (CVM). *Memorando n.º 61/2016-CVM/SRE/GER-1*. Pedido de registro de oferta pública de distribuição da 79.<sup>a</sup> série da 1.<sup>a</sup> emissão da Eco Securitizadora de Direitos Creditórios do Agronegócio S.A. - Processo CVM n.º RJ-19957.001669/2016-13.

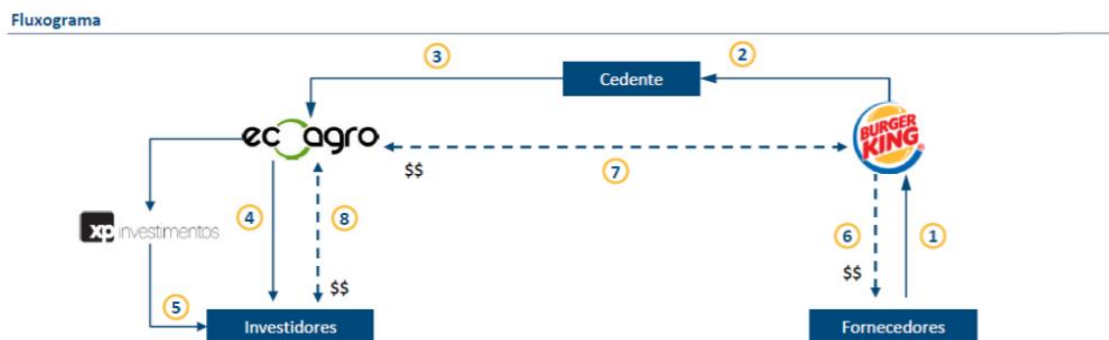
das atividades agropecuárias de forma direta, não estaria imersa na disciplina normativa do título de crédito em comento, muito menos para a sua emissão como valor mobiliário. Ainda assim, o pedido foi adiante, contando com amplo debate técnico no âmbito da CVM.

Tratava-se, com efeito, de oferta pública, nos termos da Instrução CVM n.º 400/2003, no âmbito da qual ocorreria a emissão de, inicialmente, 150.000 (cento e cinquenta mil) CRAs escriturais, para distribuição da 79.ª série da 1.ª emissão da Eco Securitizadora com valor nominal unitário de R\$ 1.000,00 (mil reais), e alcançando o valor total inicial de R\$ 150.000.000,00 (cento e cinquenta milhões de reais).

Em sua estrutura, a operação se desenvolveria com o lastro em debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, em série única, emitidas pela devedora Burger King, a serem adquiridas pela W2DMA Comércio de Alimentos Ltda., sociedade subsidiária da devedora, e posteriormente cedidas à ofertante, para fins de emissão dos CRA com lastro nessas debêntures. Portanto, a discussão partia essencialmente do enquadramento das aludidas debêntures, emitidas pela Burguer King, como “recebíveis do agronegócio” a fundamentar a securitização e a posterior emissão dos CRAs.

É interessante notar a criativa estrutura da operação em desenvolvimento no Caso Burguer King, muito bem detalhada no material disponível no prospecto da operação, reproduzido no âmbito do procedimento administrativo CVM em apreço<sup>91</sup>:

Figura 2 - Estrutura da operação em desenvolvimento no Caso Burguer King



Fonte: Prospecto da operação, reproduzido no âmbito do procedimento administrativo CVM.

<sup>91</sup> BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários (CVM). *Memorando n.º 61/2016-CVM/SRE/GER-1*. Pedido de registro de oferta pública de distribuição da 79.ª série da 1.ª emissão da Eco Securitizadora de Direitos Creditórios do Agronegócio S.A. - Processo CVM n.º RJ-19957.001669/2016-13. Rio de Janeiro, 29 de junho de 2016. p. 3.

Conforme descrito no prospecto mencionado, o passo a passo (vide os números da imagem acima) para a implementação da operação envolvia:

1. A Devedora possui contrato de comercialização de produtos agropecuários, celebrados com determinados fornecedores, pelo qual a Devedora se obrigou a comprar determinada quantidade de produto produzida por tal fornecedor.
2. Por meio da Escritura de Emissão das Debêntures, a Devedora emitirá Debêntures, sendo certo que os recursos decorrentes da captação pela colocação das Debêntures serão destinados para honrar o contrato de comercialização. A Cedente irá subscrever as Debêntures;
3. A Cedente cederá as Debêntures à Emissora;
4. A Emissora emitirá uma série de CRA, lastreado nas Debêntures;
5. O Coordenador Líder irá distribuir os CRA no mercado por meio de oferta pública e os recursos da captação serão destinados pela Emissora diretamente à integralização das Debêntures e pela Devedora para cumprimento de suas obrigações com os fornecedores;
6. A Devedora efetua o pagamento dos produtos agropecuários adquiridos do Fornecedor;
7. Os recebíveis (as Debêntures) são pagos pela Devedora para a Emissora; e
8. A Emissora repassa os recursos para os Investidores.<sup>92</sup>

Verifica-se, portanto, que a estrutura da operação, no Caso Burger King, estava ancorada na celebração e na busca de recursos financeiros para fins de liquidação de “contrato de comercialização de produtos agropecuários” firmado pela devedora (itens 1 e 2 acima). Ainda assim, o lastro imediato para a emissão dos CRAs consistia nas debêntures simples já referidas acima. Dessa sistemática surgia a dúvida com relação a regularidade da operação, considerando a restritiva norma então em vigor que regulava a emissão de certificados de recebíveis. A esse respeito, registrou a área técnica da autarquia, ao resumir que:

[...] verifica-se que o lastro dos CRA será composto pelas Debêntures de emissão da Devedora, sendo que os recursos obtidos com tal emissão serão destinados à aquisição de produtos citados nos documentos da Oferta como agropecuários. 17. Tais produtos, de acordo com os referidos documentos, referem-se à carne moída bovina a ser fornecida pela JBS S.A e pela Seara Alimentos Ltda., entre outros (“Fornecedores”), e que será comercializada por meio de sanduíches nos restaurantes da Devedora.<sup>93</sup>

É importante salientar que, de início, o Caso Burger King teve a sua implementação negada pela área técnica da CVM, justamente por conta da questão do lastro aqui debatida, mediante a configuração descrita a seguir:

<sup>92</sup> BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários (CVM). *Memorando n.º 61/2016-CVM/SRE/GER-1*. Pedido de registro de oferta pública de distribuição da 79.ª série da 1.ª emissão da Eco Securitizadora de Direitos Creditórios do Agronegócio S.A. - Processo CVM n.º RJ-19957.001669/2016-13. Rio de Janeiro, 29 de junho de 2016. p. 4.

<sup>93</sup> BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários (CVM). *Memorando n.º 61/2016-CVM/SRE/GER-1*. Pedido de registro de oferta pública de distribuição da 79.ª série da 1.ª emissão da Eco Securitizadora de Direitos Creditórios do Agronegócio S.A. - Processo CVM n.º RJ-19957.001669/2016-13. Rio de Janeiro, 29 de junho de 2016. p. 4.

A emissora deve comprovar que a atividade social da BK BRASIL OPERAÇÃO E ASSESSORIA A RESTAURANTES S.A., bem como a operação de produção e comercialização de produtos que deve servir de lastro para a emissão das debêntures se enquadram na definição prevista no parágrafo único do art. 23 da Lei 11.076 para fins de emissão de CRA. Mais especificamente, solicitamos também comprovar que os produtos objeto dos contratos de comercialização que serão lastro dos CRA podem ser considerados produtos ou insumos agropecuários, nos termos do referido dispositivo legal.<sup>94</sup>

A questão levantada pela CVM dizia respeito à adequação, ou não, da emissão de CRAs entabulada no âmbito do Caso Burger King com o teor do art. 23 da Lei n.º 11.076/2004, analisando-se a atividade social da emissora, enquanto devedora e destinatária dos recursos decorrentes da oferta, e os produtos objeto dos contratos de comercialização a servirem como vínculo das debêntures com o agronegócio. O tema central, portanto, era justamente a extensão do conceito de lastro dos CRAs.

A análise, como é de praxe em procedimentos administrativos dessa natureza perante a CVM, foi iniciada com a apreciação desenvolvida pela área técnica, para a qual, a princípio, não seria possível “[...] a concessão do registro da Oferta em tela, dado que a finalidade da Lei 11.076 não é observada ao se autorizar uma emissão de CRA cujos recursos não serão diretamente destinados a agentes da cadeia produtiva do agronegócio”.<sup>95</sup>

Instada a se manifestar sobre a matéria, a Procuradoria Federal Especializada da CVM (PFE-CVM), de maneira extremamente didática, expôs que:

Percebe-se a partir dessa breve narrativa que o CRA é apenas mais um de uma série de instrumentos instituídos por lei para o financiamento do setor de agronegócio. [...]

No caso do CRA, 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. [...]

A emissão pública de CRA está submetida ao regime jurídico da Lei n.º 6.385/76, e, conseqüentemente, ao poder regulatório da CVM (art. 43, caput e parágrafo único, da Lei n.º 11.076/04). Assim, a emissão pública de CRA deverá ser registrada, nos termos da Instrução CVM n.º 400/03, ou Instrução CVM n.º 476/09, caso realizada com esforços restritos. Na ausência de regulamentação específica, o pedido de registro de ofertas públicas de CRA deve ser analisado à luz da Instrução CVM n.º 414/04, principal norma da Autarquia relativa aos CRI e seus emissores [...].

A questão que se coloca é a definição precisa do que vem a ser direito creditório do agronegócio para fins da constituição de lastro para a emissão de CRA. Com efeito, o

<sup>94</sup> BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários (CVM). *Memorando n.º 61/2016-CVM/SRE/GER-1*. Pedido de registro de oferta pública de distribuição da 79.ª série da 1.ª emissão da Eco Securitizadora de Direitos Creditórios do Agronegócio S.A. - Processo CVM n.º RJ-19957.001669/2016-13. Rio de Janeiro, 29 de junho de 2016. p. 5.

<sup>95</sup> BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários (CVM). *Memorando n.º 61/2016-CVM/SRE/GER-1*. Pedido de registro de oferta pública de distribuição da 79.ª série da 1.ª emissão da Eco Securitizadora de Direitos Creditórios do Agronegócio S.A. - Processo CVM n.º RJ-19957.001669/2016-13. Rio de Janeiro, 29 de junho de 2016. p. 5.

art. 23, §1.º, da Lei n. 10.076/04 possui redação ampla, dificultando o estabelecimento de fronteiras seguras para sua adequada delimitação. Essa dificuldade é reconhecida a partir de comentários da doutrina especializada, que apesar de defender que a intenção do legislador foi a de permitir o financiamento de toda a cadeia agroindustrial, acaba por não indicar limites claros para sua devida caracterização [...].

Em princípio, analisando os conceitos citados, poderíamos chegar à equivocada conclusão de que somente os negócios realizados por pessoas físicas ou jurídicas que desenvolvam atividade de produção agropecuária primária, pesqueira ou silvicultural gerariam direitos creditórios do agronegócio. Ocorre que tal interpretação diminuiria a abrangência dos negócios eficazes à formação dos referidos direitos creditórios, fugindo claramente a vontade do legislador, que, conforme motivação da própria lei, é a do financiamento de toda a cadeia agroindustrial [...].

Diante disso, cabe à CVM na ausência de norma específica que estabeleça limites claros ao conceito de direito creditório do agronegócio – buscar a melhor definição de acordo com os elementos do caso concreto, sempre levando em consideração as finalidades que norteiam sua atuação [...].<sup>96</sup>

Na sequência, à luz do caso concreto, a Procuradoria Federal Especializada da CVM (PFE-CVM) arrematou registrando que:

Data venia, a Devedora não pode ser caracterizada como integrante da cadeia de agronegócios nem mesmo se utilizada a ampla definição encontrada na doutrina citada no tópico anterior. Ora, uma rede de restaurantes (ou fast food) desenvolve atividade empresarial específica que não pode ser incluída na cadeia agronegócio, embora se relacione com a mesma (como diversos outros setores da economia). A Devedora adquire produto final originado dessa cadeia como insumo para a produção de refeições, que evidentemente não podem ser consideradas produtos do agronegócio. Procede a preocupação manifestada pela área técnica, uma vez que se prevalecer o entendimento dos requerentes, nada impediria que empresas dos mais diversos setores estruturassem operações similares, “tais como supermercados, lojas de roupas e demais gêneros de varejo, transporte e distribuição de alimentos, bebidas e outros produtos de origem agrícola [...], situações em que não haveria um direcionamento de recursos diretamente à cadeia produtiva do agronegócio”. [...]

De volta à hipótese em análise, entendemos ser de grande relevância buscar uma limitação ao conceito de direitos creditórios do agronegócio no caso das emissões públicas de CRA. Isto porque é da natureza da securitização que se opere a transferência de risco de determinado negócio jurídico para o investidor que adquire os valores mobiliários emitidos, pois o fluxo de pagamento desses títulos e respectiva remuneração depende da capacidade financeira dos devedores. [...]

Por todo o exposto, muito embora a análise dos precedentes indique o indeferimento do pedido de registro, entendemos que o Colegiado da CVM poderá, analisadas as circunstâncias específicas, adotar entendimento distinto que leve em consideração, inclusive, aspectos que poderão ser incorporados à futura regulamentação específica do tema.<sup>97</sup>

<sup>96</sup> BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários (CVM). *Memorando n.º 61/2016-CVM/SRE/GER-1*. Pedido de registro de oferta pública de distribuição da 79.ª série da 1.ª emissão da Eco Securitizadora de Direitos Creditórios do Agronegócio S.A. - Processo CVM n.º RJ-19957.001669/2016-13. Rio de Janeiro, 29 de junho de 2016. p. 6.

<sup>97</sup> BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários (CVM). *Memorando n.º 61/2016-CVM/SRE/GER-1*. Pedido de registro de oferta pública de distribuição da 79.ª série da 1.ª emissão da Eco Securitizadora de Direitos Creditórios do Agronegócio S.A. - Processo CVM n.º RJ-19957.001669/2016-13. Rio de Janeiro, 29 de junho de 2016. p. 6.

Verifica-se, portanto, o entendimento declarado da área técnica contrário à operação e o direcionamento da PFE-CVM nesse mesmo sentido, não obstante o reconhecimento da controvérsia e a concessão da palavra final ao colegiado da autarquia.

A área técnica da CVM havia entendido que “[...] não é possível a concessão do registro da oferta pública de distribuição de Certificados de Recebíveis do Agronegócio [...] da forma como foi apresentada, tendo em vista que tal operação não observa o que preceitua a Lei 11.076, que instituiu os CRA, pelo fato de não promover o financiamento ao produtor rural”.<sup>98</sup>

De forma fundamentada, expôs a SEI-CVM que:

[...], verifica-se que a emissão de CDCA, LCA e CRA deve ser vinculada a direitos creditórios originários de negócios realizados entre produtores rurais, ou suas cooperativas, e terceiros.

45. Ademais, tais negócios devem estar relacionados com uma das seguintes atividades: produção, comercialização, beneficiamento ou industrialização de produtos ou insumos agropecuários ou de máquinas e implementos utilizados na atividade agropecuária.

46. Tais negócios podem, inclusive, se dar por meio de financiamentos ou empréstimos, desde que realizados entre produtores rurais, ou suas cooperativas, e terceiros e relacionados às atividades acima mencionadas.

47. Como se vê, uma primeira leitura do dispositivo legal em questão sugere que qualquer negócio realizado entre produtor rural, suas cooperativas, e terceiros, estando relacionado às atividades acima elencadas, poderia gerar direitos creditórios passíveis de constituir lastro de CRA.

48. Não obstante, entendemos que a aplicação prática do referido dispositivo deve ser realizada à luz do objetivo para o qual foi criado, sob pena de se permitir direcionamento diverso, daquele almejado pelo legislador, dos recursos a serem captados por meio dos títulos em questão. [...]

[...] o objetivo da criação do CDCA, LCA e CRA foi o de prover recursos oriundos do mercado de capitais ao financiamento do produtor rural.

53. Isso porque o modelo de financiamento existente até então não dava conta da necessidade de recursos do produtor rural, uma vez que os agentes que o financiavam (como as agroindústrias processadoras, empresas exportadoras de produtos agrícolas, empresas de insumos e defensivos, revendedores de máquinas e implementos, tradings e bancos que operam o SNCR), por meio da aquisição de CPR, por exemplo, eram obrigados a manter tais títulos em carteira, bancando uma operação quase sempre desvinculada de seus objetivos estatutários, enquanto que o mercado de capitais continuava afastado do agronegócio.

54. Dessa forma, o legislador justificou a criação do CDCA, LCA e CRA ressaltando que tais títulos teriam o condão de permitir aos agentes acima mencionados a monetização dos recebíveis mantidos em carteira, o que resultaria na ampliação da oferta de recursos ao produtor rural. [...]

74. Em nosso entendimento, os Fornecedores, a princípio, se encaixariam na definição de “produtor rural”, uma vez que podem ser enquadrados como agroindústria que desenvolve as atividades de produção rural e de industrialização da produção rural própria ou da produção rural própria e da adquirida de terceiros.

75. Já o Burger King figuraria como terceiro nessa operação, dado que não se encaixa em nenhuma das hipóteses elencadas no parágrafo 44 acima. [...]

<sup>98</sup> BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários (CVM). *Memorando n.º 61/2016-CVM/SRE/GER-1*. Pedido de registro de oferta pública de distribuição da 79.ª série da 1.ª emissão da Eco Securitizadora de Direitos Creditórios do Agronegócio S.A. - Processo CVM n.º RJ-19957.001669/2016-13. Rio de Janeiro, 29 de junho de 2016. p. 7.

Dessa forma, a operação em tela parece estar vinculada a negócios realizados entre produtores rurais (Fornecedores) e terceiros (Burger King), restando verificar se a mesma está relacionada com a produção, a comercialização, o beneficiamento ou a industrialização de produtos ou insumos agropecuários. 78. Partindo-se da premissa de que o produto a ser adquirido pelo Burger King (carne moída bovina) pode ser considerado como produto agropecuário, poderíamos dizer que a aquisição do mesmo estaria relacionada com a atividade de comercialização de produtos agropecuários.

No contexto acima aventado, o tema foi submetido à apreciação do colegiado da CVM no âmbito do julgamento do Processo SEI n.º 19957.001669/2016-13, em razão do recurso interposto pela Eco Seguradora e pela XP Investimentos Corretora em face do posicionamento da área técnica descrito acima.

De forma objetiva, o colegiado da autarquia, por maioria, decidiu que o primeiro requisito exposto pela área técnica para a concessão do registro da oferta como estruturada estava correto, sendo certo que a emissão de CRAs devia estar vinculada a negócios realizados entre produtores rurais e terceiros, relacionados com a produção, comercialização, beneficiamento ou industrialização de produtos ou insumos agropecuários ou de máquinas e implementos utilizados nessa atividade. Quanto a esse requisito, área técnica e Colegiado da CVM entenderam estar cumprido no âmbito do processo administrativo em tela.

Por sua vez, com relação ao segundo requisito fixado pela área técnica, pertinente à obrigatoriedade de prover, em essência e de forma direta, financiamento ao produtor rural, considerado imprescindível pela SEI-CVM, o Colegiado da Autarquia, por maioria<sup>99</sup>, consoante o voto do presidente Leonardo P. Gomes Pereira, de 30 de agosto de 2016, acompanhado pelos diretores Gustavo Borba e Pablo Renteria, entendeu por não ser aplicável no caso concreto. Dessa forma, foi deferido o recurso dos interessados e considerada válida e eficaz a emissão de CRAs no Caso Burguer King, observadas condições de ordem formal constantes do voto do presidente, reproduzidas a seguir:

33. Considerando o acima exposto, em resumo, entendo que:

- (i) para que seja caracterizado como lastro de uma emissão de CRA, o direito creditório deve ter origem em negócios realizados, necessariamente, entre o produtor rural (ou cooperativas) e terceiros;
- (ii) à luz da própria redação do parágrafo primeiro do art. 23, “negócios” não estão restritos ao financiamento do produtor rural, podendo compreender outros tipos de transações comerciais;
- (iii) tais transações devem estar relacionadas à produção, comercialização, ao beneficiamento ou à industrialização de produtos/insumos agropecuários ou de máquinas e implementos utilizados na atividade;

---

<sup>99</sup> O diretor Roberto Tadeu concordou com a manifestação da SRE, consubstanciada no Memorando n.º 61/2016-CVM/SRE/GER-1.



(iv) o precedente do Processo RJ2012/12177 não é aplicável à presente discussão, pois em nenhum momento a definição que hoje existe na Lei 11.076 estabelece como característica do CRA que o seu fluxo de pagamentos seja oriundo da atividade do agronegócio;

(v) a Oferta está em conformidade com a Lei 11.076 na medida em que (a) os Fornecedores cumprem com a definição de produtor rural fixada pela IN 971; (b) a aquisição de carne in natura é uma comercialização de produtos agropecuários; e (c) as Debêntures lastro da Oferta estão vinculadas à referida transação comercial.

34. Nesse sentido, voto pelo provimento do recurso em favor dos Recorrentes, condicionando o registro da Oferta à previsão, na escritura das Debêntures, de que a Devedora deverá anexar as notas fiscais relativas ao pagamento dos Fornecedores à prestação de contas trimestral à Ofertante, bem como que o Agente Fiduciário será o responsável por verificar o cumprimento dessa obrigação, nos termos dos parágrafos 23 e 24 desse voto.<sup>100</sup>

Portanto, o Colegiado da autarquia entendeu por conceder o registro para a operação no Caso Burger King, não sem antes apontar a necessidade de se tratar como prioridade regulatória a edição de Instrução específica para disciplinar a oferta pública de CRAs, com vistas a conferir segurança jurídica às operações, o que ocorreu por meio da edição da Instrução CVM n.º 600, de 1.º de agosto de 2018 (então em vigor, já revogada pela Resolução CVM n.º 60/2021).

O precedente administrativo analisado acima tem importância destacada para a introdução do tema central desta tese, eis que antecipa debate prático e técnico a respeito dos limites, do conceito e dos impactos decorrentes da adoção de conceito mais amplo, ou mais restrito, para o lastro que permite a emissão de títulos de crédito do agronegócio.

No caso acima, tratou-se dos CRAs, em dinâmica de alto nível normativo, em que o posicionamento inicialmente adotado pela área técnica e pela Procuradoria Federal Especializada (PFE-CVM), contrário à oferta pública desses títulos, foi superada pela decisão alcançada pelo colegiado da autarquia.

Nesta tese, pretende-se desenvolver debate semelhante, porém ainda mais profundo e com potencial de impacto ainda maior para o agronegócio nacional, eis que se volta à análise do lastro da cédula de produto rural (CPR), considerada título de crédito basilar para toda a cadeia do agronegócio nacional, como se passa a expor a partir da próxima seção.

---

<sup>100</sup> BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários (CVM). *Processo SEI n.º 19957.001669/2016-13*. Voto do Presidente Leonardo P. Gomes Pereira, de 30/08/2016. Disponível em: [https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/decisoes/anexos/2016/20160830/0291\\_\\_Voto\\_DPR.pdf](https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/decisoes/anexos/2016/20160830/0291__Voto_DPR.pdf). Acesso em: 19 ago. 2022.

## 2 A CÉDULA DE PRODUTO RURAL (CPR)

Apresentados os principais aspectos pertinentes aos títulos de crédito do agronegócio brasileiro, convém traçar as linhas mestras para aquele instrumento de captação de recursos e de financiamento do campo que ocupa posição de destaque para a presente tese, qual seja a cédula de produto rural.

Instituída pela Lei n.º 8.929/1994, a cédula de produto rural se propôs a atender exigências práticas decorrentes das operações econômicas inerentes ao agronegócio nacional, contribuindo para o desenvolvimento do mercado de crédito agrário de forma juridicamente segura e economicamente eficiente. Desenvolvida em bases tecnicamente sólidas e atualizadas à realidade do campo, tal título de crédito foi reconhecido como instituto de ampla abrangência, apto a simplificar e desenvolver o mercado privado de crédito brasileiro. Nas precisas de Waldirio Bulgarelli, publicadas logo após a edição da lei que criou o título em comento:

Economicamente, não parece haver dúvidas que se pretendeu oferecer um papel capaz de servir de instrumento a certos negócios, de forma autônoma, portanto, desvinculado de outros, como a compra e venda, mútuos etc., valendo por si mesma, como promessa de entrega de determinados produtos. Para a segurança e certeza da sua circulação, previu-se o oferecimento de garantias (reais e fidejussórias, como o aval, o penhor e a hipoteca), estabelecendo-se a execução específica, tudo reforçado pela restrição à defesa do promitente, impossibilitado de invocar em seu benefício o caso fortuito e a força maior, ficando ainda responsabilizado pela evicção (art. 11).<sup>101</sup>

Tal relevância prática e técnica, contudo, não surgiram espontaneamente. Foram fruto direto da análise técnica e empírica de instrumentos de captação de recursos predecessores às cédulas de produto rural, utilizando-se de sua experiência malsucedida, e da análise crítica desses insucessos, para a composição do título de crédito tal qual se tem atualmente.

Portanto, a efetiva e completa análise da cédula de produto rural deve se iniciar com a exposição das origens desse instituto e do histórico a partir do qual se consolidou a necessidade de criação e circulação de título dessa natureza.

---

<sup>101</sup> BULGARELLI, Waldirio. A cédula de produto rural. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, v. 34, n. 97, p. 114, jan./mar. 1995.

## 2.1 Histórico da Cédula de Produto Rural

A respeito de sua origem, é importante, antes mesmo de examinar os títulos que serviram de inspiração para a cédula de produto rural, lembrar, em poucas palavras, o contexto histórico em que os títulos do agronegócio estiveram inseridos. Com efeito, apesar de se tratar de atividade econômica central na dinâmica nacional, as peculiaridades inerentes às operações e ao financiamento do campo brasileiro sempre provocaram desconfianças e faziam com que fosse inevitável a criação de instrumentos específicos para o financiamento do setor.

Ninguém melhor do que Waldemar Ferreira para caracterizar essa realidade, ao dispor que: “Tem peculiaridades o crédito rural; e é inequívoca a desconfiança com que é tratado no mundo dos negócios, pelo receio da diminuição da garantia real pela ação do tempo e das contingências humanas nos meios rurais”.<sup>102</sup>

Nesse mesmo sentido, Waldirio Bulgarelli expôs que:

As vicissitudes por que passou o crédito rural no Brasil, demonstram bem as dificuldades que esse setor oferece, notadamente em relação aos instrumentos de sua mobilização, por força da necessidade de garantias que eliminem as desconfianças, implicando, assim, a colocação de grandes recursos por parte do poder público e a participação inclusive das instituições financeiras privadas. Inútil insistir que sem garantias efetivas os recursos minguam e se circunscrevem a aplicações apenas de parte dos órgãos creditícios governamentais.<sup>103</sup>

Vislumbrava-se, portanto, a necessidade de criação de título de crédito adequado para a realidade rural brasileira, com a adoção de instrumentos mais flexíveis considerada um imperativo da eficácia desse tipo de crédito, conjugando-se o oferecimento de garantias efetivas e segurança jurídica, com a rapidez e a eficiência necessárias para a sua circulação econômica.

Nesse contexto, a criação da cédula de produto rural foi precedida pelos chamados “bilhetes de mercadorias”, estabelecidos e disciplinados por meio do Decreto n.º 165-A, de 17 de janeiro de 1890, e do Decreto n.º 370, de 2 de maio de 1890, que serviram de inspiração para a cédula de produto rural tal qual se tem atualmente.

---

<sup>102</sup> FERREIRA, Waldemar. *Tratado de direito comercial: o estatuto obrigacional do comércio e os títulos de crédito*. São Paulo: Saraiva, 1963. v. 10. p. 477.

<sup>103</sup> BULGARELLI, Waldirio. Aspectos jurídicos dos títulos de crédito rural. In: *Direito empresarial*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2011. v. 5. p.64.

2.1.1 O regime jurídico e o insucesso prático do bilhete de mercadorias, à luz dos Decretos n.º 165-A, de 17 de janeiro de 1890, e n.º 370, de 2 de maio de 1890

Disciplinado pelos Decretos n.º 165-A/1890 e n.º 370/1890, o bilhete de mercadorias, nas palavras de Waldemar Ferreira, funcionava como “o escrito particular pelo qual alguém se obrigava a entregar ou fazer entregar a pessoa determinada, ou a sua ordem, em prazo fixo e lugar determinado, certa quantidade de gêneros comerciais, a preço estipulado”.<sup>104</sup>

Em realidade, o bilhete era um título cambial considerado “ato de comércio” na forma do art. 20, §4.º, do Decreto n.º 737/1850 (jurisdição comercial em razão somente dos atos). Por sua vez, o art. 379 do Decreto n.º 370/1890, determinava que os bilhetes de ordem pagáveis em mercadorias seriam considerados válidos e gozavam de todas as garantias inerentes à letra de câmbio. As disposições comuns às letras de câmbio eram igualmente aplicáveis aos bilhetes de ordem pagáveis em mercadorias. O art. 380 sujeitava à jurisdição comercial e à falência todos os signatários de efeitos comerciais, compreendidos os que contraíssem empréstimos mediante bilhetes de mercadorias.

No mesmo sentido, o bilhete de mercadorias e seu antecessor italiano (“ordine in derrate”) eram espécies do gênero títulos de crédito representativos de mercadorias. A respeito da definição de “títulos de crédito representativos de mercadoria”, cumpre destacar a posição de Tullio Ascarelli, ao tratar sobre aquilo que denominou ser o problema da abstração dos títulos representativos e, em nota de rodapé, qualificá-los como “[...] aqueles cuja transferência importa a transferência ou a constituição de um direito real sobre a mercadoria a que se referem”.<sup>105</sup>

Tratava-se, basicamente, de um título de crédito pagável em mercadoria, apresentando como requisitos considerados essenciais a data de emissão, a qualidade e a descrição das mercadorias consignadas no instrumento, a qualificação do beneficiário da ordem de pagamento e a data de vencimento do título, assim como o seu respectivo valor financeiro.

Apesar de ser considerado como inspiração para a cédula de produto rural, o bilhete de mercadorias possuía características bastante distintas. A começar pelo objeto mais amplo, uma vez que o bilhete se destinava a mercadorias em geral, podendo ser emitido ou aceito por comerciantes ou não comerciantes, tendo por lastro toda a espécie de produto ou mercadoria.

<sup>104</sup> FERREIRA, Waldemar. *Tratado de direito comercial: o estatuto obrigacional do comércio e os títulos de crédito*. São Paulo: Saraiva, 1963. v. 10. p. 382.

<sup>105</sup> ASCARELLI, Tullio. *Teoria geral dos títulos de crédito*. Campinas: Servanda, 2009. p. 264.

Ademais, o bilhete sujeitava à falência todos aqueles que participassem de sua emissão ou circulação, fossem comerciantes, ou não, majorando de forma desproporcional o risco envolvido e afastando a eficácia desse instrumento de captação de recursos e financiamento de atividades produtivas. Tal sujeição indevida foi desfeita mediante a edição do Decreto n.º 917 de 24 de outubro de 1890, sobretudo por conta da restrição, em seu artigo 1.º, da falência como instituto aplicável apenas para comerciantes e nas exatas circunstâncias descritas naquele diploma normativo, sem que isso tenha provocado, contudo, a efetiva utilização do bilhete de mercadorias no Brasil. Nas palavras de Waldirio Bulgarelli, sobre as diferenças entre tais títulos:

Surtem assim, aspectos que os distingue: a promessa de entrega de mercadoria no Bilhete, enquanto na CPR a obrigação da entrega do produto sem valor mencionado; e no Bilhete de Mercadorias, a sujeição à falência dos intervenientes, comerciantes enquanto na CPR verifica-se uma série de imposições ao promitente. Ao que se deve acrescentar que, no Bilhete de Mercadorias, o valor devia ser mencionado, e que versava sobre o termo “mercadorias”, em geral, e não especificamente, como a CPR sobre produto exclusivamente rural.<sup>106</sup>

E, ao final, o aludido jurista arrebatava, projetando o destino de sucesso do novo título, em contraposição ao fracasso do anterior: “Como os tempos são outros, como os produtos devem ser rurais; como adotou-se uma série de medidas em favor dos credores; como será suscetível de negociação em Bolsa ou Balcão, talvez o título venha a vingar”.<sup>107</sup>

Veja-se, portanto, como a questão do lastro já despontava como elemento relevante para a caracterização da cédula de produto rural, delimitando o escopo desse instrumento de captação de recursos e diferenciando-o daquele título que servira como sua inspiração cambiária no direito nacional. Nas palavras de João Luiz Coelho da Rocha: “Novidade que é, não se deve estranhar, contudo, na tendência sofisticada do mercado de valores, que débitos em mercadorias sejam assim democratizados e colocados na ciranda circuladora tal como os títulos exigíveis em dinheiro (debêntures, ações)”.<sup>108</sup> Essa dinâmica constitui o elemento central da presente tese, como será amplamente desenvolvido a partir das seções seguintes.

---

<sup>106</sup> BULGARELLI, Waldirio. A cédula de produto rural. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, v. 34, n. 97, p. 115, jan./mar. 1995.

<sup>107</sup> BULGARELLI, Waldirio. A cédula de produto rural. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, v. 34, n. 97, p. 115, jan./mar. 1995.

<sup>108</sup> ROCHA, João Luiz Coelho da. Um título de crédito recente: a cédula de produto rural. *Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro*, Rio de Janeiro, p. 116, jan./mar. 2000.

Por fim, percebe-se que, idealizado como instrumento para o financiamento da “lavoura e indústrias auxiliares”, o bilhete de mercadorias não encontrou ambiente propício para o seu desenvolvimento, tendo sido, na prática, pouco utilizado como efetivo mecanismo de crédito agrícola.<sup>109</sup>

## 2.2 Natureza e regime jurídico das cédulas de produto rural

Examinado o histórico das cédulas de produto rural no Brasil, convém dissecar, em maiores detalhes, os elementos pertinentes à natureza e ao regime jurídico desse importante título de crédito.

A origem do instituto é importante elemento delineador para a percepção da sua natureza jurídica. Como já se adiantou nesta tese, a origem esteve influenciada pela crise fiscal vivenciada no país a partir da década de oitenta do século XX, que levou à redução dos recursos destinados ao crédito rural público, tornando necessária a adoção de formas alternativas para o financiamento do agronegócio brasileiro.

O Projeto de Lei para a criação da Lei n.º 8.929/1994 se deu por iniciativa do Poder Executivo, por meio da Mensagem 722, de 1993, buscando “[...] a criação de uma cambial simplificada, caracterizada pela possibilidade de inserção de garantias reais e fidejussória, sendo possível ainda a sua circulação, assim como tantos outros títulos de crédito”<sup>110</sup>, como bem apontado por Sérgio Henrique Gomes.

Nesse mesmo sentido, destaque-se o seguinte trecho da Exposição de Motivos à Lei n.º 8.929/1994, de autoria dos Ministros de Estado da Fazenda e Interino da Agricultura, do Abastecimento e da Reforma Agrária, retratado na Mensagem n.º 772 aos membros do Congresso Nacional, de 29 de outubro de 1993:

Acreditamos que a CPR, pelas suas características de simplicidade, por admitir a vinculação de garantias reais e a inserção de cláusulas ajustadas entre as partes, pela possibilidade de ser transferida por endosso, bem como por ser considerada ativo

<sup>109</sup> A esse respeito, não poderiam ser mais claras as palavras de Waldemar Ferreira sobre o insucesso do bilhete de mercadorias no Brasil, ao dispor que: “Nem se pode dizer que caiu em desuso porque não chegou a ser usado”. (FERREIRA, Waldemar. *Tratado de direito comercial: o estatuto obrigacional do comércio e os títulos de crédito*. São Paulo: Saraiva, 1963. v. 10. p. 382-383). Serviu, assim, apenas como referência teórica para os estudos e as aplicações que viriam anos mais tarde com a implementação da Cédula de Produto Rural – CPR, junto ao financiamento do agronegócio brasileiro.

<sup>110</sup> GOMES, Sérgio Henrique. *Execução forçada e cédula de produto rural*. Brasília: Gazeta Jurídica, 2012. p. 72.

financeiro, venha a atrair e a envolver, além do produtor rural e do adquirente de seus produtos, outros segmentos do mercado, como o próprio sistema financeiro, as seguradoras, as bolsas de mercadorias e de futuros, as centrais de custódia e investidores.<sup>111</sup>

Tais pontos restam evidenciados no artigo 4.º da Lei n.º 8.929/1994, ao estabelecer que “A CPR é título líquido e certo, exigível pela quantidade e qualidade de produto ou pelo valor nela previsto, no caso de liquidação financeira”, ficando demonstrado o caráter cambial.

Trata-se, com efeito, de título de crédito representativo de promessa de entrega de produtos rurais, integrando o rol dos títulos de crédito rural disponíveis no direito brasileiro, sendo possível a sua implementação sob a forma física (*in natura*) ou mediante liquidação financeira (CPR-financeira), essa última decorrente da Medida Provisória n.º 2017-1, de 2000, que acrescentou o artigo 4.º-A à Lei n.º 8.929/1994.

Aspecto importante decorre do enfrentamento da questão pertinente ao enquadramento desse título como sendo de natureza civil ou empresarial. Com efeito, diante da omissão do texto legal e do teor do artigo 10, do Decreto-Lei n.º 167/1967<sup>112</sup>, que disciplina as cédulas de crédito rural como títulos civis, passou a se discutir qual seria o enquadramento da CPR.

Esse debate possui relevância histórica destacada, à medida que possibilita compreender a inserção da CPR no ordenamento jurídico nacional, sobretudo diante da relevante distinção entre as regras aplicáveis a cada uma dessas categorias, sejam elas as normas de direito comum clássico, como no caso dos títulos civis, ou as diretrizes cambiárias tradicionais, dotadas de formalismo e solenidade e normas próprias para o saque, transmissão, responsabilidade e cobrança junto aos signatários do título, como nos títulos de natureza comercial.

A respeito do tema, enaltecendo a singularidade da caracterização cambiária, José Xavier Carvalho de Mendonça dispõe que:

Se o crédito ou o direito de crédito assume forma material, transfundindo-se em um documento, certificante de sua existência, este documento, redigido em fórmulas simples, breves e claras, transferível facilmente a terceiros, podendo se juntar ou sub-rogar outras pessoas ao primitivo credor ou ao primitivo devedor ou a ambos, e cercado de sistema especial de garantias, denomina-se título de crédito ou fiduciário. Ele é no comércio maravilhoso instrumento de circulação, tendo-se irradiado da vida civil.<sup>113</sup>

<sup>111</sup> BRASIL. *Exposição de Motivos à Lei n.º 8.929/94 de autoria dos Ministros de Estado da Fazenda e Interino, da Agricultura, do Abastecimento e da Reforma Agrária, retratado na Mensagem n.º 772 aos Membros do Congresso Nacional, de 29 de outubro de 1993*. p. 8. Mensagem recebida por: <https://www12.senado.leg.br/perguntas-frequentes/perguntas-frequentes/canais-de-atendimento/biblioteca/como-posso-solicitar-a-exposicao-de-motivos-de-leis>. 19 ago. 2022.

<sup>112</sup> Tal previsão consta do texto originário e da redação atual do Decreto-Lei n.º 167/1967, prevendo, em ambos os cenários, que a “cédula de crédito rural é título civil, líquido e certo”.

<sup>113</sup> MENDONÇA, José Xavier Carvalho de. *Tratado de direito commercial brasileiro*. 3. ed. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1938. v. 5. p.47.

É importante registrar a existência de autores nacionais que entendem ter a Cédula de Produto Rural natureza civil, sujeitando-se às regras inerentes ao direito obrigacional comum de forma direta, e, apenas subsidiariamente, aplicando-se às mesmas as normas cambiárias.

A maior referência deles consiste em Lutero de Paiva Pereira, o qual registra que “a cártula não se caracteriza como um título eminentemente comercial [...] ainda que omissa a Lei no tocante a sua perfeita caracterização como sendo de natureza civil, é forçoso reconhecer sua total adstrição a este campo do direito”.<sup>114</sup> Para tais doutrinadores, a CPR seria regida pelas normas comuns do direito civil pertinentes ao contrato de compra e venda a prazo, com regência meramente supletiva das normas de direito cambiário.

Convém registrar que o entendimento mencionado acima afronta o teor do artigo 10 da Lei n.º 8.929/1994, que disciplina o caráter cambiário do instituto em comento, prevendo que se aplicam à CPR, no que forem cabíveis, as normas de direito cambial, com pontuais ressalvas expressamente previstas nos incisos do artigo legal. Ademais, convém lembrar que, com o advento do Código Civil de 2002, houve a unificação do direito obrigacional, objeto de disciplina no aludido diploma legal, em cenário em que o produtor rural pode ser empresário, ou não, tornando perfeitamente possível, como de fato ocorre com a CPR, a aplicação de normas empresariais ao instituto.

Assim, em que pese a existência desse posicionamento, pode-se registrar que o entendimento, além de minoritário, parece estar arraigado a percepções já superadas sobre o tema. Com efeito, correlaciona-se tal convicção com a permanência do antiquado pensamento de que o produtor rural e sua disciplina jurídica seriam temas pertinentes ao direito comum, não estando considerados como empresários no ordenamento jurídico.

Como exposto supra, tal histórica percepção não se mantém de pé à luz da disciplina atual conferida pelo tema desde o advento do Código Civil de 2002 e também não resiste à própria realidade econômico-financeira do agronegócio brasileiro, caracterizada pela agenda tecnológica e pela organização empresarial, sobretudo no âmbito do financiamento via instrumentos privados, como é o caso da cédula em comento. Nas palavras de Gustavo Ribeiro Rocha:

A CPR pode, dessa maneira, ser entendida como um título de crédito impróprio, assemelhada aos títulos representativos, *v.g.*, o conhecimento de depósito e o *warrant* (D. n. 1.102/1993), que, apesar de não serem regulados inteiramente pelas regras cambiárias, são consideradas títulos de crédito, sendo regidos, portanto, pelas regras do direito cambiário; ou com os chamados títulos de financiamento, *v.g.*, Cédula e Nota de Crédito Rural (DL. N. 167/67), que não se enquadram perfeitamente no regime cambiário, por força de algumas particularidades.<sup>115</sup>

---

<sup>114</sup> PEREIRA, Lutero de Paiva. *Comentários à Lei de Cédula de Produto Rural*. 2. ed. Curitiba: Juruá, 2003. p.83-84.

<sup>115</sup> ROCHA, Gustavo Ribeiro. *Cédula de produto rural: análise material e processual*. Belo Horizonte: Arraes, 2011. p. 13.



Dessa forma, independentemente da atividade de fundo<sup>116</sup> desse título ser considerada empresária ou civil<sup>117</sup>, deve ser dispensado à Cédula de Produto Rural o tratamento como título de crédito apto a representar a promessa futura de entrega de produtos rurais ao seu beneficiário ou credor, conforme a quantidade e a qualidade especificadas na cártula emitida. Waldemar Ferreira dispunha, muito antes da criação da CPR, sobre a possibilidade de o título de crédito ser “[...] representativo de bens, de toda natureza, móveis ou imóveis, produtos agrícolas, mesmo ainda pendentes”.<sup>118</sup>

Por envolver características tipicamente cambiárias, porém, de forma expressa, prever a existência de exceções a essas normas, entende-se que a CPR se enquadra como título de crédito impróprio.<sup>119</sup>

A Lei n.º 8.929/1994, desde a sua redação original, evidencia essa situação, ao dispor, em seu artigo 10, sobre a aplicação à CPR, no que forem cabíveis, das normas de direito cambial,

---

<sup>116</sup> Sublinhe-se a existência de iniciativas legislativas com o intuito de unificar o tema apenas no cenário empresarial, extinguindo, por exemplo, a dinâmica das sociedades simples. Foi o que ocorreu, por exemplo, com a Lei n.º 14.195/2021, que buscava, em seu artigo 40 (objeto de veto do chefe do Poder Executivo), extinguir a sociedade simples no Brasil. Veja-se o teor do vetado dispositivo: “Art. 40. As sociedades simples que se encontram registradas no Registro Civil de Pessoas Jurídicas na entrada em vigor desta Lei podem migrar, a qualquer tempo, por deliberação da maioria societária, para o Registro Público de Empresas Mercantis e Atividades Afins. §1.º Ato do Departamento Nacional de Registro Empresarial e Integração (Drei) da Secretaria de Governo Digital da Secretaria Especial de Desburocratização, Gestão e Governo Digital do Ministério da Economia estabelecerá procedimento a ser adotado para a migração de que trata o caput deste artigo. §2.º Sem prejuízo das disposições deste artigo, devem ser adaptados e migrados os contratos sociais das sociedades simples quando estas promoverem alterações após a vigência desta Lei. §3.º Caso as sociedades simples existentes não tenham a necessidade de promover alterações em seus contratos sociais, deverão adaptar-se às disposições desta Lei dentro do prazo de 5 (cinco) anos, contado a partir da data da publicação desta Lei”.

<sup>117</sup> A respeito da caracterização empresária ou não do objeto em comento, Rachel Sztajn é clara ao dispor que: “Atividades agrícolas ou rurais, aqui englobadas tanto a plantação e/ou extração agrícola, quanto a criação de animais, tradicionalmente são consideradas como não mercantis em virtude da estreita ligação com a propriedade imobiliária. Essa concepção vem sendo posta em cheque por várias razões. De um lado a importância da propriedade imobiliária rural como representação da riqueza se esmaece diante da exploração econômica das áreas rurais em que a produtividade tem grande importância (a função social da propriedade aparece, nesse aspecto, como elemento fundante de ordens de desapropriação); de outro lado, a crescente integração de procedimentos de transformação da produção agrícola às unidades rurais, a fim de agregar valor aos produtos, com reflexos na organização econômica da atividade, torna mais tênue a distinção entre produtor rural e empresário. (SZTAJN, Rachel. *Teoria jurídica da empresa: atividade empresária e mercados*. São Paulo: Atlas, 2004. p. 24).

<sup>118</sup> FERREIRA, Waldemar. *Tratado de direito comercial*. São Paulo: Saraiva, 1962. v. 8. p. 79.

<sup>119</sup> Nas palavras de Fábio Ulhoa Coelho: “O regime jurídico-cambial caracteriza-se por três princípios (cartularidade, literalidade e autonomia). Embora presentemente tais princípios estejam passando por um processo de revisão, em muito provocado pela utilização do suporte eletrônico, o certo é que eles ainda se aplicam grosso modo aos títulos de crédito. A própria conceituação de título de crédito, conforme visto, gravita em torno deles, de sorte a se poder afirmar ser título de crédito o documento representativo de obrigação pecuniária sujeito a tais princípios. Alguns instrumentos jurídicos, por outro lado, se encontram sujeitos a uma disciplina legal que aproveita em parte os elementos do regime jurídico-cambial. Mas tais instrumentos não podem ser considerados títulos de crédito, embora se encontrem disciplinados por regime jurídico próximo ao das cambiais, justamente porque não se aplicam em sua disciplina totalmente os elementos caracterizadores do direito cambiário. Costumam-se denominar tais instrumentos pela expressão ‘títulos de crédito impróprios’”. (COELHO, Fábio Ulhoa. *Títulos de crédito impróprios e títulos de crédito eletrônicos*. In: *Novo manual de direito comercial: direito de empresa*. 29. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2017. cap. 23. p. 292).

com três ajustes: os endossos devem ser completos (em preto), os endossantes não respondem pela entrega do produto, mas, tão somente, pela existência da obrigação (equivalendo-se, conforme seu parágrafo único, para as CPRs emitidas sob a forma escritural, a transferência de titularidade da cédula e ao endosso, quanto aos efeitos jurídicos) e dispensa do protesto cambial para assegurar o direito de regresso contra avalistas (o que será objeto de comentários em seção própria). Decorre, ainda, dessa concepção a polêmica no entorno do enquadramento, ou não, da CPR como título de crédito causal, preso à relação fundamental, pressupondo a operação mercantil que serve de fundamento para a sua emissão, conforme prevista na lei.

A esse respeito, convém tecer breves comentários acerca da causalidade inerente à CPR. O artigo 3.º da Lei n.º 8.929/1994, desde a sua redação original, dispõe sobre a existência de cláusula à ordem inata nesse título de crédito, de forma que, quanto à sua transferência, se enquadrará naturalmente como título abstrato, passível de circulação por endosso, a qual promove o desprendimento da relação cambiária subsequente da relação subjacente original.

Todavia, em se observando o título a partir de sua *causa debendi* é notável o encaixe como título eminentemente causal, eis que diretamente decorrente e vinculado ao produto rural, ao produtor rural e a sua atividade econômica. A CPR física se lastreia na entrega de produtos rurais e a CPR Financeira em valores a pagar com base em índices representativos de mercadorias desse setor, de modo que ambos os títulos apenas poderão ser emitidos se vinculados a certos negócios, não a qualquer um.

A distinção com a nota promissória, abstrata quanto à circulação e *causa debendi*, é evidente a demonstrar o cenário da CPR. Enquanto, por exemplo, um restaurante pode emitir uma nota promissória para pagar seu fornecedor, o mesmo não poderia ocorrer com uma CPR, em que o emissor é predeterminado (produtor rural e cooperativas) e a relação subjacente é definida previamente. Nas palavras de Fran Martins, títulos de crédito causais são definidos da seguinte forma:

Já os títulos causais têm uma causa necessária, isto é, só existem em função de determinado negócio fundamental, e esse negócio especial influencia a sua existência, trazendo, assim, os documentos, nas declarações literais que contêm, referência ao mesmo. É o que acontece com as duplicatas que, para serem emitidas, necessitam que tenha havido uma venda de mercadorias, a prazo, em território nacional.<sup>120</sup>

Distinguindo-se a abstração da transferência (decorrente da circulação do título por endosso e em sua subsequente transferência, desvinculando-se das características da relação

---

<sup>120</sup> MARTINS, Fran. *Títulos de crédito*. 13. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2002. v. 2. p. 21.

jurídica originária entre emitente e primeiro credor) da abstração da *causa debendi* (em que a emissão do título não se vincula a partes, contratos ou operações específicas), percebe-se que enquanto a nota promissória se encaixa em ambos os conceitos, a CPR se amoldará apenas ao primeiro, sendo título de crédito causal quanto à *causa debendi*.

Nesse sentido, como título representativo de promessa de entrega de produtos rurais, tal cédula é espécie do gênero títulos de créditos representativos de mercadorias. Seu emitente obriga-se à entrega do produto objeto do título no vencimento, local, quantidade e qualidade expressos no documento, sendo dotada de liquidez e certeza da obrigação (arts. 3.º e 4.º da Lei n.º 8.929/1994). Como não está prevista, em regra, a possibilidade de liquidação financeira, não se admite forma de liquidação diversa à entrega do produto pelo emitente ao beneficiário ou endossatário (exceção feita à já mencionada CPR Financeira).

No contexto atual, a cédula de produto rural é considerada por muitos doutrinadores<sup>121</sup> instrumento básico da cadeia de produção e de investimentos no agronegócio, apto a desempenhar importantes funções para o seu financiamento. Sobre a relevância da cédula de produto rural, Renato M. Buranello ressalta a conjuntura em que se insere esse título:

A Cédula de Produto Rural, portanto, foi positivamente considerada mesmo além da destinação da compra e venda de produtos agropecuários dentro do mercado físico, para com maior inserção do mercado financeiro e de capitais, compondo-se, pois, em um pujante e versátil objeto de apreensão de recursos para direcioná-los ao financiamento do agronegócio, com mutabilidade na negociação tanto no mercado financeiro quanto no mercado de capitais, virtudes e envergadura da sua natureza cambiária. Portanto, foi cumprida a finalidade primária da Cédula de Produto Rural como instrumento ao financiamento agrícola, bem como a necessidade de financiamento da atividade agropecuária a qualquer título desenvolvida pelo emitente da cédula, na interpretação sistemática dos novos títulos de financiamento de mercado bancário e de capitais para o setor, na autonomia privada das relações comerciais e, por fim, na não infração de qualquer dispositivo legal [...].

Ressalta-se que, dentre as várias formas de financiamento rural que estão surgindo no mercado de crédito agrícola, no intuito de buscar mais alternativas ao crédito oficial, estão diversos tipos de títulos de crédito, tanto para custeio quanto para a comercialização da safra. Estes instrumentos mercantis surgem num momento em que tanto governo quanto iniciativa privada estão à procura de soluções para o problema da baixa disponibilidade dos recursos oficiais, para que se obtenham maior crescimento e rentabilidade na agricultura. A criação da CPR objetivou padronizar, simplificar e tornar mais transparentes os custos embutidos na modalidade de venda antecipada da produção e por permitir ao produtor obter recursos antecipados para o custeio e plantio de suas lavouras.<sup>122</sup>

<sup>121</sup> Por todos, citem-se: RODRIGUES, Rafael Molinari. Da desnecessidade de contraprestação para validade da cédula de produto rural. In: BURANELLO, Renato; SOUZA, André Ricardo Passos de; PERIN JUNIOR, Ecio (Coord.). *Direito do agronegócio: mercado, regulação, tributação e meio ambiente*. São Paulo: Quartier Latin, 2011; e COELHO, Fábio Ulhoa. Títulos do agronegócio. In: *Tratado de direito comercial: títulos de crédito, direito bancário, agronegócio e processo*. São Paulo: Saraiva, 2015. v. 8. p. 327-344.

<sup>122</sup> BURANELLO, Renato. *Sistema privado de financiamento do agronegócio: regime jurídico*. São Paulo: Quartier Latin, 2009. p. 351.

Para fins de melhor compreender a relevância prática desse título, e anteriormente à discussão sobre os efeitos do seu lastro para essa importância, convém examinar, no detalhe, suas características técnicas, consoante será implementado a partir da próxima seção.

### 2.3 O conceito de Cédula de Produto Rural (CPR)

A Cédula de Produto Rural é disciplinada pela Lei n.º 8.929, de 22 de agosto de 1994, alterada pela Lei n.º 10.200, de 14 de fevereiro de 2001 (o acréscimo do art. 4.º-A na Lei n.º 8.929/1994, que permitiu a liquidação financeira), pela Lei n.º 13.986, de 7 de abril de 2020 (modernizou a disciplina jurídica para o financiamento do agronegócio nacional, mediante a conversão da Medida Provisória n.º 897, de 1.º de outubro de 2019) e, mais recentemente, pela Lei n.º 14.112, de 24 de dezembro de 2020 (ajustando regras para os ritos de insolvência envolvendo créditos objeto de CPR)<sup>123</sup> e pela Lei n.º 14.421, de 2022 (que decorreu da conversão da Medida Provisória n.º 1.104, de 2022).

A lei originalmente previu apenas a modalidade denominada CPR física, assim entendida como o título em que o sacador assume a obrigação de entrega de determinado produto na data do vencimento, conforme as especificações de local, quantidade e qualidade nele contidas. Esse título corresponde ao instrumento mais utilizado no mercado, concentrando-se a obrigação cambiária na entrega física do produto rural que lhe serve como lastro, inexistindo, em toda a cártula, menção a valores pecuniários.

Com a edição da Medida Provisória n.º 2.042/2000, convertida na Lei n.º 10.200/2001, foi introduzida a modalidade financeira do título de crédito aqui examinado. De forma semelhante à CPR física, na CPF financeira também haverá a detalhada descrição do produto e de sua quantidade, entretanto, nesse caso, inexistirá promessa de entrega dos bens em natura, estabelecendo-se a liquidação com o pagamento, na data de vencimento, do valor correspondente à multiplicação da quantidade especificada do produto pelo preço ou índice de preços ajustado no

---

<sup>123</sup> Para os fins deste trabalho, importa salientar a introdução, por meio da Lei n.º 14.112/2020, do seguinte dispositivo legal na Lei n.º 8.929/1994: “Art. 11. Não se sujeitarão aos efeitos da recuperação judicial os créditos e as garantias cedulares vinculados à CPR com liquidação física, em caso de antecipação parcial ou integral do preço, ou, ainda, representativa de operação de troca por insumos (barter), subsistindo ao credor o direito à restituição de tais bens que se encontrarem em poder do emitente da cédula ou de qualquer terceiro, salvo motivo de caso fortuito ou força maior que comprovadamente impeça o cumprimento parcial ou total da entrega do produto”.

título. Trata-se, assim, de promessa de pagamento em dinheiro, quantificável à luz dos elementos pertinentes à sua indexação contidos no instrumento de crédito.

A CPR Financeira se caracteriza, portanto, pelo detalhamento das condições em que irá se operar a liquidação em pecúnia da obrigação nela estampada, mediante a identificação do preço acordado entre as partes e adotado para obtenção do valor da CPR e, quando aplicável, a identificação do índice de preços, da taxa de juros, fixa ou flutuante, da atualização monetária ou da variação cambial a serem utilizados na liquidação da CPR, bem como a instituição responsável por sua apuração ou divulgação, a praça ou o mercado de formação do preço e o nome do índice. Tais indicadores de preço devem ser apurados por instituições idôneas e de credibilidade junto às partes, com divulgação periódica, preferencialmente diária, e ampla divulgação ou facilidade de acesso, de forma a estarem facilmente disponíveis para as contratantes.

A seguir, um exemplo prático de como poderia se estruturar uma CPR dessa natureza, extraída do sítio de relevante companhia securitizadora brasileira na rede mundial de computadores:

7. Descrição do Produto (especificação):

7.1. Produto: Soja Granel, safra 2017/2018.

7.2. Quantidade: 8-3.334 sacas.

7.3. Padrão/qualidade: Umidade máxima de 14%; impureza e matérias estranhas máxima de 10/e; grãos quebrados máximo de 30%; grãos ardidos máximo de 4%; grãos avariados máximo de 8%.

8. Forma de Liquidação: Esta cédula será liquidada financeiramente, na Data de Vencimento indicada no item 2 acima, sendo o valor total de resgate desde já fixado em R\$5.000.040,00 (cinco milhões e quarenta reais) (“Valor Total”), resultante da multiplicação do valor pré-fixado de R\$ 60,00 (sessenta reais) por saca de 60 (sessenta) Kg, pela quantidade do Produto mencionada no item 7.2 acima.

1.1. O Emitente emite, em favor do Credor, ou à sua ordem, a presente Cédula de Produto Rural Financeira (“CPR-F”) nos termos da Lei 8.929, constituindo-se em título líquido e certo, exigível na data de seu vencimento nos termos do artigo 4º-A de referida lei.

1.2. Esta CPR-F será liquidada financeiramente na Data de Vencimento, mediante pagamento do Valor Total estabelecido no item 8 do Preâmbulo.<sup>124</sup>

Por fim, a terceira modalidade de CPR consiste na CPR exportação, a qual, diferentemente da anteriormente mencionada, não decorre de inovação legislativa, mas sim da mera adaptação desse título às normas de comércio exterior. De natureza mais restrita, destina-se ao financiamento da exportação de produtos rurais, mediante os termos e condições firmados entre as partes em contratos comerciais dessa natureza, sendo negociada em mercado de balcão e liquidada sob a forma física. Em linhas gerais, o sacador promete a entrega de parte de sua safra a importador

<sup>124</sup> BRASIL. *Emissão de Cédula de Produto Rural Financeira por Agropecuária Cavalca MT Ltda. em favor de Moinho Iguazu Agroindustrial S.A. em 30.08.2017*. Disponível em: [https://vxinforma.vortex.com.br/Uploads/Documentos/Operacao\\_10252/CPRF/banco%20fator%20-%20cra%20moinho%20iguacu%20-%20cprf%20vn%20n%200322017\\_20171207\\_105106.pdf](https://vxinforma.vortex.com.br/Uploads/Documentos/Operacao_10252/CPRF/banco%20fator%20-%20cra%20moinho%20iguacu%20-%20cprf%20vn%20n%200322017_20171207_105106.pdf). Acesso em: 19 ago. 2022.

não residente no Brasil, comprometendo-se a entregar, na data de vencimento, a quantidade e qualidade do produto rural mencionados no título, atendendo-se às condições para sua exportação.

### 2.3.1 A legitimidade para a emissão da cédula de produto rural

Como título de crédito, a CPR é dotada de autonomia, literalidade, cartularidade e formalismo, operando a troca de um valor presente por um valor futuro e permitindo que o produtor rural, por seu intermédio, seja capaz de suportar a sazonalidade característica de sua atividade e de incrementar seu cultivo.

Nessa linha, assume relevância a emissão e circulação de títulos de crédito como o presente, sendo considerado instrumento economicamente hábil para que o crédito rural circule.

A CPR possui como relação subjacente fundamental a compra e venda de produtos rurais, não se propondo a servir de instrumento direto para contratos de mútuo ou de financiamento em sentido estrito. Como mencionado na seção anterior, diferentemente da nota promissória comum, cujo emitente pode ser qualquer pessoa, assim como a *causa debendi*, que pode ser qualquer negócio jurídico, a CPR é causal e associada a específicos emitentes, atuantes em setores e negócios expressamente dispostos na Lei n.º 8.929/1994.

Em linhas gerais, isso ocorreria porque o beneficiário do título adianta em favor do emitente o valor pertinente ao preço dos produtos que lhe servem de lastro, observada sua quantidade e qualidade descritas no título, aguardando do sacador a entrega do produto consoante o local e as condições especificadas (vide artigo 3.º, V, da Lei n.º 8.929/1994).

Tal exegese decorre, inclusive, de forma expressa, do parecer proferido pelo Senado Federal no âmbito do Projeto de Lei da Câmara n.º 112, que deu origem à Lei n.º 8.929/1994, exarando-se que: “A Cédula de Produto Rural é uma cambial pela qual o emitente vende antecipadamente a sua produção agropecuária, recebe o valor da venda no ato da formalização do negócio e se compromete a entregar o produto vendido no local e data estipulados no título”.<sup>125</sup>

---

<sup>125</sup> BRASIL. *Exposição de Motivos à Lei n.º 8.929/94 de autoria dos Ministros de Estado da Fazenda e Interino, da Agricultura, do Abastecimento e da Reforma Agrária, retratado na Mensagem n.º 772 aos Membros do Congresso Nacional, de 29 de outubro de 1993*. p. 8. Mensagem recebida por: <https://www12.senado.leg.br/perguntas-frequentes/perguntas-frequentes/canais-de-atendimento/biblioteca/como-posso-solicitar-a-exposicao-de-motivos-de-leis>. 19 ago. 2022.

Trata-se, como já registrado nesse trabalho, de instrumento de financiamento do agronegócio em sua escala mais primária, de forma diretamente conectada ao produtor em si do bem agrícola ou pecuário essencial, como bem apontado por Lutero de Paiva Pereira:

O exame desta questão deve ser feito com boa atenção, pois a Cédula de Produto Rural foi instituída com o fim precípuo de possibilitar socorro ao setor produtivo primário, dando-lhe a oportunidade de comercializar os bens que produz ou que podem ser enquadrados como sendo próprios do campo, e isto com o objetivo de desenvolver este importante ambiente econômico.<sup>126</sup>

Não é por outra razão que o legislador delimitou o rol de sujeitos legitimados para emitir a CPR no ordenamento jurídico brasileiro, na forma do artigo 2.º da Lei n.º 8.929/1994. Em sua redação original, tinham legitimação para emitir CPR o produtor rural e suas associações, inclusive cooperativas. Após a reforma introduzida pela já mencionada Lei n.º 13.986/2020:

Têm legitimação para emitir CPR o produtor rural, pessoa natural ou jurídica, inclusive aquela com objeto social que compreenda em caráter não exclusivo a produção rural, a cooperativa agropecuária e a associação de produtores rurais que tenha por objeto a produção, a comercialização e a industrialização dos produtos rurais de que trata o art. 1.º desta Lei.

A CPR foi instituída como instrumento para incentivar o produtor rural, suas associações e cooperativas a levantar recursos financeiros junto à iniciativa privada, para além do tradicional crédito público rural, com menores custos de transação e incentivando-se a comercialização do produto rural no Brasil.

O texto legislativo reformado se mostrava mais amplo que o anterior, estabelecendo como legitimados: (i) o produtor rural, pessoa física ou jurídica, podendo, nesse último caso, inclusive, se tratar de entidade cujo objeto social abranja outras atividades, não necessitando compreender em caráter exclusivo a produção rural, (ii) a cooperativa agropecuária, e (iii) a associação de produtores rurais com foco em produzir, comercializar e industrializar produtos rurais.

A Lei do Agro inovou ainda mais ao ampliar o rol de legitimados, consoante os seus ajustes nos parágrafos 1.º e 2.º do artigo 2.º. Nesse sentido, faculta-se a emissão de CPR por pessoas físicas ou jurídicas que não estejam mencionadas acima, caso explorem “floresta nativa ou plantada ou que beneficiem ou promovam a primeira industrialização dos produtos rurais”. Nesse caso, de forma surpreendente, eis que tais emitentes em nada se relacionam com os

---

<sup>126</sup> PEREIRA, Lutero de Paiva. *Comentários à Lei da Cédula de Produto Rural (CPR)*. 5. ed. Curitiba: Juruá, 2014. v. 1, p. 25.

sujeitos tradicionalmente enquadráveis nessa categoria (por suas atividades e características), a lei ainda previa a incidência do imposto sobre operações de crédito, câmbio e seguro, ou relativas a títulos ou valores mobiliários, sobre as CPRs emitidas pelos personagens mencionados acima.

Por fim, a já abrangente ampliação dos sujeitos legitimados à emissão da CPR se mostrava ainda passível de mais intenso desenvolvimento, à medida que o parágrafo 3.º do dispositivo legal em comento deixava evidente o caráter exemplificativo do rol de legitimados, dispondo sobre a possibilidade de o Poder Executivo regulamentar o tema, inclusive alterando o rol dos emissores de CPR para efeito da Lei.

Nessa linha, em 1.º de outubro de 2021, foi editado o Decreto n.º 10.828, responsável por regulamentar justamente “a emissão de Cédula de Produto Rural, relacionada às atividades de conservação e recuperação de florestas nativas e de seus biomas”. Restou estabelecida a possibilidade de emissão de CPRs, ainda, para os produtos rurais decorrentes de atividades relacionadas à conservação e à recuperação de florestas nativas e de seus biomas, desde que resultem em:

- I - redução de emissões de gases de efeito estufa;
- II - manutenção ou aumento do estoque de carbono florestal;
- III - redução do desmatamento e da degradação de vegetação nativa;
- IV - conservação da biodiversidade;
- V - conservação dos recursos hídricos;
- VI - conservação do solo; ou
- VII - outros benefícios ecossistêmicos.

Tratam-se, como se disse acima, de medidas de iniciativa louvável para fins de promoção da agenda ambiental nacional, as quais, porém, não vieram acompanhadas da isenção fiscal, que serviria como estímulo para sua implementação prática e efetiva.

Novamente, contudo, o tema foi objeto de reforma legislativa, mediante a conversão da Medida Provisória n.º 1.104/2022, na Lei n.º 14.421/2022, conhecida como Lei do Agro n.º 2. Até as modificações recentes feitas pela Lei do Agro n.º 2 (Lei n.º 14.421/2022), o título era direcionado apenas ao financiamento das atividades dos produtores rurais dentro da porteira. Agora, os demais agentes da cadeia produtiva, como empresas de insumos, de serviços de armazenagem e logística, de fabricação de máquinas e equipamentos agrícolas e de industrialização, podem emitir CPRs para atividades antes e depois da porteira.

A Lei n.º 14.421/2022 conferiu nova redação ao art. 2.º da Lei n.º 8.929/1994, dispondo sobre a legitimidade para a emissão do título: (i) ao produtor rural, pessoa natural ou jurídica,



inclusive com objeto social que compreenda em caráter não exclusivo a produção rural, a cooperativa agropecuária e a associação de produtores rurais que tenha por objeto a produção, a comercialização e a industrialização dos produtos rurais de que trata o art. 1.º da Lei; e (ii) as pessoas naturais ou jurídicas que beneficiam ou promovem a primeira industrialização dos produtos rurais referidos no art. 1.º da Lei ou que empreendem as atividades constantes dos incisos II, III e IV do §2.º do art. 1.º da Lei n.º 8.929/1994.

Na forma do art. 4.º-A, §4.º da Lei n.º 8.929/1994, caberá, de forma exclusiva, a emissão de CPR com liquidação financeira quando se tratar dos produtos relacionados nos incisos III e IV do §2.º do art. 1.º desta Lei (industrialização dos produtos resultantes das atividades rurais e de produção ou de comercialização de insumos agrícolas, de máquinas e implementos agrícolas e de equipamentos de armazenagem).

Verifica-se, portanto, a atualmente mais ampliada extensão dos sujeitos legitimados a emitir CPR no Brasil.

Tais aspectos, relacionados diretamente à expansão da lista de sujeitos com legitimidade para a emissão da CPR dialoga, de forma direta, com a definição a ser atribuída pelo ordenamento jurídico nacional para o produto rural enquanto lastro para o saque desse título. Isso porque quem emite e com base no que se emite o título de crédito são elementos indissociáveis e igualmente relevantes para se apurar a melhor delimitação técnica desse lastro.

Dessa forma, a atual perspectiva legitimidade para a emissão da CPR e sua análise crítica, à luz dos contornos e funções do conceito de produto rural, serão retomados e aprofundados na última seção desta tese.

### 2.3.2 A constituição de garantias cedulares e a polêmica acerca do aval

Cumprir registrar que a promessa contida na CPR poderá apresentar colaterais como garantia ao seu efetivo cumprimento, de natureza real ou fidejussória, na forma do já mencionado artigo 1.º da Lei n.º 8.929/1994 (“com ou sem garantias cedularmente constituídas”).

Sobre a relevância de regras próprias, mais flexíveis e amoldadas à característica de cada título de crédito, para a contratação de garantias, é importante reproduzir a lição de Arnoldo Wald:

Com a possibilidade de constituição das garantias reais por meio de regras específicas, “cedulares”, tais garantias aderem e incorporam-se ao título (cédula), e com ele circulam fácil e livremente, independentemente de qualquer outro documento. Obviamente, quanto mais “garantido” for o título, maiores serão os seus atrativos e a sua aceitação no mercado, ensejando o acesso de seus emitentes a financiamentos em melhores condições.<sup>127</sup>

Trata-se, com efeito, do tema objeto do artigo 5.º do aludido diploma normativo, prevendo-se, consoante a sua redação atual, a possibilidade de CPR admitir a constituição de quaisquer dos tipos de garantia previstos na legislação, devendo ser observado o disposto nas normas que as disciplinam, salvo na hipótese de conflito, quando prevalecerá o disposto na Lei n.º 8.929/1994.

A esse respeito, pontua-se que a informação eventualmente prestada pelo emitente sobre a essencialidade dos bens móveis e imóveis dados em garantia fiduciária a sua atividade empresarial deverá constar na cédula a partir do momento de sua emissão (art. 5.º, §1.º da Lei n.º 8.929/1994), restringindo-se os efeitos dessa essencialidade, caso não declarada, por exemplo, para os fins de sujeição de tais bens ao período de suspensão de ações e execuções em face do devedor em recuperação judicial, na forma do art. 49, §3.º da Lei n.º 11.101/2005.<sup>128</sup>

Ademais, foram incluídos, pela Lei n.º 14.421/2022, no artigo 5.º da Lei das CPRs os parágrafos 1.º e 2.º, dispondo que (i) as garantias cedulares poderão, a critério das partes, ser constituídas por instrumento público ou particular, independentemente do seu valor ou do valor do título garantido; e (ii) que a CPR com liquidação financeira poderá ser utilizada como instrumento para fixar limite de crédito e garantir dívida futura concedida por meio de outras CPRs a ela vinculadas, conferindo-se mais eficiência e flexibilidade para a constituição de garantias juridicamente seguras e economicamente eficientes para a operação em questão.

Nesse mesmo sentido, registre-se a previsão introduzida pela Lei n.º 13.986/2020 no artigo 11 da Lei n.º 8.929/1994 de que não serão submetidos aos efeitos da recuperação judicial os créditos e as garantias cedulares vinculados à CPR com liquidação física, em caso de antecipação

<sup>127</sup> WALD, Arnoldo. Do regime legal da cédula de produto rural (CPR). *Revista de Informação Legislativa*, Brasília, v. 34, n. 136, p. 237, out./dez. 1997. Disponível em: [https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/308/Do\\_regime\\_legal.pdf?sequence=10](https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/308/Do_regime_legal.pdf?sequence=10). Acesso em: 18 ago. 2017.

<sup>128</sup> Lei n.º 11.101/2005. “Art. 49. §3.º Tratando-se de credor titular da posição de proprietário fiduciário de bens móveis ou imóveis, de arrendador mercantil, de proprietário ou promitente vendedor de imóvel cujos respectivos contratos contenham cláusula de irrevogabilidade ou irretroatividade, inclusive em incorporações imobiliárias, ou de proprietário em contrato de venda com reserva de domínio, seu crédito não se submeterá aos efeitos da recuperação judicial e prevalecerão os direitos de propriedade sobre a coisa e as condições contratuais, observada a legislação respectiva, não se permitindo, contudo, durante o prazo de suspensão a que se refere o §4.º do art. 6.º desta Lei, a venda ou a retirada do estabelecimento do devedor dos bens de capital essenciais a sua atividade empresarial”.

parcial ou integral do preço, ou, ainda, representativa de operação de troca por insumos (barter), subsistindo ao credor o direito à restituição de tais bens que se encontrarem em poder do emitente da cédula ou de qualquer terceiro, salvo motivo de caso fortuito ou força maior que comprovadamente impeça o cumprimento parcial ou total da entrega do produto.

Relembre-se que a lei, em sua redação anterior, previa que o vendedor não poderia alegar em seu benefício a ocorrência de fortuito ou força maior. Na nova redação, há a possibilidade de alegar tal ocorrência em situações específicas, tornando o tema mais inseguro e trazendo para o bojo essencialmente formalista e creditício da relação cambiária argumentos e constatações materiais, relacionados ao ambiente extra cartular. Da mesma forma, a redação não deixa claro se haveria a possibilidade, ou não, de o credor alegar a ocorrência de fortuito e força maior mesmo fora dos casos de recuperação judicial.

Entende-se, diante do manifestado acima e, principalmente, da interpretação literal do dispositivo legal, pela necessidade de aplicação restritiva desse dispositivo, permitindo-se a alegação dessa ocorrência apenas nas estritas hipóteses de recuperação judicial, consoantes narradas no novo texto legal.

Deverão constar da CPR, quando de sua emissão, na forma do artigo 3.º da Lei n.º 8.929/1994, a descrição dos bens cedularmente vinculados em garantia, com nome e qualificação dos seus proprietários e nome e qualificação dos garantidores fidejussórios (inciso VI), assim como nome, qualificação e assinatura do emitente e dos garantidores, que poderá ser feita de forma eletrônica (inciso VIII).

A lei estabelece, ainda, em flexibilização ao princípio da cartularidade, a possibilidade de a descrição dos bens vinculados em garantia ser feita em documento à parte, assinado pelo emitente, fazendo-se, na cédula, apenas a menção a essa circunstância (parágrafo 2.º). Os bens vinculados à garantia serão descritos de modo simplificado e, quando for o caso, serão identificados pela sua numeração própria e pelo número de registro ou matrícula no registro oficial competente, dispensada, no caso de imóveis, a indicação das respectivas confrontações (parágrafo 3.º).

Nesse mesmo sentido, é importante mencionar que o objeto da hipoteca ofertada como garantia à CPR pode ser imóvel rural ou urbano, na forma do artigo 6.º da lei, aplicando-se a essa garantia todas as normas pertinentes à hipoteca, desde que não colidam com as regras da Lei n.º 8.929/1994.

Registre-se, também, ainda se tratando de garantias cedulares, a possibilidade de a CPR apresentar como colateral a constituição de penhor, nas condições do artigo 7.º da lei, a recair

sobre bens suscetíveis de penhor rural e de penhor mercantil, bem como os bens suscetíveis de penhor cedular. Com a única ressalva incidindo sobre o penhor de títulos de crédito<sup>129</sup>, o parágrafo 1.º do dispositivo legal em comento prevê expressamente que os bens objeto do penhor permanecem sob a posse imediata do emitente ou do terceiro que venha a prestar a garantia, o qual funcionará como depositário fiel, respondendo pela guarda e conservação do bem em questão. Na hipótese de se tratar de terceiro a constituir o penhor, a lei estabelece, ainda, a responsabilidade solidária desse terceiro e do emitente da cédula no que diz respeito à guarda e a conservação dos bens empenhados (parágrafo 2.º). Por fim, registra-se a aplicação ao penhor constituído na CPR das normas aplicáveis ao penhor, de forma ampla, inclusive o mercantil, o rural e o constituído por meio de cédulas, desde que tais preceitos não conflitem com os dispositivos constantes da Lei n.º 8.929/1994.

No que diz respeito à disciplina jurídica do penhor e da hipoteca cedulares, no âmbito da CPR, certos dispositivos passariam despercebidos em uma leitura menos atenta à discussão desenvolvida nesta tese, pertinente aos lastros possíveis para a emissão do título de crédito em comento. Tais aspectos dizem respeito, em ambas as garantias acima aludidas, à possibilidade de recaírem sobre bens pertencentes ao ambiente rural e relativos ao cenário urbano, mercantil ou, até mesmo, industrial.

Com efeito, a hipoteca e o penhor constituídos em favor da obrigação cambiária contida na CPR pode recair sobre bens imóveis rurais ou urbanos, como já se mencionou linhas acima. Tal questão conduz à reflexão acerca da existência, ou não, de conexão entre o objeto da garantia à obrigação cambiária e o efetivo lastro para a emissão do título de crédito aqui comentado.

Não há na dicção normativa qualquer conexão direta e inafastável entre o conteúdo da garantia e o objeto do lastro para a emissão do título que consubstanciará a obrigação garantida por esse colateral. De forma contrária, aliás, a legislação prevê expressamente a possibilidade de a garantia ser ofertada por um terceiro, para o qual não existe previsão de se tratar de produtor rural ou de qualquer outro profissional específico.

Ademais, antecipando a perspectiva da análise funcional a nortear diversas discussões no âmbito desta tese, salienta-se que enquanto a garantia tem por função principal servir de colateral e ampliar a eficácia e a segurança do título em comento, o lastro servirá para delimitar quem poderá emitir. Dessa forma, a ampla extensão da garantia serve justamente para que aqueles

---

<sup>129</sup> A esse respeito, é importante destacar a vanguarda atribuída à Lei n.º 8.929/1994, uma vez que o penhor de títulos de créditos não era sequer cogitado no âmbito do Decreto-Lei n.º 167/1967, ao disciplinar as garantias ofertadas aos títulos de crédito rurais em geral, inclusive no âmbito das pignoratícias.

que legitimamente venham a emitir a CPR possam ampliar a segurança jurídica e a eficiência econômica desse mecanismo de financiamento, reduzindo os custos de transação envolvidos nessa operação e, por conseguinte, contribuindo para a contratação de crédito privado, em melhores bases jurídicas e econômicas (sobretudo com menores taxas de juros) no país. A oferta de maiores possibilidades de garantia, ao revés da discussão do lastro do título, não impacta na oferta do crédito disponível entre pequenos, médios ou grandes produtores rurais, mas sim permite que se amplie o espectro de possibilidades para a contratação de garantias, aumentando apenas as preferências a atender às expectativas do agente que oferta o crédito e favorecendo a sua implementação de maneira eficiente.

Em uma perspectiva funcional, a maior amplitude de garantias interage, de forma direta, com a análise econômica dessa contratação, a incentivar a realização de bons negócios, em bases técnicas, definidas a partir do conceito de lastro e de produtor rural. Ou seja, fixados esses conceitos, o agente em mercado busca, dentro do amplo universo possível de garantias, o melhor caminho para a contratação do crédito em comento.

Nas palavras de Luiz Fux e Bruno Bodart:

[...] espera-se de um agente racional a busca intencional dos melhores meios possíveis para atender suas preferências, consideradas as limitações enfrentadas. O “melhor” meio é aquele que, segundo as expectativas do agente, gerará as melhores consequências para o seu bem-estar [...]

Negar a teoria da escolha racional significa assumir que o ser humano não possui preferências logicamente ordenadas. Repise-se que, se alguém “prefere” algo, necessariamente se comportará de modo a melhor satisfazer esse objetivo em detrimento de outras possibilidades. Partindo-se do pressuposto de que ninguém possui preferências, cada indivíduo agiria sem nenhuma preocupação quanto à consequência de seus atos para o seu bem-estar.

Assim, o eixo central da Economia moderna assume que indivíduos possuem preferências logicamente ordenadas, sendo que o grau de atendimento dessas preferências tem influência no seu bem-estar. A medida numérica de satisfação do bem-estar, como reflexo das preferências individuais, é capturada pela denominada função da utilidade.<sup>130</sup>

Portanto, não se enxerga na ampliada extensão de bens passíveis a servir como fundamento para a contratação de penhor ou hipoteca em garantia a CPR impacto efetivo na discussão a ser travada nesta tese a respeito do lastro do título como elemento importante para a sua utilização em mercado. O objetivo dessa ampliação no espectro das garantias consiste, tão somente, em majorar as preferências possíveis para que o financiamento em tela ocorra de maneira eficiente para os agentes envolvidos.

---

<sup>130</sup> FUX, Luiz; BODART, Bruno. *Processo civil e análise econômica*. Rio de Janeiro, Forense, 2021. p. 14-15.

Conforme já adiantado acima, e na mesma esteira de ampliação do assunto recém-tratado sobre o objeto do penhor e da hipoteca, a CPR admite a constituição de quaisquer dos tipos de garantia previstos na legislação brasileira, devendo ser observado o disposto nas normas que as disciplinam, salvo na hipótese de conflito, quando prevalecerá o disposto na Lei n.º 8.929/1994.

Nesse contexto, sobressai a relevância prática da discussão no entorno da contratação de alienação fiduciária em garantia.<sup>131</sup> Trata-se, com efeito, de negócio jurídico em que o fiduciante aliena a propriedade de um bem ao financiador, que figurará como fiduciário, a fim de que sirva como garantia da operação, até que se extinga o contrato mediante o pagamento da obrigação. O credor detém a propriedade resolúvel do bem (a se desfazer quando o devedor cumprir a obrigação principal), de modo que, em caso de inadimplemento, possa utilizar dessa propriedade para satisfação do seu crédito, mediante a alienação do bem a terceiros. Por sua vez, a posse direta do bem permanece com o fiduciante, permitindo-lhe usufruir do bem.

Especificamente no que diz respeito à CPR, a Lei n.º 8.929/1994 traz aspectos importantes para a contratação da garantia em comento. No caso da CPR, o credor do título receberá a propriedade resolúvel de determinados ativos, identificados na cártula, a fim de que, caso a obrigação cambiária não seja cumprida, possa utilizá-los para levantar recursos financeiros, com vistas a satisfazer o crédito.

Em primeiro lugar, em nítida iniciativa de ampliar a eficácia dessa garantia, sobretudo diante da possível recuperação judicial do devedor, a lei estabelece que “A informação eventualmente prestada pelo emitente sobre a essencialidade dos bens móveis e imóveis dados em garantia fiduciária a sua atividade empresarial deverá constar na cédula a partir do momento de sua emissão.”

Isso porque, na forma do artigo 49, da Lei n.º 11.101/2005, sobretudo em seu parágrafo 3.<sup>o</sup><sup>132</sup>, para o credor titular da posição de proprietário fiduciário de bens dados em

---

<sup>131</sup> Sobre o tema, convém referenciar a disciplina normativa contida nos artigos 1.361 e seguintes do Código Civil, em especial no que diz respeito ao conceito do instituto, entendido como “fiduciária a propriedade resolúvel de coisa móvel infungível que o devedor, com escopo de garantia, transfere ao credor”., na forma do art. 1.361, Código Civil.

<sup>132</sup> Lei n.º 11.101/2005. “Art. 49. Estão sujeitos à recuperação judicial todos os créditos existentes na data do pedido, ainda que não vencidos. [...] §3.º Tratando-se de credor titular da posição de proprietário fiduciário de bens móveis ou imóveis, de arrendador mercantil, de proprietário ou promitente vendedor de imóvel cujos respectivos contratos contenham cláusula de irrevogabilidade ou irretroatibilidade, inclusive em incorporações imobiliárias, ou de proprietário em contrato de venda com reserva de domínio, seu crédito não se submeterá aos efeitos da recuperação judicial e prevalecerão os direitos de propriedade sobre a coisa e as condições contratuais, observada a legislação respectiva, não se permitindo, contudo, durante o prazo de suspensão a que se refere o §4.º do art. 6.º desta Lei, a venda ou a retirada do estabelecimento do devedor dos bens de capital essenciais a sua atividade empresarial”.

garantia, o respectivo crédito não se submete aos efeitos da recuperação judicial, prevalecendo os direitos de propriedade e as condições contratuais originais. Tal regra, contudo, apresenta como exceção à plena eficácia das normas sobre alienação fiduciária em garantia, a aplicação da impossibilidade de venda ou retirada do estabelecimento do devedor de bens essenciais a sua atividade, durante o prazo de suspensão das ações e execuções previsto no artigo 6.º, §4.º da Lei n.º 11.101/2005.<sup>133</sup>

Dessa forma, o legislador, ao atualizar as normas aplicáveis à CPR, por meio da Lei n.º 13.986/2020 e da Lei n.º 14.421/2022, se preocupou em ofertar ainda maior eficiência jurídica à garantia em comento, estabelecendo que a essencialidade, ou não, de cada bem dado em alienação fiduciária deverá ser atestada quando da contratação da garantia, sendo do conhecimento do credor desde o início dessa contratação.

Por se tratar de inovação legislativa, não se tem notícias de precedentes judiciais relevantes envolvendo a aplicação desse dispositivo legal. Entretanto, pode-se antecipar potencial controvérsia envolvendo a hipótese em que o bem é essencial à atividade empresária, porém não foi expressamente declarado como tal quando da emissão da cédula de produto rural, com tal garantia.

Nesse cenário, em que a realidade prática colide com o texto normativo, deve prevalecer a norma cambiária ou recuperacional? O texto introduzido na lei das CPRs serve para ampliar a legítima expectativa de que os bens dados em garantia não são essenciais e, assim, não estariam sujeitos à exceção mencionada acima. De toda a forma, tratar-se-á de presunção relativa, não absoluta, sendo possível ao devedor e, principalmente, aos demais agentes econômicos envolvidos com a sua recuperação judicial, demonstrar a essencialidade do bem, posterior à constituição da garantia ou, até mesmo, já existente nessa data, buscando-se aplicar os princípios da preservação e continuidade da empresa, estampados no artigo 47 da Lei n.º 11.101/2005 e artigo 170, da Constituição Federal, a fim de conferir tal essencialidade ao bem em questão.

Portanto, devidamente demonstrados os fundamentos para essa posição, o bem de capital pode ser considerado essencial para os fins da parte final do já mencionado artigo 49, parte final, da Lei n.º 11.101/2005, mesmo que isso não tenha sido declarado quando da emissão da CPR.

---

<sup>133</sup> Em se tratando de falência, o credor poderá requerer a restituição do bem alienado fiduciariamente, com base nos artigos 85 e seguintes da Lei n.º 11.101/2005 e do artigo 7.º do Decreto-Lei n.º 911/1969: “Art 7.º Na falência do devedor alienante, fica assegurado ao credor ou proprietário fiduciário o direito de pedir, na forma prevista na lei, a restituição do bem alienado fiduciariamente. Parágrafo único. Efetivada a restituição o proprietário fiduciário agirá na forma prevista neste Decreto-lei”.

Além dessa importante regra, a repercutir nos custos de transação relacionados à contratação da CPR e, principalmente, à potencial insolvência do emissor do título, a Lei n.º 13.986, de 2020, trouxe outras inovações importantes para a disciplina jurídica da alienação fiduciária em garantia no âmbito das CPRs.

Reconhecendo que o produto da atividade agropecuária apresenta valor com base na sua natureza, não na individualidade específica do bem, a recente alteração legislativa estabeleceu regra própria para a eficácia da alienação fiduciária em garantia de bens não identificados. Com efeito, o artigo 8.º, introduzido na Lei n.º 8.929/1994, esclarece que a não identificação dos bens objeto de alienação fiduciária não irá retirar a eficácia da garantia, que poderá incidir sobre outros do mesmo gênero, qualidade e quantidade, de propriedade do garante. Nas palavras de Arnoldo Wald, enfatizando a correlação entre a garantia em tela e o objeto principal desta tese (conceito de produto rural como lastro para a emissão da CPR):

A própria natureza do título (promessa de entrega de produto rural) justifica que, em garantia, sejam dados bens assemelhados (outros produtos rurais, por exemplo). Como a obrigação principal é de entrega de bens fungíveis e consumíveis, nos parece que a alienação fiduciária de bens de mesma natureza deve ser aceita em garantia daquela.<sup>134</sup>

Ao especificar ainda mais a questão, trazendo a modalidade de garantia em apreço à realidade do agronegócio, o parágrafo 1.º do dispositivo legal acima mencionado estabelece que a garantia dada com base em “produtos agropecuários e de seus subprodutos” pode incidir sobre bens presentes ou futuros, fungíveis ou infungíveis, consumíveis ou não, cuja titularidade pertença ao fiduciante, devedor ou terceiro garantidor.

Destaque-se, nesse sentido, a menção no texto legal à “produtos agropecuários e de seus subprodutos”, expressão distinta à utilizada pelo legislador para designar o lastro para a emissão do título de crédito em comento (produto rural), a indicar potencial diferença entre esses conceitos, a ser explorada na última seção desta tese.

A refletir, ainda mais, nessa conceituação, o parágrafo 2.º do artigo 8.º da lei traz regras próprias para o bem dado em alienação fiduciária que seja objeto de beneficiamento ou transformação, esclarecendo que “gêneros agrícolas” (nova expressão, distinta de produtos agropecuários – mencionada no *caput* do dispositivo – e de produto rural, correlacionada com

---

<sup>134</sup> WALD, Arnoldo. Do regime legal da cédula de produto rural (CPR). *Revista de Informação Legislativa*, Brasília, v. 34, n. 136, p. 245, out./dez. 1997. Disponível em: [https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/308/Do\\_regime\\_legal.pdf?sequence=10](https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/308/Do_regime_legal.pdf?sequence=10). Acesso em: 18 ago. 2017.



o lastro para sua emissão) beneficiados e transformados após a constituição da alienação fiduciária permaneceriam vinculados à mesma, transferindo-se o ônus real, automaticamente, para os produtos e subprodutos resultantes de beneficiamento ou transformação.

Verifica-se, portanto, a ampla possibilidade de utilização da alienação fiduciária como instrumento de garantia da cédula de produto rural, estabelecendo-se regras próprias a orientar o uso de produtos advindos do agronegócio e, assim, relacionados à atividade financiada, como fundamento para essa garantia. As especificações desses produtos contrastam expressamente com o substrato da presente pesquisa, como será retomado na seção seguinte da presente obra, à medida em que, na alienação fiduciária, denota-se a preocupação do legislador em estabelecer conceitos maciços para os bens antes e após o beneficiamento ou a transformação, diferentemente do que se verifica para a caracterização do lastro do título a ser emitido.

A Lei n.º 8.929/1994 traz, ainda, regras procedimentais importantes para a alienação fiduciária, estabelecendo-se, por exemplo, que em caso de necessidade de busca e apreensão dos bens alienados fiduciariamente aplicar-se-á o disposto nos artigos 3.º e seguintes do Decreto-Lei n.º 911/1969 (artigo 8.º, §3.º, da Lei n.º 8.929/1994). No mesmo sentido, a busca e apreensão do bem ou seu leilão não elidem a possibilidade de posterior execução do título, inclusive com outras garantias cedulares, para que o crédito remanescente seja quitado (artigo 16 da Lei n.º 8.929/1994). Trata-se de situação distinta da verificada quando da celebração de alienação fiduciária de imóveis, na forma da Lei n.º 9.514/1997.

Por fim, cumpre registrar a expressa previsão legal, contida no artigo 17, de que pratica crime de estelionato (art. 171, Código Penal<sup>135</sup>) aquele que insere declarações falsas ou inexatas sobre a natureza jurídica ou qualificação, bem como dos bens oferecidos em garantia da CPR, inclusive ao omitir declaração de já estarem eles sujeitos a outros ônus ou responsabilidade de qualquer espécie, até mesmo de natureza fiscal.

A lei se preocupa, ao máximo, em ofertar segurança jurídica e eficiência econômica ao título e suas garantias, estabelecendo que os bens vinculados à CPR não serão objeto de constrição judicial com base em outras dívidas do emitente ou do terceiro prestador da garantia real, cumprindo a qualquer deles denunciar a existência da cédula às autoridades incumbidas da diligência, ou a quem a determinou, sob pena de responderem pelos prejuízos resultantes de sua omissão (artigo 18).

---

<sup>135</sup> Código Penal. “Art. 171. Obter, para si ou para outrem, vantagem ilícita, em prejuízo alheio, induzindo ou mantendo alguém em erro, mediante artifício, ardil, ou qualquer outro meio fraudulento”.

Além das garantias reais acima especificadas, cumpre registrar, ainda, em se tratando de garantia fidejussória, ser possível a aposição de aval na cédula de produto rural<sup>136</sup>, dispensando-se o protesto cambial<sup>137</sup> para assegurar o direito de regresso em face dos avalistas do título (art. 10, III).

A respeito do aval, convém apresentar, inclusive, importante controvérsia a impactar no objeto desta tese. Isso porque, na forma do artigo 10, II, da Lei n.º 8.929/1994, o endosso apostado na CPR é considerado sem garantia, de modo que o endossante não responde pela entrega do produto, mas, tão somente, pela existência da obrigação cambiária em si. As razões para fundamentar essa previsão legal decorrem, sobretudo, do fato de que, para a CPR Física, a prestação representa-se na promessa de entrega de produtos rurais, obrigação que, por sua própria natureza, é assumida apenas pelo emitente (produtor rural), não sendo exequível, ao menos, não de forma objetiva e direta, pelos demais agentes econômicos envolvidos. Nas palavras de Lutero de Paiva Pereira, “Nota-se do preceito em exame que a Lei tornou o endossante inatingível no que respeita à obrigação de entregar o bem prometido na cártula pelo emitente. A responsabilidade do endossante no caso se circunscreve tão-somente a garantir a existência da obrigação [...]”.<sup>138</sup>

Justamente nesse ponto que advém a controvérsia relativa ao aval, uma vez que o avalista, assim como o endossante, não possuiria meios diretos para responder pela entrega do produto rural em si.<sup>139</sup> Ainda tratando dos incisos do artigo 10 da Lei n.º 8.929/1994, Lutero

---

<sup>136</sup> Via de regra, a aposição de aval recai sobre obrigações de pagamento em dinheiro, na forma do art. 897, Código Civil. Todavia, esse mesmo diploma normativo permite o ajuste de suas regras em lei especial, como é o caso da Lei n.º 8.929/1994, que, em seu artigo 10, dispõe sobre o aval em CPR física, garantindo obrigação de entrega de mercadorias. Tal tema será aprofundado a seguir.

<sup>137</sup> A respeito do protesto da CPR física, é interessante averiguar se a sua implementação seria possível. Com efeito, por representar obrigação originada em título, a CPR seria, na forma do art. 1.º da Lei n.º 8.929/1994, passível de protesto. Todavia, o art. 19 dessa mesma lei prevê a obrigação do tabelião de receber em cartório o objeto da obrigação protestada. Apesar de se entender possível o protesto da CPR, nesse caso específico, entende-se possível que o tabelião do cartório se recuse a receber o produto rural objeto da obrigação cambiária não cumprida, por impossibilidade física e prática de recebê-lo e armazená-lo, competindo ao devedor consignar judicialmente o objeto de sua dívida.

<sup>138</sup> PEREIRA, Lutero de Paiva. *Comentários à Lei da Cédula de Produto Rural (CPR)*. 5. ed. Curitiba: Juruá, 2014. v. 1. p. 131.

<sup>139</sup> Interessante traçar o paralelo entre o cenário indicado acima e o regime de responsabilidade do endossante do conhecimento de transporte, na forma do artigo 6.º do Decreto n.º 19.473/1930, que dispunha sobre a responsabilidade do endossante pela legitimidade do conhecimento e existência da mercadoria, para com os endossatários posteriores, ou portadores enquanto em vigor (o aludido Decreto foi editado sob a vigência do Decreto n.º 19.398, de 11.11.1930, cujo artigo 1.º conferia ao Presidente da República poderes para legislar e teria sido revogado pelo Decreto de 25/04/1991, o que suscita polêmica que não se pretende aprofundar neste texto, eis que texto legal – categoria em que o Decreto n.º 19.473/1930 foi alçado pelas normas em vigor quando de sua edição – não poderia ser objeto de revogação por Decreto).

de Paiva Pereira<sup>140</sup> realiza crítica expressa ao tema, dispondo que “não parece acertada a proposta do dispositivo que trata do aval dentro do contexto desta Lei, já que este instituto se aplica tão somente aos títulos onde o devedor assume obrigação de pagar quantia certa, o que não é o caso da Cédula de Produto Rural”. Trata-se, com efeito, de entendimento extraído do texto do artigo 897, Código Civil: “O pagamento de título de crédito, que contenha obrigação de pagar soma determinada, pode ser garantido por aval.”

Em que pese a contundente crítica registrada acima, convém explicitar a possível interpretação conjunta dos institutos em comento. Como se sabe, e na forma da clássica disposição do artigo 32<sup>141</sup> da Lei Uniforme de Genebra<sup>142</sup> (LUG), o avalista é equiparado ao avalizado, assumindo obrigação autônoma à dele. Dessa forma, em se tratando de avalista do endossante, a responsabilidade se assemelharia à prevista no inciso II, do mesmo artigo 10 da Lei. Ademais, em se tratando de CPR Financeira, a promessa de entrega de produtos rurais dá a vez à promessa de pagamento de quantia em dinheiro, indexada ao valor de mercado de tais produtos, sendo possível que o avalista assuma obrigação semelhante e equiparável ao do avalizado, tanto nos efeitos quanto nas consequências.

A respeito da base legal indicada acima para restringir o aval como garantia a pagamentos de obrigações de pagar soma determinada, registra-se que o Código Civil, na disciplina normativa dos títulos de crédito, admite alteração por lei especial (art. 903, Código Civil<sup>143</sup>). No caso concreto, o artigo 10 da Lei n.º 8.929/1994 permite aval para obrigações não financeiras, como é o caso da CPR física, estabelecendo a especialidade dessa obrigação. Assim, o avalista da CPR responderá autonomamente pela existência e pela entrega da mercadoria.

Portanto, é certa a presença e a possibilidade de aposição do aval em cédulas de produto rural.<sup>144</sup> O mesmo entendimento advém, inclusive, da interpretação analógica do *caput* do artigo 60 do Decreto-Lei n.º 167/1967, ao dispor sobre a aplicação “à cédula de crédito rural, à

---

<sup>140</sup> PEREIRA, Lutero de Paiva. *Comentários à Lei da Cédula de Produto Rural (CPR)*. 5. ed. Curitiba: Juruá, 2014. v. 1. p. 133-134.

<sup>141</sup> LUG. “Art. 32. O dador de aval é responsável da mesma maneira que a pessoa por ele afiançada”.

<sup>142</sup> Foi promulgada no Brasil por meio do Decreto n.º 57.663, de 24 de janeiro de 1966.

<sup>143</sup> Código Civil. “Art. 903. Salvo disposição diversa em lei especial, regem-se os títulos de crédito pelo disposto neste Código”.

<sup>144</sup> Sobre o tema, e corroborando o exposto acima, registra-se o julgado proferido pelo Tribunal de Justiça de Minas Gerais: “AGRAVO DE INSTRUMENTO - AÇÃO DE EXECUÇÃO - CONTRATO DE CÉDULA DE PRODUTO RURAL - NULIDADE DO AVAL - DEVEDOR SOLIDÁRIO - LEGITIMIDADE PARA FIGURAR NO PÓLO PASSIVO. Intervindo o terceiro no contrato expressamente, em cláusula específica, como devedor solidário e principal devedor, o mero entendimento de estar funcionando como avalista ou fiador não o exime da obrigação assumida. (MINAS GERAIS. Tribunal de Justiça. *Agravo de Instrumento 1.0694.04.020835-7/001*. Relator: Des. Pedro Bernardes de Oliveira. Julgamento: 03/10/2006. Órgão Julgador: 9.ª Câmara Cível. Publicação:, 11/11/2006)”.

nota promissória rural e à duplicata rural, no que forem cabíveis, as normas de direito cambial, inclusive quanto a aval, dispensado, porém o protesto para assegurar o direito de regresso contra endossantes e seus avalistas”. Ressalve-se, todavia, a existência de exceções a tais normas, sobretudo quanto ao aval, nos parágrafos do dispositivo legal em comento, tratando-se da nulidade do aval “dado em Nota Promissória Rural ou Duplicata Rural, salvo quando dado pelas pessoas físicas participantes da empresa emitente ou por outras pessoas jurídicas” (parágrafo 2.º) e de “quaisquer outras garantias, reais ou pessoais, salvo quando prestadas pelas pessoas físicas participantes da empresa emitente, por esta ou por outras pessoas jurídicas” (parágrafo 3.º).

A dificuldade advém de sua aplicação, sobretudo no que diz respeito à responsabilidade do avalista, quando se trata de CPR Física em que o avalizado é o próprio emitente do título, que se compromete a entregar determinado produto rural, na forma da cártula em comento.

Tratando diretamente do tema, Paulo Salvador Frontini defende que:

Fique, porém, bem claro que, aplicando-se às CPRs as normas de direito cambial, e sendo o avalista, dentro da legislação cambial, equiparado ao avalizado (Lei Uniforme de Genebra, art. 32), a obrigação que o avalista assume é a de entregar, no vencimento, igual quantidade e qualidade de produto, caso o emitente não o faça.<sup>145</sup>

No mesmo sentido, Arnaldo Wald dispôs que:

Embora o diploma legal criador da CPR não tenha disposições expressas sobre a concessão de avais, não pode restar dúvida quanto à possibilidade e à legalidade de tal prestação de garantia.

[...]

É importante ressaltar que [...] a natureza da obrigação do avalista é idêntica à do avalizado. Assim, aquele que avalizar uma CPR estará assumindo a obrigação de entrega de produtos rurais, da mesma forma que o emitente ou o eventual endossatário. De qualquer forma, nada impede que o avalista seja qualquer pessoa, mesmo alguém desvinculado da produção rural. Na hipótese de vir a ser executado o aval, não só o avalista pode adquirir os produtos no mercado para entregar ao devedor como, pelas regras processuais da execução para entrega de coisa incerta [...] sua obrigação acaba se convertendo em perdas e danos (pecuniárias) não ausência dos produtos para entrega. Assim, mesmo em se tratando de obrigação de entrega de produtos rurais, não há razão plausível para a recusa de aval prestado por qualquer pessoa idônea, física ou jurídica.<sup>146</sup>

Portanto, admite-se o aval para a CPR física, respondendo o avalista pela existência e entrega dos bens.

<sup>145</sup> FRONTINI, Paulo Salvador. Cédula de produto rural – CPR: novo título circulatório (Lei 8.929/94). *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, v. 34, n. 99, p. 123, jul./set. 1995.

<sup>146</sup> WALD, Arnaldo. Do regime legal da cédula de produto rural (CPR). *Revista de Informação Legislativa*, Brasília, v. 34, n. 136, p. 242, out./dez. 1997. Disponível em: [https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/308/Do\\_regime\\_legal.pdf?sequence=10](https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/308/Do_regime_legal.pdf?sequence=10). Acesso em: 18 ago. 2017.

Por fim, sobretudo à luz das inovações trazidas pela Lei n.º 13.986/2020, já mencionadas acima, convém tratar brevemente do cenário jurídico atualmente aplicável às garantias apostas nas CPRs que se enquadrem como títulos escriturais e eletrônicos, sobretudo à luz dos seus efeitos jurídicos.

A respeito do tema, convém registrar a posição trazida por Livia Sant'Anna Faria e Alexandre Ferreira de Assumpção Alves, para quem:

[...] o que diferencia o documento eletrônico daquele inserido em uma cédula é a forma e não a declaração de vontade. O documento possui a mesma validade, e por isso, o documento eletrônico deve ser adotado nas mesmas formas do documento tradicional, exceto quanto às suas consequências jurídicas, que devem ser estudadas mais profundamente em razão da ainda pouca utilização no mercado dos títulos eletrônicos, quando comparados ao título tradicional em papel.<sup>147</sup>

É justamente a partir dessa perspectiva que se propõe a presente análise, à medida que não se altera a disciplina e, principalmente, a eficácia jurídica do título em comento e de suas garantias quando emitido em formato escritural ou eletrônico. O enfoque principal estará no lançamento dos atos cambiários, formato das garantias e na execução, caso haja o descumprimento da obrigação cambiária.

A esse respeito, registre-se que a CPR emitida a partir de 1.º de janeiro de 2021, bem como seus aditamentos, para ter validade e eficácia, deverá ser registrada ou depositada, em até 10 (dez) dias úteis da data de emissão ou aditamento, em entidade autorizada pelo Banco Central do Brasil a exercer a atividade de registro ou de depósito centralizado de ativos financeiros ou de valores mobiliários, na forma do artigo 12 introduzido na lei.<sup>148</sup> Tal temática será recuperada em seção específica desta tese. Entretanto, para os fins desta seção, convém registrar que, não obstante o disposto acima, a hipoteca, o penhor rural e a alienação fiduciária sobre bem imóvel

---

<sup>147</sup> FARIA, Livia Sant'Anna; ALVES, Alexandre Ferreira de Assumpção. Desmaterialização de documentos e títulos de crédito: razões, consequências e desafios. In: CONGRESSO NACIONAL DO CONPEDI, 16., 2008, Belo Horizonte. *Anais...* Belo Horizonte, 2007. p. 304. Disponível em: [http://www.publicadireito.com.br/conpedi/manaus/arquivos/anais/bh/alexandre\\_ferreira\\_de\\_assumpcao.pdf](http://www.publicadireito.com.br/conpedi/manaus/arquivos/anais/bh/alexandre_ferreira_de_assumpcao.pdf). Acesso em: 23 maio 2017.

<sup>148</sup> Convém registrar que esse contexto não se iniciou com a disciplina normativa da CPR, vindo de antes e seguindo a orientação que norteou a Lei n.º 13.775/2018 para a disciplina da duplicata escritural. Tais disposições foram introduzidas pela mesma lei mencionada acima também para a cédula rural, duplicata e nota promissória rural. Também foram introduzidas normas semelhantes para a CDA e o WA, assim como para as cédulas de crédito bancário. Vislumbra-se, tão somente, a ausência de inclusão desses artigos e de modernização da matéria no âmbito do Decreto n.º 413/1969 a disciplinar os títulos de crédito industriais, cuja disciplina atual não possui artigos semelhantes aos dispostos acima e não se sujeita à aplicação subsidiária do Decreto-Lei n.º 167/1967. Tal restrição repercute, ainda, nas cédulas à exportação e comercial, por conta da aplicação supletiva das normas do Decreto n.º 413/1969 mencionadas acima a tais créditos prevista na Lei n.º 6.313/1975 (art. 3.º) e Lei n.º 6.840/1980 (art. 5.º), não se autorizando a emissão escritural, em razão da referência normativa cruzada.

garantidores da CPR serão levados a registro no cartório de registro de imóveis em que estiverem localizados os bens dados em garantia.

Percebe-se, portanto, que, após as alterações legais, apesar da validade e eficácia da CPR não dependerem de registro em cartório, as garantias reais vinculadas ao título ficam sujeitas, para valer contra terceiros, à averbação no cartório de registro de imóveis em que estiverem localizados os bens dados em garantia, devendo ser efetuada no prazo de 3 (três) dias úteis, contado da apresentação do título ou certidão de inteiro teor, sob pena de responsabilidade funcional do oficial encarregado de promover os atos necessários.<sup>149</sup>

Ademais, a CPR, na hipótese de ser garantida por alienação fiduciária sobre bem móvel, era objeto de averbação no cartório de registro de títulos e documentos do domicílio do emitente, na forma do art. 12, §4.º, da Lei n.º 8.929/1994 (incluído pela Lei n.º 13.986/2020). O tema foi objeto de reforma legislativa, com nova redação ao aludido parágrafo conferida pela Lei n.º 14.421/2022, de modo que a alienação fiduciária em garantia de produtos agropecuários e de seus subprodutos, nos termos do art. 8.º da Lei n.º 8.929/1994, será registrada no cartório de registro de imóveis em que estiverem localizados os bens dados em garantia, aplicando-se ao registro o disposto no §2.º do art. 2.º da Lei n.º 10.169/2000.

Tais registros contrastam com o dinamismo da circulação escritural do título, representando importante desafio a ser superado para a eficiente emissão e circulação da CPR.

Ainda em se tratando de emissão escritural, admite-se a utilização das formas previstas na legislação específica quanto à assinatura em documentos eletrônicos, como senha eletrônica, biometria e código de autenticação emitido por dispositivo pessoal e intransferível, inclusive para fins de validade, eficácia e executividade. O tema encontra disciplina na Lei n.º 14.063/2020, que dispõe sobre as espécies de assinaturas eletrônicas disponíveis no ordenamento jurídico nacional e será objeto de tratamento próprio nesta tese.

As garantias dadas na CPR, ou, ainda, a constituição de ônus e gravames sobre o título, deverão ser informadas no sistema de registro eletrônico de escrituração gerido por entidade autorizada pelo Banco Central do Brasil a exercer a atividade de escrituração.

O formato da execução das garantias também será adaptado ao modo de emissão do título, destacando-se expressamente que “havendo um título eletrônico, este pode ser juntado ao processo eletronicamente, mas as assinaturas constantes no título devem ser igualmente acostadas aos

---

<sup>149</sup> Trata-se de norma semelhante à prevista no artigo 42, da Lei n.º 10.931/2004 para as cédulas de crédito bancário: “Art. 42. A validade e eficácia da Cédula de Crédito Bancário não dependem de registro, mas as garantias reais, por ela constituídas, ficam sujeitas, para valer contra terceiros, aos registros ou averbações previstas na legislação aplicável, com as alterações introduzidas por esta Lei”.

autos”, conforme registram Livia Sant’Anna Faria e Alexandre Ferreira de Assumpção Alves<sup>150</sup>, valendo tal disposição para todos os envolvidos no título, incluindo os garantidores.

Resta, portanto, preservada a segurança jurídica necessária a constituição e excussão das garantias pertinentes às obrigações cambiárias assumidas no âmbito da CPR, ainda que emitida sob a forma escritural ou eletrônica.<sup>151</sup> De todo o modo, os impactos dessas normas quanto à emissão, circulação e execução do título, para além da análise aqui introduzida com relação às garantias cedulares, serão retomadas e aprofundadas no âmbito de seção subsequente nesta tese.

### 2.3.3 A origem da CPR e a (des)necessidade de contraprestação à emissão do título

Aspecto que suscitou intenso debate doutrinário e jurisprudencial, advindo dos temas aventados acima, consistiu no enquadramento e nos efeitos jurídicos decorrentes da hipótese em que a cédula de produto rural é emitida por pessoa legitimada, sem que tenha havido o integral pagamento do preço de aquisição dos produtos pelo comprador/beneficiário inicial do título ao vendedor, que figura como o seu emitente.

De forma objetiva, ao representar título de crédito emitido a partir da compra e venda de produto rural, permitindo ao vendedor/produtor vender antecipadamente o produto que ainda não possui, caso não haja o pagamento pelo beneficiário, como tratar da autonomia e abstração pertinente à obrigação de entrega a esse credor? Poderia o credor, ainda que não adimplente, exigir a entrega dos produtos rurais, no prazo e nas condições contidas no título? A operação em tela resultaria na quebra do sustentáculo técnico e teórico do título de crédito em comento, desnaturalizando a operação cambiária? É importante ter cuidado quanto a esse tema, eis que a obrigação inicial (do comprador vendedor) não é cambiária e a abstração para fins de transferência decorre do endosso, dado sem garantia no âmbito da CPR.

---

<sup>150</sup> FARIA, Livia Sant’Anna; ALVES, Alexandre Ferreira de Assumpção. Desmaterialização de documentos e títulos de crédito: razões, consequências e desafios. In: CONGRESSO NACIONAL DO CONPEDI, 16., 2008, Belo Horizonte. *Anais...* Belo Horizonte, 2007. p. 316. Disponível em: [http://www.publicadireito.com.br/conpedi/manaus/arquivos/anais/bh/alexandre\\_ferreira\\_de\\_assumpcao.pdf](http://www.publicadireito.com.br/conpedi/manaus/arquivos/anais/bh/alexandre_ferreira_de_assumpcao.pdf). Acesso em: 23 maio 2017.

<sup>151</sup> Veja-se que o Decreto-Lei n.º 167/1967 trata do tema de forma diversa para os títulos de crédito nele disciplinados, à medida que prevê tal situação como hipótese de vencimento antecipado da obrigação, na forma do artigo 11, a seguir reproduzido: “Importa vencimento de cédula de crédito rural independentemente de aviso ou interpelação judicial ou extrajudicial, a inadimplência de qualquer obrigação convencional ou legal do emitente do título ou, sendo o caso, do terceiro prestante da garantia real. Parágrafo único. Verificado o inadimplemento, poderá ainda o credor considerar vencidos antecipadamente todos os financiamentos rurais concedidos ao emitente e dos quais seja credor”.

A controvérsia diz respeito principalmente à CPR de liquidação física, tema central desta pesquisa, na qual, na data de vencimento, o produtor rural deverá entregar determinada quantidade de produto, na qualidade especificada na cédula. O produto objeto da CPR pode ser entregue antes do vencimento do título, parcial ou totalmente, a depender da anuência do credor, de forma que, na entrega parcial e antecipada, tal informação seja anotada no verso da CPR, tornando-se exigível apenas o saldo.

Essencialmente, discute-se a validade das cédulas de produto rural que não prevejam prévio pagamento ou a antecipação de parte dele, assim como daqueles títulos que apresentem operação financeira, ou seja, envolvendo contrapartidas em dinheiro, ou que funcionem como colateral em operações mais complexas. Os questionamentos recaiam, sobretudo, em usos criativos do título em comento, como garantia ou sem prévio pagamento.

A análise da Lei n.º 8.929/1994 demonstra a inexistência de determinação, em qualquer de seus dispositivos, de que haja o antecipado pagamento do preço do produto cuja entrega é prometida.<sup>152</sup> Apenas pode ocorrer tal fato se houver amortização convencional da obrigação contemplada no título. A lei disciplina o título como representativo de promessa de entrega de produtos rurais, sem fixar a necessidade de que sua emissão seja dependente de adiantamento da importância correspondente ao preço da mercadoria prometida para entrega. No mesmo sentido, inexistente na lei proibição à utilização desse título como garantia para outras operações.<sup>153</sup>

Trata-se, portanto, de questão lícita, eis que a lei não proíbe tais operações, assim como de hipótese econômico-social relevante, à medida que tal circunstância possibilita a ampla expansão deste mercado e a utilização da CPR para diversas operações econômicas e financeiras relevantes no âmbito do agronegócio nacional. Essa é a mesma posição defendida por Renato Buranello, ao afirmar que:

Apesar de não ser um entendimento consolidado da jurisprudência, algumas decisões do Poder Judiciário têm declarado inválidas as cédulas de produto rural que não tenham um prévio pagamento ou a antecipação de parte dele e, ainda, com uma operação financeira, isto é, que envolva uma contrapartida em dinheiro, bem como que tal título não poderia ser utilizado como garantia de operações [...]. Neste contexto, é importante destacar que questionamentos sobre o uso da Cédula de Produto Rural como

---

<sup>152</sup> Para Fábio Ulhoa Coelho: “Não é essencial à existência, validade e eficácia do título algum pagamento prévio do credor ao emitente. Não há esta exigência na lei, e ela seria mesmo incompatível com a extrema versatilidade da CPR”. (COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de direito comercial: direito de empresa*. 15. ed. São Paulo: Saraiva, 2011. v. 1. p. 516).

<sup>153</sup> Novamente, Fábio Ulhoa Coelho, ao dispor que: “Também no contexto da outorga de garantias ao financiamento de sua atividade, pode o produtor rural contrair esta obrigação. O pecuarista que dé em penhor ao banco determinada quantidade de cabeças de gado, assume a obrigação de entregá-las caso seja necessária a execução da garantia”. (COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de direito comercial: direito de empresa*. 15. ed. São Paulo: Saraiva, 2011. v. 1. p. 516).



garantia e sem prévio pagamento podem resultar a diminuição dos investimentos para o agronegócio, a diminuição da realização de financiamentos através de operações estruturadas, bem como de seus valores, a elevação de juros, o aumento dos preços de insumos, sendo, portanto, os mais prejudicados os próprios produtores rurais e o desenvolvimento do setor em geral. Da análise da Lei 8.929/1994, pode-se afirmar que a mesma não criou a obrigação, em nenhum de seus artigos, de que, contra a emissão da Cédula de Produto Rural, deva haver o pagamento antecipado do preço do produto cuja entrega por ela é prometida.<sup>154</sup>

Em idêntico sentido se posiciona Arnaldo Wald, para quem:

[...] a Lei 8.929/1994 definiu a Cédula de Produto Rural como um título representativo de promessa de entrega de produtos rurais, com ou sem garantia cedularmente constituída. Nada mais. Não dispôs que sua emissão dependeria de adiantamento da importância correspondente ao preço da mercadoria prometida à entrega.

[...]

Ainda que a Cédula de Produto Rural seja utilizada, no fundo, como uma garantia da dívida, ou seja, apensa como um meio de assegurar a compra e venda do produto nela prometido entregar, nem por isso o título perderia a sua validade. Com efeito, caso se considere que a Cédula de Produto Rural foi emitida para garantir o adimplemento do contratado, tal característica não desfiguraria o seu perfil jurídico e sua legalidade.<sup>155</sup>

Convém registrar que o entendimento acima não se mostra incontroverso. Com efeito, parte da doutrina e decisões judiciais foram proferidas em sentido diverso, na direção de invalidar as CPRs com essas características. Nas palavras de Lutero de Paiva, a exemplificar tal posição:

[...] tem relevância até mesmo para constituição válida da Cédula, pois sem uma venda e compra efetiva de produto rural, o que implica em pagamento do preço do comprador ao vendedor sua emissão padece de juridicidade. Sendo o caso de ser firmada uma CPR simplesmente para garantir o cumprimento de outra obrigação de seu emitente junto ao credor, sem que este tenha pago qualquer quantia àquele, a venda e compra não se materializou e, conseqüentemente, a cédula não tem a causa legal de emissão.<sup>156</sup>

[...]

A causa necessária da CPR é a compra e venda de produto rural, negócio este que realiza com pagamento à vista ao vendedor pelo credor, e, não sendo esta a causa de sua emissão, a cártula queda-se desprovida de base legal que lhe sustente as avenças ali denunciadas.

<sup>154</sup> BURANELLO, Renato. *Sistema privado de financiamento do agronegócio: regime jurídico*. São Paulo: Quartier Latin, 2009. p. 346.

<sup>155</sup> WALD, Arnaldo. Da desnecessidade de pagamento prévio para caracterização da cédula de produto rural. *Revista Forense*, Rio de Janeiro, v. 100, n. 374, p. 9-14, jul./ago. 2004.

<sup>156</sup> PEREIRA, Lutero de Paiva. *Comentários à Lei de Cédula de Produto Rural*. 2. ed. Curitiba: Juruá, 2003. p.131-132.

Nessa mesma linha, Fábio Ulhoa Coelho é objetivo ao afirmar que a “promessa de entrega é incondicional, não podendo ficar sujeita à prévia verificação de nenhum ato ou fato, como o pagamento ou outra contrapartida do credor”.<sup>157</sup> De outro lado, o mesmo doutrinador estabelece que, em termos de negócio a embasar a emissão do título, a “CPR pode ser emitida em qualquer negócio jurídico em que o produtor rural assume a obrigação de entregar seu produto a outrem”<sup>158</sup>, evidenciando a defesa de posição intermediária, em que entende ser possível identificar a origem para a emissão lícita do título em comento em diversos negócios jurídicos, apesar de não concordar com a existência de condições ou contrapartidas financeiras para a efetiva entrega do produto rural prometido.

Observada a contextualização acima, e considerada lícita e bem fundamentada a posição de se conferir ampla liberdade e autonomia da vontade para a emissão de CPR nessas circunstâncias, convém dissecar questão subsequente que suscitou ampla discussão sobre a emissão de CPR no Brasil: a contraprestação do credor em favor do emitente é requisito para a validade do título, ou não? Entendendo-se positiva a resposta, como determinar o momento da contraprestação, qual sua natureza (exclusivamente financeira, ou poderia haver contrapartidas não pecuniárias) e deveria ser direta ou poderia ser indireta, à luz da variedade de operações envolvendo a CPR. Esses são temas relevantes a serem aprofundados nesta tese.

Tal controvérsia tem por efeito impactar na própria eficácia e efetividade do instrumento de financiamento e investimento em questão, como bem aponta Rafael Molinari Rodrigues ao tratar da importância do enfrentamento adequado da matéria para o setor:

Importante destacar que esses questionamentos sobre o uso da CPR podem resultar na diminuição dos investimentos para o agronegócio e da realização de financiamentos, bem como de seus valores, na elevação das taxas de juros aplicáveis, no aumento dos preços de insumos e, mais comumente, na prestação de garantias em excesso por parte dos devedores, sendo, portanto, os mais prejudicados os próprios produtores rurais e os financiados deste ramo, de modo geral.<sup>159</sup>

Não obstante a ausência de menção na Lei n.º 8.929/1994 à necessidade de contrapartida por parte do credor ao emitente para que haja a emissão regular da CPR, o exame da essência e da função do título poderia conduzir a posicionamentos distintos. Isso porque a CPR funciona

---

<sup>157</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de direito comercial: direito de empresa*. 15. ed. São Paulo: Saraiva, 2011. v. 1. p. 515.

<sup>158</sup> *Ibidem*, p. 516.

<sup>159</sup> RODRIGUES, Rafael Molinari. Da desnecessidade de contraprestação para validade da cédula de produto rural. In: BURANELLO, Renato; SOUZA, André Ricardo Passos de; PERIN JUNIOR, Ecio (Coord.). *Direito do agronegócio: mercado, regulação, tributação e meio ambiente*. São Paulo: Quartier Latin, 2011. p. 444.

como importante modalidade de levantamento de capital de giro para que produtores rurais possam desenvolver suas atividades. Assim, a ausência de contrapartida poderia, na visão dos defensores de sua imperiosidade, impactar na própria essência do título, a afetar sua validade, por não ofertar tal adiantamento de capital de giro.

Registra-se, também, a perspectiva de que o contrato de compra e venda é bilateral e sinalagmático, enquanto, em sua visão clássica, a Lei n.º 8.929/1994 traduz obrigação incondicional, pura e simples (art. 3.º, IV), estabelecendo-se obrigações correspectivas entre as partes que poderiam, em tese, suscitar a arguição de exceção de contrato não cumprido, na forma dos artigos 476<sup>160</sup> e 477<sup>161</sup> do Código Civil, a compreender a contraprestação como elemento essencial para o título de crédito em tela.

Tal posicionamento chegaria ao extremo de se considerar a imperiosidade da contrapartida ser efetuada em pecúnia, por meio da antecipação do preço do produto rural cuja entrega é prometida na CPR, com base em seu valor quando da emissão desse título de crédito.

A embasar tal posição, enfatizavam seus defensores o teor da Exposição Interministerial n.º 330, de 18 de outubro de 1993, anexo à Mensagem n.º 722/1993, no âmbito da qual os Senhores Ministros de Estado da Fazenda e Interino, da Agricultura, do Abastecimento e da Reforma Agrária, registraram que:

Essa modalidade operacional (pagamento antecipado), que hoje se formaliza através de complicados instrumentos contratuais, é a principal alternativa encontrada pelos produtores rurais para alavancar o capital de giro necessário ao desenvolvimento de suas atividades, especialmente no caso de produtos destinados à exportação, como a soja, por exemplo, em face do esgotamento paulatino das fontes de crédito rural. [...] a modalidade de venda para entrega futura constitui importante passo no sentido da modernização e da emancipação da atividade rural, na medida em que permite ao produtor rural planejar melhor seus empreendimentos, além de propiciar-lhe capital de giro e de protegê-lo contra o risco da queda de preços que normalmente ocorre na época da safra.<sup>162</sup>

Como exemplo da aplicação prática desse entendimento, destaca-se a posição adotada pelo Superior Tribunal de Justiça (STJ) ao apreciar o julgado reproduzido a seguir, considerando a

---

<sup>160</sup> Código Civil. “Art. 476. Nos contratos bilaterais, nenhum dos contratantes, antes de cumprida a sua obrigação, pode exigir o implemento da do outro”.

<sup>161</sup> Código Civil. “Art. 477. Se, depois de concluído o contrato, sobrevier a uma das partes contratantes diminuição em seu patrimônio capaz de comprometer ou tornar duvidosa a prestação pela qual se obrigou, pode a outra recusar-se à prestação que lhe incumbe, até que aquela satisfaça a que lhe compete ou dê garantia bastante de satisfazê-la”.

<sup>162</sup> Exposição Interministerial n.º 330, de 18 de outubro de 1993, anexo à Mensagem n.º 722/1993, no âmbito da qual os Senhores Ministros de Estado da Fazenda e Interino, da Agricultura, do Abastecimento e da Reforma Agrária.

CPR inválida pela ausência de adiantamento da safra a ser entregue, por suposta falta de cumprimento de requisito essencial de validade do título, nos seguintes termos:

COMERCIAL. 1. COMPRA E VENDA DE SAFRA FUTURA A PREÇO CERTO. A compra e venda de safra futura, a preço certo, obriga as partes se o fato que alterou o valor do produto agrícola (sua cotação no mercado internacional) não era imprevisível. 2. CÉDULA DE PRODUTO RURAL. A emissão de cédula de produto rural, desviada de sua finalidade típica (a de servir como instrumento de crédito para o produtor), é nula. Recurso especial conhecido e provido em parte.<sup>163</sup>

A elucidar, ainda mais, tal ponto de vista, o voto vista da ministra Nancy Andrichi enfatiza os eixos centrais da ementa reproduzida acima, ao afirmar o que se reproduz nas linhas que se seguem, confirmando o entendimento do ministro Relator sobre a análise da contraprestação como requisito de validade da CPR:

Com relação às Cédulas de Produto Rural emitidas como garantia para o contrato ora controvertido, o Min. Relator considerou-as inválidas sob o fundamento de que, se não houve qualquer adiantamento pela safra que era antecipadamente vendida, os fins visados pela Lei n.º 8.929/94 restariam frustrados. Transcrevendo parte da exposição de motivos dessa norma, menciona o Relator que a finalidade da lei seria a de constituir “importante passo no sentido da modernização e da antecipação da atividade rural, na medida em que permite ao produtor planejar melhor seus empreendimentos, além de propiciar-lhe capital de giro e de protegê-lo contra o risco da queda de preços que normalmente ocorre na época da safra”. A emissão da Cédula sem o respectivo adiantamento do preço, portanto, de fato representaria o desvirtuamento do instituto. Sem o adiantamento da quantia pactuada, teríamos um título de crédito desvinculado de qualquer operação financeira, como bem observado pelo Min. Carlos Alberto Menezes Direito. Neste aspecto, portanto, também assiste razão ao Ministro Relator.<sup>164</sup>

Com efeito, não se ignora a relevância da CPR como instrumento para a obtenção de capital de giro, servindo para alavancar e antecipar recursos ao produtor rural, exigindo-se, para tanto, de uma efetiva contrapartida financeira por parte do credor. Todavia, essa não é a única função ou finalidade possível para a emissão desse título, não se podendo afastar a autonomia da vontade e, sobretudo, à oferta desse instrumento para que o produtor rural possa desenvolver alternativas financeiras e creditícias para o desenvolvimento de suas atividades.

---

<sup>163</sup> BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. *Recurso Especial 722.130/GO*. Relator: Min. Ari Pargendler. Julgamento: 15/12/2005. Órgão Julgador: Terceira Turma. Publicação: DJe 20/02/2006.

<sup>164</sup> BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. *Recurso Especial 722.130/GO*. Relator: Min. Ari Pargendler. Julgamento: 15/12/2005. Órgão Julgador: Terceira Turma. Publicação: DJe 20/02/2006. p. 338. Trecho do voto vista da Ministra Nancy Andrichi.

Portanto, para além da redação legal, que não estabelece a contrapartida como requisito de validade da CPR, os princípios da legalidade e da autonomia da vontade, aplicáveis em prol do desenvolvimento do agronegócio brasileiro, ofertam às partes envolvidas alternativas de estruturas creditícias para que a emissão da CPR ocorra, independentemente da existência de contraprestação pelo credor ou com contrapartidas não financeiras. Tratando desse amadurecimento da prática brasileira, Rafael Molinari Rodrigues expõe que:

Inicialmente, a CPR era utilizada em substituição aos contratos de compra e venda de produtos agropecuários, na modalidade de venda antecipada da safra, o que culminava em uma contraprestação consubstanciada em operações financeiras à época da emissão de tal título de crédito.

Porém, com o passar do tempo o Estado, o mercado financeiro e de capitais e os próprios agentes de um agronegócio, cada vez mais desenvolvido e importante para a economia do país começaram também a estimular a utilização da CPR em novas e mais complexas operações para obtenção de crédito, por meio das chamadas operações estruturadas, as quais são feitas sob medida, atendendo às necessidades de cada empresa, que envolvem na maioria dos casos um pacote que inclui a emissão de dois ou mais instrumentos financeiros e comerciais, combinados especificamente para cada tipo de operação, com garantias reais e fidejussórias, recebíveis e com contratos de monitoramentos dos colaterais.<sup>165</sup>

Dessa forma, ainda que não se possa afastar a relevância histórica e atual da contraprestação em uma estrutura em que a CPR servia primordialmente para a alavancagem financeira do produtor rural, com vistas à antecipação dos recebíveis aguardados após a venda de sua safra, tal prerrogativa protetora não pode servir como “prejuízo” a esse mesmo produtor que, em um agronegócio e mercado mais avançados, precisa se valer do título para outras operações igualmente relevantes.

Exemplo interessante dessa nova sistemática, tão simples quanto objetivo para a percepção do que se pretende compreender nesta seção, consiste na análise da operação estruturada denominada “troca de insumos”, através da qual o emitente da CPR o faz contra o recebimento de insumos agrícolas para a sua produção. Nessa operação, extremamente comum e eficiente no agronegócio nacional, não há fundamento econômico ou racional em se exigir antecipação de preço do produto rural cuja entrega é prometida na CPR, o que acabaria por inviabilizar o negócio, eis que o seu objetivo consiste no recebimento de insumos para produção, não dinheiro.

---

<sup>165</sup> RODRIGUES, Rafael Molinari. Da desnecessidade de contraprestação para validade da cédula de produto rural. In: BURANELLO, Renato; SOUZA, André Ricardo Passos de; PERIN JUNIOR, Ecio (Coord.). *Direito do agronegócio: mercado, regulação, tributação e meio ambiente*. São Paulo: Quartier Latin, 2011. p. 447-448. No mesmo sentido, destaque-se: WALD, Arnaldo. Da desnecessidade de pagamento prévio para caracterização da cédula de produto rural. *Revista Forense*, Rio de Janeiro, v. 100, n. 374, p. 5-6, jul./ago. 2004.

Nesse sentido, destaca-se o precedente julgado pelo Tribunal de Justiça do Mato Grosso (TJMT) sobre o tema, enfatizando a relevância da operação estruturada mencionada acima e, sobretudo, a validade e eficácia da CPR emitida para fins de viabilizar o recebimento de insumos, sem contraprestação financeira por parte de seu credor:

RECURSO DE APELAÇÃO CÍVEL - AÇÃO DE DESCONSTITUIÇÃO DE TÍTULO DE CRÉDITO - CPR EMITIDA SEM CONTRAPRESTAÇÃO EM DINHEIRO - AQUISIÇÃO DE INSUMOS PARA O PLANTIO - POSSIBILIDADE - RECURSO IMPROVIDO. A CPR é cártula representativa de promessa de entrega de produtos rurais, emitida unilateralmente, sendo ato jurídico perfeito, insuscetível de desconstituição, se estiverem atendidos os requisitos legais. O fato de ser emitida para pagamento de insumos utilizados na atividade produtiva, portanto, sem contraprestação, em dinheiro, não configura desvio de finalidade e não descaracteriza o título.<sup>166</sup>

Avançando ainda mais no tema, aprofundou-se o entendimento de que compete ao emitente da CPR decidir, à luz da negociação com seus credores, entre o recebimento antecipado do preço do produto ou outra modalidade de ajuste para fins de emissão do título. Nessa linha, foram desenvolvidas alternativas correlacionadas ao recebimento, pelo emissor, de contrapartidas posteriores à emissão da cédula, ou, até mesmo, da utilização da CPR como lastro para o saque de outros títulos de créditos do agronegócio, como, por exemplo, para os certificados de recebíveis do agronegócio (CRA), examinados na seção anterior desta tese.

Assim sendo, percebe-se a ausência de fundamento legal e econômico para que se considere inválida a emissão de CPR sem contraprestação financeira imediata pelo credor ao devedor, à luz do desenvolvimento do próprio título e de sua utilização econômica e financeira. Interessante destacar, a esse respeito, o amadurecimento ainda maior do posicionamento do Tribunal de Justiça do Mato Grosso (TJMT) sobre o tema, ao apreciá-lo mais recentemente, decidindo-se pela desnecessidade de contrapartida, consoante a ementa reproduzida a seguir:

RECURSO DE APELAÇÃO CÍVEL. EMBARGOS DO DEVEDOR. CÉDULA DE PRODUTO RURAL. DESNECESSIDADE DE CONTRAPRESTAÇÃO EM DINHEIRO. DESVIRTUAMENTO NÃO CARACTERIZADO. CÓDIGO DE DEFESA DO CONSUMIDOR. NÃO APLICAÇÃO AO CASO CONCRETO. RECURSO DESPROVIDO.

Não descaracteriza o título de crédito e, tampouco, configura desvio de finalidade do instituto, o simples fato da CPR ter sido emitida sem uma contraprestação em dinheiro. Outrossim, segundo entendimento consolidado do Superior Tribunal de Justiça, “a Lei 8.929/94 não impõe, como requisito essencial para a emissão de uma Cédula de

<sup>166</sup> MATO GROSSO. Tribunal de Justiça. *Apelação 0026959-60.2002.8.11.0000*. Relator: Des. José Ferreira Leite. Julgamento: 27/08/2003. Órgão Julgador: Primeira Câmara de Direito Público e Coletivo. Publicação: DJE 11/09/2003.

Produto Rural, o prévio pagamento pela aquisição dos produtos agrícolas nela representados” (REsp. 1320167 SP).

Não há qualquer dispositivo na lei disciplinadora da CPR que veda sua emissão como garantia de outro negócio jurídico relacionado à atividade rural, a exemplo de insumos agrícolas. Com efeito, a utilização da Cédula de Produto Rural como garantia de outro negócio jurídico não implica invalidade.

Em relação à aplicação do Código de Defesa do consumidor ao caso em concreto, tenho que é impossível sua incidência, haja vista que, conforme afirmado pelo apelante, a CPR deu-se em virtude da compra de insumos agrícolas e, segundo a jurisprudência do STJ, nos casos de compra e venda de insumos o produtor rural não pode ser considerado destinatário final, razão pela qual, nesses casos, não incide o CDC.<sup>167</sup>

Nessa mesma linha, o Superior Tribunal de Justiça (STJ) igualmente entendeu pela validade do título independentemente de contrapartida financeira por parte do credor, como exemplifica o importante julgado reproduzido a seguir, sob a relatoria da ministra Nancy Andrighi, justamente a mesma julgadora que proferiu o voto-vista acima examinado, considerado “*leading case*” sobre o tema:

PROCESSO CIVIL. DIREITO AGRÁRIO. CÉDULA DE PRODUTO RURAL (CPR). DESNECESSIDADE DE ANTECIPAÇÃO DO PAGAMENTO DO PREÇO PELO PRODUTO, POR AUSÊNCIA DE DETERMINAÇÃO LEGAL. NECESSIDADE DE SE DAR AO TÍTULO SUA MÁXIMA UTILIZAÇÃO. EXECUÇÃO. ALEGAÇÃO, PELO AGRICULTOR, DE QUE O PORTADOR DO TÍTULO NÃO PAGOU PELOS PRODUTOS NELE INDICADOS. POSSIBILIDADE, ANTE A AUSÊNCIA DE CIRCULAÇÃO DA CPR. MATÉRIA A SER APRECIADA EM PRIMEIRO GRAU CONSOANTE AS REGRAS DE DISTRIBUIÇÃO DO ÔNUS DA PROVA.

1 - A Lei 8.929/94 não impõe, como requisito essencial para a emissão de uma Cédula de Produto Rural, o prévio pagamento pela aquisição dos produtos agrícolas nela representados. A emissão desse título pode se dar para financiamento da safra, com o pagamento antecipado do preço, mas também pode ocorrer numa operação de ‘hedge’, na qual o agricultor, independentemente do recebimento antecipado do pagamento, pretende apenas se proteger contra os riscos de flutuação de preços no mercado futuro.

2- A Cédula de Produto Rural é um título de crédito e, como tal, é regulada por princípios como o da cartularidade e da literalidade, consubstanciando um título representativo de mercadoria. Para que ela possa desempenhar seu papel de fomento agrícola, é importante que se confira segurança ao negócio, garantindo que, no vencimento da cártula, os produtos por ela representados sejam efetivamente entregues.

3- O pagamento pela safra representada no título pode se dar antecipadamente, parceladamente ou mesmo após a entrega dos produtos. Ele poderá estar disciplinado na própria Cédula de Produto Rural, mediante a inclusão de cláusulas especiais com esse fim, como autoriza o art. 9.º da Lei 8.929/94, ou poderá constar de contrato autônomo, em relação ao qual a Cédula de Produto Rural funcionará como mera garantia.

4- A inexistência de obrigação de antecipar o preço não implica a desnecessidade de seu pagamento. É possível a emissão de uma Cédula de Produto Rural para pagamento futuro, e o posterior inadimplemento do sacado. Nessas situações, se o título não circulou, é possível ao emitente discutir a matéria em embargos à execução. Nas hipóteses em que tenha circulado a cártula, a obrigação cambial deve ser cumprida e

<sup>167</sup> MATO GROSSO. Tribunal de Justiça. *Apelação 0001376-70.2009.8.11.0051*. Relator: Des. Adilson Polegato de Freitas. Julgamento: 26/05/2015. Órgão Julgador: Primeira Câmara de Direito Privado. Publicação: DJE 01/06/2015.

a discussão quanto ao preço deve se travar mediante ação autônoma, entre as partes do negócio originário.

5- No processo em julgamento, não há elementos que possibilitem a aferição do pagamento pela safra. O contrato que o regulou não foi juntado aos autos. Salutar, portanto, a decisão do TJ/GO de anular a sentença que decidiu os embargos, possibilitando a produção de provas quanto à matéria.

6- Recurso especial conhecido e improvido.<sup>168</sup>

Por sua vez, o precedente abaixo enfatiza, ainda mais, a legalidade da questão em tela, ao repisar a validade da CPR emitida sem contraprestação financeira, conforme ementa a seguir reproduzida:

RECURSO ESPECIAL. PROCESSO CIVIL. DIREITO AGRÁRIO. CÉDULA DE PRODUTO RURAL (CPR). DESNECESSIDADE DE ANTECIPAÇÃO DO PAGAMENTO DO PREÇO PELO PRODUTO, POR AUSÊNCIA DE DETERMINAÇÃO LEGAL. NECESSIDADE DE SE DAR AO TÍTULO SUA MÁXIMA UTILIZAÇÃO.

1. Embargos do devedor opostos em 30/06/2009, do qual foi extraído o presente recurso especial, concluso ao Gabinete em 03/05/2012.

2. Discute-se a validade de Cédula de Produto Rural (CPR) na falta de pagamento antecipado do preço dos produtos agrícolas nela representados.

3. A Lei 8.929/94 não impõe, como requisito essencial para a emissão de uma Cédula de Produto Rural, o prévio pagamento pela aquisição dos produtos agrícolas nela representados. A emissão desse título pode se dar para financiamento da safra, com o pagamento antecipado do preço, mas também pode ocorrer numa operação de 'hedge', na qual o agricultor, independentemente do recebimento antecipado do pagamento, pretende apenas se proteger contra os riscos de flutuação de preços no mercado futuro.

4. Recurso especial improvido.<sup>169</sup>

<sup>168</sup> BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. *Recurso Especial 1023083/SP*. Relatora: Min. Nancy Andrighi. Julgamento: 15/04/2010. Órgão Julgador: Terceira Turma. Publicação: DJe 01/07/2010. No mesmo sentido, destaque-se: “CONTRATO – Compra e venda – Soja – Emissão da CPR sem o pagamento antecipado do produto nela representado – Admissibilidade – Não existência de imposição legal em sentido contrário – Cédula de Produto Rural que pode ser utilizada como um título de securitização frente às oscilações de preço existentes no mercado – Inteligência da Lei 8.929/1994”. (BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. *Agravo em Recurso Especial 2.259/GO*. Relatora: Min. Nancy Andrighi. Julgamento: 19/05/2011. Órgão Julgador: Terceira Turma. Publicação: DJe 30/05/2011).

<sup>169</sup> BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. *Recurso Especial 1320167/SP*. Relatora: Min. Nancy Andrighi. Julgamento: 08/05/2014. Órgão Julgador: Terceira Turma. Publicação: DJe 26/05/2014. No mesmo sentido, destaque-se: “CONTRATO – Compra e venda – Soja – Emissão da CPR sem o pagamento antecipado do produto nela representado – Admissibilidade – Não existência de imposição legal em sentido contrário – Cédula de Produto Rural que pode ser utilizada como um título de securitização frente às oscilações de preço existentes no mercado – Inteligência da Lei 8.929/1994”. (BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. *Agravo em Recurso Especial 2.259/GO*. Relatora: Min. Nancy Andrighi. Julgamento: 19/05/2011. Órgão Julgador: Terceira Turma. Publicação: DJe 30/05/2011). Importante salientar, ainda, o precedente: “RECURSO ESPECIAL - AÇÃO MONITÓRIA, LASTREADA EM CÉDULAS DE PRODUTO RURAL, SEM LIQUIDAÇÃO FINANCEIRA (TÍTULO DE CRÉDITO REPRESENTATIVO DE PROMESSA DE ENTREGA DE PRODUTO RURAL), TENDO POR ESCOPO A COBRANÇA DE VALOR CERTO - EXTINÇÃO DO PROCESSO, SEM JULGAMENTO DE MÉRITO, PELAS INSTÂNCIAS ORDINÁRIAS. INSURGÊNCIA DO DEMANDANTE. 1. Hipótese em que se promoveu ação monitória,



Verifica-se, nesse sentido, o destaque à ulterior utilização da CPR para outras operações estruturadas do agronegócio nacional, podendo servir, por exemplo, como garantia para negócios distintos desenvolvidos pelo emissor da cédula ou, até mesmo, como instrumento de *hedge* (proteção) para a sua produção, de forma ampla, operação que pode ser entendida da seguinte forma, bem-conceituada por Otavio Yazbek:

A primeira e mais importante daquelas finalidades é o chamado “hedge”, expressão que designa o efeito de proteção, proporcionado aos agentes que operam com os derivativos, contra certos riscos financeiros, notadamente o chamado “risco de mercado” (o risco de oscilação de preços e de taxas aos quais os agentes estariam expostos em razão de suas atividades).<sup>170</sup>

Nessa linha, o *hedge* permite que se implemente uma interdependência factual entre as atividades do agente econômico e a operação financeira propriamente dita, possibilitando uma compensação recíproca de seus efeitos. Dito em outras palavras, através desse tipo específico de operação, o agente econômico busca reduzir determinado tipo de risco, demonstrando perfil

---

lastreada em cédulas de produto rural, sem liquidação financeira (título de crédito representativo de obrigação de entrega de produto rural), tendo por objetivo a constituição de um título executivo judicial consistente na obrigação de pagar quantia certa. Extinção do processo sem julgamento de mérito, ante o reconhecimento, pelas instâncias ordinárias, de impossibilidade jurídica do pedido. Reconhecimento da carência da ação, por falta de interesse de agir, na modalidade inadequação da via eleita. Se a pretensão do autor cinge-se única e exclusivamente, no recebimento de determinada soma em dinheiro, em descompasso com a prova escrita apresentada, consistente em obrigação de entregar produto rural, a ação monitória, de fato, não se afigura a via processual correta para tal desiderato. 2. Conforme preceitua a Lei n. 8.929/1994, a cédula de produto rural consubstancia título executivo extrajudicial representativo de promessa de entrega de produtos rurais, cujo inadimplemento ensejava originariamente o ajuizamento de execução por quantia certa, tão-somente. A partir da alteração legislativa (Lei n. 10.200/2001), a cédula de produto rural pode, ou não, vir acompanhada da respectiva liquidação financeira, circunstância que definirá, em caso de descumprimento da obrigação nela inserida, o procedimento de execução a ser adotado (se específica de entrega de coisa ou se por quantia certa). 2.1. Na hipótese em foco, conforme consta da sentença, confirmada integralmente pelo Tribunal de origem, as cédulas de produto rural sob comento não possuem liquidação financeira. 3. Levando-se em conta que a ação monitória tem por escopo, precipuamente, a formação de um título executivo judicial, a correlata condenação deve referir-se, necessariamente, à obrigação comprovada pela prova escrita trazida aos autos. Não se concebe, portanto, conferir executividade à obrigação diversa daquela representada na cédula de produto rural, tal como pretendido pela demandante. 4. De acordo com o artigo 1.102 - C, caput e §3.º, do CPC, a cobrança (execução) do título executivo judicial formado no bojo da ação monitória dá-se na forma do artigo 475-I (cumprimento de sentença) do referido diploma legal. Desta feita, em se tratando de obrigação de entrega de coisa certa, o cumprimento da respectiva sentença observará os termos do artigo 461-A, da lei adjetiva civil. Constata-se, assim, por expressa disposição legal, a necessidade de se intentar a obtenção da tutela específica (entrega da coisa devida), que somente será convertida em perdas e danos quando aquela não lograr êxito. 5. Optando o credor por ajuizar ação monitória, ao devedor deve ser conferida a oportunidade de ser cobrado pela obrigação a que se comprometeu, o que restou, por exclusão, afastada no pedido efetivado pelo autor da ação, daí a inadequação da via eleita. 6. Recurso Especial improvido”. (BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. *Recurso Especial 1097242/RS*. Relator: Min. Marco Buzzi. Julgamento: 20/08/2013. Órgão Julgador: Quarta Turma. Publicação: DJe 03/09/2013).

<sup>170</sup> YAZBEK, Otávio. Os derivativos e seu regime jurídico: modalidades contratuais, problemas de interpretação e riscos legais. In: CANTIDIANO, Luiz Leonardo; MUNIZ, Igor (Coord.). *Temas de direito bancário e do mercado de capitais*. Rio de Janeiro: Renovar, 2014. p. 429.

conservador e aversão à instabilidade de mercado, e não assumindo postura mais arrojada (em contrapartida, o agente trava a cotação do ativo subjacente no mercado e renuncia ao retorno que poderia decorrer dessa equação).

A utilização da CPR como instrumento de proteção passa, por exemplo, pelo fato de que, no âmbito da emissão desse título, há a fixação do preço da mercadoria no momento inicial, na própria emissão. Assim, o emitente pode se proteger de flutuações futuras nos preços de *commodities* e produtos agrícolas, protegendo-se dos riscos inerentes a essas operações.<sup>171</sup>

Sendo assim, percebe-se que a avaliação sobre a álea e o risco envolvidos nos contratos de derivativos não permite ampla generalização, sendo importante a fixação desses elementos especificamente com relação ao *hedge* e à função protetiva acima indicada. Em operações dessa natureza, o papel do título não se confunde com a antecipação de preço dos produtos rurais, mas sim com a proteção em relação às variações futuras de elementos que não estejam sob seu controle, não havendo antecipação ou contrapartida financeira. Ainda assim, não se desnatura o título de crédito, sua validade e eficácia, para fins de emissão, circulação e cobrança. Nas palavras de Arnaldo Wald e de Marcus Vinicius Vita Ferreira:

Com efeito, ainda que a CPR seja utilizada, no fundo, como uma garantia de dívida, ou seja, apenas como um meio de assegurar a compra e venda do produto nela prometido entregar, nem por isso o título perderia a sua validade. Ainda que a CPR tenha sido emitida para garantir o adimplemento do contratado, tal característica não desfiguraria o seu perfil jurídico e a sua legalidade. Já em sede de conclusão, é de se frisar que com a emissão da CPR o título ganha o atributo da circularidade antes mesmo da entrega do produto nela referido e, conseqüentemente, do recebimento do pagamento de tal produto. A circunstância da entrega deste dever efetuar-se antes do pagamento é matéria contratual, que não afronta qualquer norma imperativa. Da mesma forma a possibilidade de, em razão de inadimplemento do autor na entrega do produto, este poder ser arrestado resulta das leis de regência e, destarte, não pode ser considerado como fraude à lei.<sup>172</sup>

Portanto, o entendimento atual, após o avançar da controvérsia acima indicada, é o de que, apesar de sua relevância, a contrapartida financeira não constitui elemento essencial para a validade ou eficácia da CPR.

---

<sup>171</sup> Para maiores informações, vide: TERRA, Luiz Humberto. *A cédula de produto rural (CPR) como alternativa de financiamento e hedging de preços para a cultura da soja*. 2002. Dissertação (Mestrado) – Programa de Pós-Graduação em Engenharia de Produção da Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2002.

<sup>172</sup> WALD, Arnaldo; FERREIRA, de Marcus Vinicius Vita. Considerações acerca da cédula de produto rural: consolidação da tese da desnecessidade do pagamento prévio comentários ao AG em RESP 2.259/GO. *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*, v. 54, p. 347-356, out./dez. 2011.

### 2.3.3.1 Reflexões adicionais sobre a contrapartida financeira e a CPR

Observado o disposto acima, convém tecer breves considerações adicionais acerca do papel desempenhado pela autonomia da vontade no âmbito da contraprestação financeira inerente ao negócio jurídico de compra e venda de produtos rurais que compõe a relação subjacente (*causa debendi*) para a emissão da CPR.

A CPR ancora-se em promessa pura e simples de entrega de produto rural<sup>173</sup>, não sendo sujeita a condições ou verificações correspectivas para que a obrigação cambiária seja exigível. De toda a forma, dois cenários se mostram possíveis, dentro do ambiente cambiário, para que a contraprestação financeira funcione como elemento balizador para a exigibilidade da obrigação cambiária estampada na CPR.

O primeiro deles diz respeito à possibilidade da ausência de contraprestação financeira, ou seja, do fato dessa obrigação não ter sido cumprida pelo credor do título, como matéria de defesa por parte do devedor. Com efeito, caso o título de crédito em comento não tenha circulado ou sido endossado, na forma do art. 916, Código Civil<sup>174</sup>, e do artigo 51, do Decreto n.º 2.044/1908<sup>175</sup>, a matéria pode ser arguida como direito pessoal do réu em relação ao autor.

Trata-se, com efeito, de exceção pessoal que pode ser oposta exclusivamente na relação entre credor e devedor originais, eis que o credor cambiário é devedor da contraprestação financeira não cumprida. A oposição, contudo, é possível apenas por parte do devedor originário em si, não aproveitando avalistas e os demais envolvidos no título, por conta de sua autonomia e, uma vez transferido, da abstração do título (que não afeta, como já visto acima, sua causalidade intrínseca quanto à *causa debendi*).

Ademais, entende-se, também, como segundo caminho interessante no âmbito do assunto em tela, pela possibilidade de a contraprestação financeira ser prevista, de forma expressa, como elemento indissociável da obrigação cambiária, mediante a inclusão de aditamento dessa natureza no teor da CPR, na forma do art. 3.º, §1.º, Lei n.º 8.929/1994.<sup>176</sup>

---

<sup>173</sup> Lei n.º 8.929/1994. “Art. 3.º IV - promessa pura e simples de entrega do produto, sua indicação e as especificações de qualidade, de quantidade e do local onde será desenvolvido o produto rural”.

<sup>174</sup> Código Civil. “Art. 916. As exceções, fundadas em relação do devedor com os portadores precedentes, somente poderão ser por ele opostas ao portador, se este, ao adquirir o título, tiver agido de má-fé”.

<sup>175</sup> Decreto n.º 2.044/1908. “Art. 51. Na ação cambial, somente é admissível defesa fundada no direito pessoal do réu contra o autor, em defeito de forma do título e na falta de requisito necessário ao exercício da ação”.

<sup>176</sup> Lei n.º 8.929/1994. “Art. 3.º §1.º Sem caráter de requisito essencial, a CPR, emitida sob a forma cartular ou escritural, poderá conter outras cláusulas lançadas em seu contexto”.

O entendimento contrário a essa possibilidade cogitaria da inclusão dessa questão em cláusulas lançadas no contexto da CPR como potencial desnaturalização do título, a alterar elemento essencial de sua estrutura relativo ao funcionamento como promessa pura e simples. Com a devida vênia a quem pense dessa forma, em se tratando de previsão expressa no título e fixada de maneira regular, não se enxerga o cenário nesse formato, entendendo-se como possível e lícita essa previsão, de maneira a permitir que se coadunem a estrutura da CPR e a essência jurídica do negócio que corresponde à sua relação subjacente.

#### 2.3.4 Aplicação das normas de direito cambial e suas exceções

Como título de crédito representativo da promessa de entrega de mercadorias, a CPR se sujeita, na forma do seu artigo 10, às normas de direito cambial, no que couber, conforme estabelecidas, sobretudo, na Lei Uniforme de Genebra, no Decreto n.º 2.044/1908 e, subsidiariamente, nas disposições do Código Civil.<sup>177</sup> A essa aplicabilidade geral, somam-se três importantes exceções.

As duas primeiras exceções dizem respeito à circulação do título à ordem. Em se tratando de CPR, o endosso deva ser completo (em preto) e os endossantes não responderão pela entrega do produto, mas sim, tão somente, pela existência da obrigação em si, tratando-se do tema de

---

<sup>177</sup> Registre-se que esse posicionamento não é unânime, havendo na doutrina especializada vozes a defender a aplicabilidade alternativa entre a Lei Uniforme de Genebra e o Código Civil e, para o caso específico da CPR, a aplicação apenas da LUG, por ser disciplinada por lei – Lei n.º 8.929/1994 – anterior ao Código Civil. Na presente tese, defende-se contexto normativo distinto, em que a LUG e o Código Civil, naquilo que com a primeira não conflitar, configuram o diploma normativo geral e básico aos títulos de créditos. A fim de exemplificar o posicionamento contrário ao aqui adotado, cite-se Fábio Ulhoa Coelho, para quem a CPR “trata-se de um título de crédito regido, obviamente, pelas normas de direito cambial. No Brasil, observe-se, o ‘regime cambiário’ atualmente é dúplice: pode ser o da Lei Uniforme de Genebra sobre Letra de Câmbio e Nota Promissória (LU) ou o Código Civil (CC, arts. 887 a 926). Como a introdução da CPR na lei é anterior à entrada em vigor do CC, deve-se considerar que ela não se sujeita às disposições genéricas deste diploma (art. 903), mas às da LUG”. (COELHO, Fábio Ulhoa. *Títulos do agronegócio*. In: BURANELLO, Renato; SOUZA, André Ricardo Passos de; PERIN JUNIOR, Ecio (Coord.). *Direito do agronegócio: mercado, regulação, tributação e meio ambiente*. São Paulo: Quartier Latin, 2011. p. 369). O Código Civil não se impõe contra a LUG, sendo extraída dela a regência supletiva da Lei n.º 8.929/1994. De toda a forma, não é proibida a aplicação supletiva do Código Civil, naquilo que não contrariar a LUG e a Lei n.º 8.929/1994, como ocorre, por exemplo, com a disciplina do aval póstumo, na forma do art. 900, Código Civil (“Art. 900. O aval posterior ao vencimento produz os mesmos efeitos do anteriormente dado”). A defender a linha adotada nesta tese, por todos, cite-se Alexandre Ferreira de Assumpção Alves em: *Atos cambiários*. In: COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). *Tratado de direito comercial*. São Paulo: Saraiva, 2015.

forma específica e distinta da previsão geral contida nos artigos 14<sup>178</sup> e 15<sup>179</sup> da LUG. Dessa forma, a CPR não admite o endosso em branco, de forma que a negociação e transmissão do título devem ocorrer por meio de endosso lançado na cártula completamente identificado o novo titular do direito cambiário nele contemplado (receber o produto rural ou o pagamento baseado na cotação do preço desse produto, na data do vencimento).

A respeito da responsabilidade do endossante, convém registrar que o cumprimento da obrigação de entregar o produto rural ao titular da CPR deve recair sobre o produtor rural que emite o título de crédito, não sendo exigível, do endossante, muitas vezes desconectado do ambiente produtivo (por exemplo, uma instituição financeira ou uma companhia comercial exportadora – *trading company*), a entrega desse produto. A responsabilidade do endossante diz respeito às situações em que se discuta a efetiva existência da CPR ou, por exemplo, a existência de atividade produtiva rural apta a servir como lastro para a emissão. Convém registrar, a esse respeito, que a ausência de lastro a basear a emissão da CPR, que consiste no tema central desta pesquisa, poderá representar a invalidade do próprio título, a fundamentar a responsabilidade do endossante, na forma do artigo 10, II, da Lei n.º 8.929/1994. A esse respeito, Lutero de Paiva dispõe que:

Nota-se do preceito em exame que a Lei tornou o endossante inatingível no que respeita à obrigação de entregar o bem prometido na cártula pelo emitente. A responsabilidade do endossante no caso se circunscreve tão-somente a garantir a existência da obrigação anunciada pela Cédula objeto do endosso. Uma das maneiras do endossante garantir a existência da obrigação denunciada pela Cédula é fazer prova documental de que pagou pela compra do produto rural prometido a entrega pelo emitente do título endossado.<sup>180</sup>

Quanto à terceira exceção, a lei, de forma expressa, dispensa a necessidade de protesto cambial para assegurar que haja o direito de regresso em face dos avalistas do título, em operação já comentada em seção anterior. Assim, o protesto da CPR vencida e não paga não se mostra

---

<sup>178</sup> LUG. “Art. 14. O endosso transmite todos os direitos emergentes da letra. Se o endosso for em branco, o portador pode: 1 - Preencher o espaço em branco, quer com o seu nome, quer com o nome de outra pessoa; 2 - Endossar de novo a letra em branco ou a favor de outra pessoa; 3 - Remeter a letra a um terceiro, sem preencher o espaço em branco e sem a endossar”.

<sup>179</sup> LUG. “Art. 15. O endossante, salvo cláusula em contrário, é garante tanto da aceitação como do pagamento da letra. O endossante pode proibir um novo endosso, e, neste caso, não garante o pagamento as pessoas a quem a letra for posteriormente endossada”.

<sup>180</sup> PEREIRA, Lutero de Paiva. *Comentários à Lei de Cédula de Produto Rural*. 2. ed. Curitiba: Juruá, 2003. p.130-131.

como requisito para que o credor originário ou o endossatário possa cobrar a obrigação contida na cédula de avalistas.<sup>181</sup>

Mais recentemente, foi incluído o parágrafo único no artigo em comento, por força da Lei n.º 13.986/2020, fixando que, em se tratando de CPR emitida sob forma escritural, a transferência de titularidade da cédula produzirá os mesmos efeitos jurídicos do endosso, como já se tratou nesta tese.

## 2.4 A emissão do título

Como título de crédito, é da natureza da CPR a sujeição ao formalismo técnico para a sua emissão, circulação, garantia e cobrança, aplicando-se ao tema o disposto na Lei n.º 8.929/1994 e, de forma supletiva, o art. 887 do Código Civil, que estabelece que a validade e eficácia do título de crédito depende da presença dos requisitos legais. Tais regras serão aprofundadas nas seções a seguir.

### 2.4.1 Os suportes da cédula de produto rural

A materialização da obrigação cambiária em instrumento efetivo para o desenrolar dos direitos contemplados no título de crédito ocorre por intermédio dos suportes possíveis a serem implementados para cada título. Com efeito, o suporte para a emissão da cambiária é o elemento correspondente à superação da divisa entre a sua existência no plano negocial, das ideias e entendimentos entre as partes envolvidas, e o plano real, em que o direito se corporifica em instrumento para a sua defesa e execução.

---

<sup>181</sup> Resta evidenciado que a fonte imediata de regência supletiva da CPR consiste na LUG, pois a necessidade de protesto para a preservação de direitos em face de coobrigados decorre do artigo 53 da LUG (“Art. 53. Depois de expirados os prazos fixados: - para a apresentação de uma letra à vista ou a certo termo de vista; - para se fazer o protesto por falta de aceite ou por falta de pagamento; - para a apresentação a pagamento no caso da cláusula ‘sem despesas’; O portador perdeu os seus direitos de ação contra os endossantes contra o sacador e contra os outros co-obrigados, a exceção do aceitante. Na falta de apresentação ao aceite no prazo estipulado pelo sacador, o portador perdeu os seus direitos de ação, tanto por falta de pagamento como por falta de aceite, a não ser que dos termos da estipulação se conclua que o sacador apenas teve em vista exonerar-se da garantia do aceite. Se a estipulação de um prazo para a apresentação constar de um endosso, somente aproveita ao respectivo endossante”).

Do ponto de vista histórico, a delimitação dos suportes para o saque de um título de crédito esteve correlacionada com o princípio da cartularidade, considerado essencial para a regularidade do instituto. Dessa conjuntura, do conceito de cartularidade são extraídos os princípios jurídicos passíveis de serem aplicados, e tradicionalmente vinculados, aos próprios títulos de crédito em si.

Nas palavras de Fábio Ulhoa Coelho, “o título de crédito de suporte cartular é conceituado como o documento necessário e suficiente para o exercício do direito, literal e autônomo, nele mencionado”.<sup>182</sup> Renova-se, assim, a definição trazida segundo o clássico conceito de Cesare Vivante, referindo-se a cártula como o “documento necessário para o exercício do direito literal e autônomo nele mencionado”. Não pode ser esquecida a sua referência direta no texto do artigo 887, Código Civil: “documento necessário ao exercício do direito literal e autônomo nele contido”.

Dessa forma, de relevância histórica destacada, a cártula permite a extração e o entendimento dos princípios jurídicos clássicos aplicáveis ao saque/emissão e à circulação de créditos corporificados em documentos físicos dessa natureza: a cartularidade, a literalidade e a autonomia das obrigações cambiárias documentadas em suportes dessa espécie.

Por sua importância ao estudo clássico do tema cambiário<sup>183</sup>, tais princípios serão brevemente analisados nas linhas que se seguem, não obstante o enfoque desta seção recaia sobre o exame do suporte das CPR. Além dos aludidos princípios, considerados essenciais, à frente, serão examinados outros princípios, tratados pelos operadores do direito cambiário, como independência e abstração.

A referência à cartularidade advém do pressuposto da posse física do documento, da cártula, considerado necessário para o exercício do direito, literal e autônomo, mencionado nesse suporte. O exercício dos direitos cambiários representados pelo título de crédito pressupõe essa corporificação e sua posse documental, permitindo-se a quem exiba a cártula a pretensão e a cobrança das obrigações constituídas no respectivo papel. O princípio da cartularidade pressupunha a garantia de que, ao circular o crédito, o sujeito que postula a sua satisfação à

---

<sup>182</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. *Títulos de crédito: uma nova abordagem*. São Paulo: Thompson Reuters Brasil, 2021. p. 95.

<sup>183</sup> Nas palavras de Luiz Emygdio F. da Rosa Jr.: “A evolução do título de crédito só se tornou possível com o reconhecimento de que se reveste de determinados princípios, que permitem cumprir a sua finalidade de ser negociável, e, por isso, o legislador sempre teve a preocupação de proteger o terceiro adquirente de boa-fé. Esses princípios correspondem a verdadeiros atributos do título de crédito para diferenciá-lo de outros documentos [...]”. (ROSA JUNIOR, Luiz Emygdio Franco da. *Títulos de crédito*. 8. ed. rev. e atual. Rio de Janeiro: Renovar, 2014. p. 61).

data do vencimento da obrigação, ou antes dela, é o seu efetivo titular.<sup>184</sup> Como será aprofundado a seguir<sup>185</sup>, o avanço da informática e da tecnologia, sobretudo após a última década do século XX, permitiu a criação de outros suportes para emissão, circulação e cobrança dos títulos de crédito, preservando-se a segurança para sua regular cobrança, mesmo sem a presença física de uma cártula documental. Trata-se da reconhecida flexibilização ou relativização do princípio da cartularidade.

Além desse referencial, importa mencionar, também, a literalidade<sup>186</sup> como elemento essencial do direito cambiário, mencionado na cártula e objeto de circulação e cobrança, na forma da lei. Tal conceito restringe a produção de efeitos jurídicos e, por conseguinte, cambiais, apenas aos lançamentos realizados no próprio título. Inicialmente, como se pode perceber, a literalidade esteve diretamente conectada com a cartularidade, à medida que a menção expressa no papel (que servia de suporte ao título) se mostrava essencial para a eficácia completa do respectivo lançamento perante terceiros. Atos documentados em apartado, externos ao título, ainda que vinculantes entre suas respectivas partes, não hábeis a produzir efeitos perante os novos titulares do direito cambiário corporificado no título.

Diversos são os exemplos da aplicação desse princípio na prática, destacando-se a ausência de efeitos da quitação dada em apartado por credor anterior, com relação ao portador do título na data do vencimento e, ainda, o afastamento da garantia fidejussória em caso de pretenso aval outorgado em documento separado. Trata-se, com efeito, de aspecto essencialmente vinculado à segurança jurídica, elemento crucial para a circulação regular do crédito, ao estabelecer que

---

<sup>184</sup> Nesse mesmo sentido, vide art. 16 da LUG: “Art. 16. O detentor de uma letra é considerado portador legítimo se justifica o seu direito por uma série ininterrupta de endossos, mesmo se o último for em branco. Os endossos riscados consideram-se, para este efeito, como não escritos. Quando um endosso em branco é seguido de um outro endosso, presume-se que o signatário deste adquiriu a letra pelo endosso em branco. Se uma pessoa foi por qualquer maneira desapossada de uma letra, o portador dela, desde que justifique o seu direito pela maneira indicada na alínea precedente, não é obrigado a restituí-la, salvo se a adquiriu de má-fé ou se, adquirindo-a, cometeu uma falta grave”.

<sup>185</sup> A questão da cartularidade tem sido objeto de flexibilização há tempos, como, por exemplo, na possibilidade de protesto sem a duplicata, na forma dos artigos 13 e 14 da Lei n.º 5.474/1968.

<sup>186</sup> Sobre o tema, destaque-se Tullio Ascarelli, para quem: “A literalidade age em duas direções, que podem dizer positiva e negativa, isto é, tanto contra, quanto a favor do subscritor, o que é natural, tratando-se, em substância, da delimitação do direito mencionado no título de acordo com o teor do documento. O subscritor, portanto, não pode, afora no caso de *exceptio doli*, opor nenhuma exceção decorrente de uma convenção não constante do próprio título, a não ser ao portador que tinha participado da mesma; o portador, por seu turno, não pode ter, no exercício do direito, pretensões mais amplas que as permitidas pelo teor do documento, ou socorrer-se de elementos extracartulares, a não ser invocando uma distinta convenção entre eles e o devedor. Daí uma distinção fundamental, em matéria de títulos de crédito, entre o que está mencionado no título e as convenções extracartulares; daí a consequência inoponibilidade a terceiros e as exceções decorrentes daquelas, bem como a impossibilidade, para os terceiros, de invocarem direitos baseados nas mesmas”. (ASCARELLI, Tullio. *Teoria geral dos títulos de crédito*. Campinas, SP: Servanda, 2009; p. 90).



será eficaz perante as partes aquilo que consta, de maneira direta e inderrogável, do próprio título responsável por corporificar, no mundo dos fatos, a relação cambiária em questão.

Registre-se que a flexibilização da cartularidade não impacta no afastamento do princípio da literalidade<sup>187</sup>, eis que o avanço tecnológico e informático possibilita que tal menção literal ocorra em novos suportes, preservando a vinculação entre a eficácia da obrigação cambiária e sua expressa referência no suporte do título, qualquer que o seja. Ainda assim, há flexibilização desse princípio, como no caso da possibilidade de aceite fora da cártula, na forma do art. 29 da LUG, alínea 2 (“Se porém, o sacado tiver informado por escrito o portador ou qualquer outro signatário da letra de que a aceita, fica obrigado para com estes, nos termos do seu aceite.”).

Por fim, a autonomia<sup>188</sup> apresenta-se, assim como a literalidade, como característica considerada essencial para o direito mencionado no título. Considerado como o mais importante dos princípios cambiários, reflete-se na percepção de que as obrigações cambiárias são independentes, de forma que, por exemplo, a invalidade de qualquer de uma delas não impacte as demais.

Além desses conceitos essenciais, convém registrar, ainda, as características da abstração e independência dos títulos de crédito. A abstração já foi abordada nesta tese, seja sob a perspectiva de sua *causa debendi* seja daquela que decorreria da circulação do crédito, de maneira que “a causa fica fora da obrigação”.<sup>189</sup> Não se trata de questão essencial para os títulos de crédito, não integrando o clássico conceito de Cesare Vivante mencionado acima. Para a CPR, como já se disse, não há abstração quanto à *causa debendi*, por ser título causal, existindo abstração apenas relativa à circulação à ordem.

Também sem caráter essencial, a independência é característica comum a diversos títulos, caracterizando-se pelo fato de que, ao decorrer da lei, tais elementos valem por si mesmos, não se integrando ou surgindo de qualquer outro documento, ou seja, sem ligação ao ato originário ou à obrigação subjacente que os fez nascer.

Especificamente sobre a cédula de produto rural, pode-se afirmar ser um título essencialmente autônomo, causal (quanto à *causa debendi*), independente, abstrato (com relação ao direito circulável à ordem), literal (permitindo-se pontuais flexibilizações) e passível de ser

---

<sup>187</sup> Veja-se, por exemplo, a disciplina da duplicata escritural, que deverá conter todos os requisitos da duplicata (art. 6.º, §1.º, II, da Lei n.º 13.775/2018).

<sup>188</sup> A respeito da autonomia, registre-se a posição de Rubens Requião, ao dispor que “Diz-se que o título de crédito é autônomo (não em relação à sua causa como às vezes se tem explicado), mas, segundo Vivante, porque o possuidor de boa-fé exercita um direito próprio, que não pode ser restringido ou destruído em virtude das relações existentes entre os anteriores possuidores e o devedor. Cada obrigação que deriva do título é autônoma em relação às demais”. (REQUIÃO, Rubens. *Curso de direito comercial*. São Paulo: Saraiva, 2019. v. 2. p. 360).

<sup>189</sup> REQUIÃO, Rubens. *Curso de direito comercial*. São Paulo: Saraiva, 2019. v. 2. p. 360.

emitida sob suporte cartular ou eletrônico, na forma do art. 3.º-A da Lei n.º 8.929/1994, introduzido por meio da Lei n.º 13.986/2020.

A esse respeito, convém mencionar as principais diferenças entre os suportes cartular, escritural ou eletrônico para a emissão dos títulos de crédito. O cartular, como antecipado acima, se relaciona com a documentação física, em papel, das obrigações cambiárias. Com o avançar tecnológico e da informática, avançou a desmaterialização dos documentos, como prática relacionada a desnecessidade de um suporte físico, uma cópia, para que o documento tenha validade, sem que isso represente a extinção do suporte físico para documentos. A cartularidade é flexibilizada, porém, preservam-se os princípios essenciais dos títulos de crédito.

Nas palavras de Alexandre Ferreira de Assumpção Alves e Livia Sant'Anna Faria:

Autonomia, literalidade, incorporação e cartularidade continuam sendo requisitos fundamentais para a caracterização do título de crédito e deste modo não há que se falar em qualquer alteração quanto às consequências jurídicas advindas da emissão eletrônica. Logicamente, o que passa a ser modificado é o meio da emissão, que utiliza o meio magnético e não a cópia.<sup>190</sup>

Especificamente sobre as CPRs, Arnoldo Wald já dispunha, logo após a edição da Lei, no ano de 1997, que:

[...] a eventual negociação de CPR em mercados de bolsas e de balcão, com seus registros em sistemas tipo CETIP, implica sua desmaterialização, tal como ocorreu, por exemplo, com os CDBs, CDIs, letras hipotecárias e outros títulos. O documento físico, o papel, é substituído por um registro em banco de dados computadorizado. Tal fato, por si, não tem o condão de retirar da CPR, a nosso ver, a natureza de título de crédito. Embora ainda haja vozes discordantes, a tendência moderna é do reconhecimento da viabilidade da existência de títulos de crédito imateriais, nos quais o documento-suporte do crédito é substituído por um registro informático idôneo.

[...]

A nova legislação criou, assim, um interessante tipo de ativo financeiro, negociável nos mercados de bolsa e de balcão, cujo pagamento não está atrelado à moeda, mas à entrega de produtos rurais de qualquer espécie. Essa negociabilidade ampla deve servir como estímulo à difusão da CPR como título de financiamento de atividades rurais.<sup>191</sup>

<sup>190</sup> FARIA, Livia Sant'Anna; ALVES, Alexandre Ferreira de Assumpção. Desmaterialização de documentos e títulos de crédito: razões, consequências e desafios. In: CONGRESSO NACIONAL DO CONPEDI, 16., 2008, Belo Horizonte. *Anais...* Belo Horizonte, 2007. p. 314. Disponível em: [http://www.publicadireito.com.br/conpedi/manaus/arquivos/anais/bh/alexandre\\_ferreira\\_de\\_assumpcao.pdf](http://www.publicadireito.com.br/conpedi/manaus/arquivos/anais/bh/alexandre_ferreira_de_assumpcao.pdf). Acesso em: 23 maio 2017.

<sup>191</sup> WALD, Arnoldo. Do regime legal da cédula de produto rural (CPR). *Revista de Informação Legislativa*, Brasília, v. 34, n. 136, p. 242, out./dez. 1997. Disponível em: [https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/308/Do\\_regime\\_legal.pdf?sequence=10](https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/308/Do_regime_legal.pdf?sequence=10). Acesso em: 18 ago. 2017.

É justamente nessa questão pertinente ao registro do título, em escala evolutiva e histórica, que reside a diferença e, por conseguinte, manifestam-se as alternativas para a emissão do título de crédito em comento sob os formatos escritural ou eletrônico.

Com efeito, o formato escritural dialoga com o depósito do título de crédito junto à entidade responsável, com vistas a permitir a circulação do título sob a forma nominativa, ou seja, cujo nome conste no registro<sup>192</sup> perante essa entidade (registro em nome do beneficiário). Vale salientar que o título originalmente físico, cartular, pode se converter em escritural, à medida em que o respectivo documento vier a ser depositado e enquanto assim permanecer.

Não obstante tais fatos, o título eletrônico se caracteriza pela emissão “a partir dos caracteres criados em computador ou meio técnico equivalente e que constem da escrituração do emitente”, na forma do artigo 889, parágrafo 3.º, do Código Civil. Pode circular sob o formato escritural, mas sem existência física ou documental alheia ao meio magnético em que o título foi emitido; irá circular e, ao final, servirá de base para as medidas cabíveis com vistas ao seu pagamento ou cobrança.

Interessante notar que a Lei n.º 8.929/1994 endereça tal distinção de maneira objetiva para as CPRs, ao dispor que a CPR poderá ser emitida sob a forma cartular ou escritural (art. 3.º-A, *caput*). E, logo em seguida, diferencia os contextos, de modo que a emissão sob a forma escritural, que pode se valer de processos eletrônicos ou digitais (ou não), será objeto de lançamento em sistema eletrônico de escrituração gerido por entidade autorizada pelo Bacen (art. 3.º-A, §1.º), enquanto a CPR emitida sob a forma cartular assumirá a forma escritural enquanto permanecer depositada na respectiva entidade autorizada (art. 3.º-A, §2.º).

Além disso, em se tratando de emissão sob a forma escritural, a lei admite a utilização dos formatos geralmente aceitos para a assinatura em documentos eletrônicos, como senha eletrônica, biometria e código de autenticação emitido por dispositivo pessoal e intransferível, inclusive para fins de validade, eficácia e executividade, na forma do artigo 3.º, parágrafo 4.º da Lei n.º 8.929/1994, tal qual alterado pela Lei do Agro (Lei n.º 10.931/2004). Trata-se de ritos semelhantes aos fixados para a CDA e para o WA, na forma da legislação aplicável.

Portanto, dentre os suportes cartular e escritural, confere-se autonomia às partes envolvidas para promover, à luz dos avanços tecnológicos e de regras eficientes e seguras, a emissão, circulação, garantias e cobrança do título de crédito em comento, com base em produtos rurais,

---

<sup>192</sup> Importante registrar o disposto no artigo 921, Código Civil, a esse respeito: “Art. 921. É título nominativo o emitido em favor de pessoa cujo nome conste no registro do emitente”.

que sirvam adequadamente para o seu lastro na forma aprofundada nesta pesquisa, observadas as datas e diretrizes do acima mencionado art. 12 da lei.

#### 2.4.1.1 Assinatura eletrônica e a CPR

Consoante destacado na seção anterior, em se tratando de emissão escritural da CPR, são admitidos os formatos geralmente aceitos para assinatura em documentos eletrônicos.

A esse respeito, o art. 3.º, IV, da Lei n.º 8.929/1994, introduzido, por meio da Lei n.º 14.421/2022, que decorre da conversão da Medida Provisória n.º 1.104, de 2022, prevê que as partes contratantes, observada a legislação específica, estabelecerão a forma e o nível de segurança da assinatura eletrônica que serão admitidos para fins de validade, eficácia e executividade. Para tanto, devem ser observadas as seguintes disposições: (i) na CPR e no documento à parte com a descrição dos bens vinculados em garantia, se houver, será admitida a utilização de assinatura eletrônica simples, avançada ou qualificada; e (ii) no registro e na averbação de garantia real constituída por bens móveis e imóveis, será admitida a utilização de assinatura eletrônica avançada ou qualificada.

Com efeito, a legislação específica para a matéria advém da Lei n.º 14.063, de 23 de setembro de 2020, que disciplina o uso de assinaturas eletrônicas em interações com entes públicos, em atos de pessoas jurídicas e em questões de saúde e sobre as licenças de softwares desenvolvidos por entes públicos. Conforme consta da Exposição de Motivos da Medida Provisória n.º 1.104 de 2022, em trecho que trata justamente do contexto normativo acima aludido:

Com as alterações, a Lei n.º 8.929, de 1994, passou a admitir que, no caso de emissão escritural da CPR, sejam utilizadas as formas de assinatura em documentos eletrônicos previstas na legislação específica. Em 23 de setembro de 2020, entrou em vigor a Lei n.º 14.063, a qual estabeleceu a classificação das assinaturas eletrônicas em três níveis crescentes de segurança: simples, avançada e qualificada. A Lei n.º 14.063, de 2020, ao classificar os tipos de assinatura, trouxe novas condições para o processo de registro da CPR e de suas garantias. Considerando os níveis de confiança das assinaturas estabelecidos pela Lei n.º 14.063, de 2020, e a necessidade de permitir maior liberdade para que as partes contratantes definam o nível de confiança que melhor atendam aos seus interesses negociais, proponho que para a assinatura da CPR e do documento que contenha a descrição dos bens vinculados em garantia possam ser utilizados os três níveis de assinatura eletrônica (simples, avançada e qualificada); e que, no registro e na averbação de garantia real vinculada à CPR, constituída por bens móveis e imóveis, possam ser utilizadas as assinaturas eletrônicas avançada ou qualificada.

[...]

Além disso, a urgência das medidas de aperfeiçoamento propostas para a CPR e FGS se justificam pela necessidade de serem implementadas antes do início do período de financiamento do próximo Ano-Safra 2022-2023. No que diz respeito à emissão de CPRs, a flexibilização da escolha da assinatura digital mais conveniente, pela importância desse tipo de financiamento, deve ser implementada o mais rapidamente possível, incentivando a maior utilização desse instrumento pelos produtores e agentes financiadores (comercializadores de insumos, instituições financeiras e tradings), de forma a evitar interrupções no processo de financiamento. Dessa forma, pode-se superar as dificuldades identificadas na emissão de CPR e se evitar o encarecimento dos custos de financiamento das lavouras e, em consequência, o custo dos produtos agropecuários para o consumidor final.<sup>193</sup>

Sobre as acima mencionadas modalidades de assinaturas eletrônicas, convém registrar que, a assinatura eletrônica simples corresponde àquela que permite identificar o signatário e à que anexa ou associa dados a outros elementos em formato eletrônico do signatário. Por sua vez, no formato avançado, a assinatura se utiliza de certificados não emitidos pela ICP-Brasil ou outro meio de comprovação da autoria e da integridade de documentos em forma eletrônica, desde que admitido pelas partes como válido ou aceito pela pessoa a quem for oposto o documento, com as seguintes características: (i) está associada ao signatário de maneira unívoca; (ii) utiliza dados para a criação de assinatura eletrônica cujo signatário pode, com elevado nível de confiança, operar sob o seu controle exclusivo; ou (iii) está relacionada aos dados a ela associados de tal modo que qualquer modificação posterior é detectável. Por fim, sob a forma qualificada, a assinatura eletrônica utiliza-se do certificado digital descrito no art. 10, §1.º da Medida Provisória n.º 2.200-2, de 24 de agosto de 2001. Os 3 (três) tipos de assinatura caracterizam o nível de confiança sobre a identidade e a manifestação de vontade de seu titular, e a assinatura eletrônica qualificada é a que possui nível mais elevado de confiabilidade a partir de suas normas, de seus padrões e de seus procedimentos específicos.

Registra-se, por fim, que a lei se preocupa em garantir que sejam asseguradas formas de revogação ou de cancelamento definitivo do meio utilizado para as assinaturas eletrônicas, sobretudo em casos de comprometimento de sua segurança ou de vazamento de dados.

Portanto, a possibilidade de adoção de assinaturas eletrônicas, simples, qualificadas e avançadas, se apresenta como relevante inovação recente no âmbito das CPRs, a estimular a mais eficiente emissão deste título, favorecendo a sua utilização como instrumento de captação de recursos no ambiente produtivo.

---

<sup>193</sup> BRASIL. Planalto Central. *Exposição de Motivos da Medida Provisória n.º 1.104 de 2022*. p. 1-2. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2019-2022/2022/Exm/Exm-Mpv-1104-22.pdf](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2022/Exm/Exm-Mpv-1104-22.pdf). Acesso em: 19 ago. 2022.

#### 2.4.2 Requisitos essenciais e não essenciais da Cédula de Produto Rural

Independentemente do suporte em que venha a se basear, a emissão da CPR deverá observar os requisitos previstos em lei, à luz do rigor formal que orienta a emissão dos títulos de crédito. Os requisitos estampados no artigo 3.º da Lei n.º 8.929/1994 são considerados essenciais para a regular emissão do título.

No que diz respeito à relevância desses requisitos essenciais, Tullio Ascarelli dispõe que “Os requisitos ‘formais’ exigidos pela lei para que o documento possa constituir um título de crédito, são impostos sob pena de nulidade, isto é, a sua falta acarreta a insubsistência de um título de crédito ou de um título de crédito de determinado tipo”.<sup>194</sup>

Além disso, prevê o parágrafo 1.º do acima referido dispositivo legal a possibilidade de serem incluídos requisitos não essenciais, de forma que a CPR possa conter outras cláusulas lançadas em seu contexto, como a existência de uma contraprestação por parte do credor, conforme exposto na seção anterior desta tese.

A respeito da relevância em se observar a rigidez formal do título e o atendimento completo dos requisitos essenciais elencados na lei, Lutero de Paiva Pereira dispõe que “[...] a Cédula desveste-se de seu valor de título juridicamente perfeito quando não cumpridos ou satisfeitos todos os requisitos essenciais que lhe são próprios”.<sup>195</sup>

O primeiro dos requisitos corresponde, justamente, à identificação do título de crédito em si, mediante a inclusão da denominação “Cédula de Produto Rural” ou “Cédula de Produto Rural com Liquidação Financeira”, conforme o caso (inciso I). Tal requisito assume relevância destacada para o desenrolar das próximas seções, eis que aponta o gênero do produto que poderá servir como lastro para a emissão da CPR, em consonância com a interpretação a ser conferida aos dispositivos contidos no artigo 1.º da Lei n.º 8.929/1994.

Ato subsequente, há referência à obrigatória menção à data da entrega ou vencimento e, se for o caso, cronograma de liquidação (inciso II). Ademais, deverá constar do título o nome e qualificação do credor e cláusula à ordem (endossável). A respeito da cláusula à ordem, cumpre registrar que algumas adequações foram introduzidas a partir da reforma da Lei n.º 8.929/1994 após a edição da Lei do Agro. A circulação do título será objeto de detalhada análise em seção infra.

---

<sup>194</sup> ASCARELLI, Tullio. *Teoria geral dos títulos de crédito*. Campinas: Servanda, 2009. p. 64.

<sup>195</sup> PEREIRA, Lutero de Paiva. *Comentários à Lei da Cédula de Produto Rural (CPR)*. 5. ed. Curitiba: Juruá, 2014. v. 1. p. 37.

Sobre a qualificação do credor, cumpre registrar que a lei estabeleceu a legitimidade para a emissão da Cédula (tema desenvolvido em seção infra), todavia nada estabeleceu quanto ao beneficiário do título, tornando aberta a possibilidade de qualquer sujeito de direito figurar nessa posição, como bem registra Paulo Salvador Frontini:

7.2 Quem são os tomadores-credores das cédulas de produto rural? Em primeiro lugar, as empresas da agroindústria (os assim chamados agro-business). Em segundo lugar, os exportadores de produtos primários. Em terceiro lugar, as próprias cooperativas de produtores rurais, que não se nos afiguram impedidas de assim agir. Por fim, outros intermediários do ramo, alguns às vezes pejorativamente identificados como atravessadores. De qualquer forma, como a lei silencia a respeito, mostra-se aberta a possibilidade de qualquer interessado, presente e atuante no mercado, negociar o recebimento futuro de produto rural, contra a emissão da CPR.<sup>196</sup>

Por sua vez, o inciso IV do artigo 3.º trata da finalidade da CPR, ao dispor sobre a obrigatória previsão de se tratar de promessa pura e simples de entrega do produto, sua indicação e as especificações de qualidade, de quantidade e do local onde será desenvolvido o produto rural, devidamente complementado pelo inciso V, que estabelece a disposição expressa do local e condições da entrega.

O produto rural deverá ser qualificado, com precisão, permitindo-se sua perfeita caracterização, sobretudo quanto à quantidade e qualidade. Trata-se, a bem da verdade, de previsão com o propósito de resguardar ambas as partes da relação cambiária. A relevância para o credor final da obrigação reside no fato de que apenas o bem detalhadamente identificado poderá ser buscado, para fins de cobrança, quando do vencimento. Por outro lado, o devedor tem nessa qualificação completa e precisa a segurança para, no momento de cumprir a promessa, apenas vir a ser demandado a entregar aquilo que estipulou, nada mais, nada menos do que sua qualificação adequada e perfeita.

Trata-se de elementos fundamentais para que o título em comento cumpra sua função, como salienta Lutero de Paiva Pereira ao dispor que “eventual imprecisão da Cédula quanto a quantidade e qualidade do produto, o defeito poderá levar à própria imprestabilidade do título, prejudicando notadamente o credor no exercício do seu direito”.<sup>197</sup>

O mesmo pode ser dito da definição do local e das condições para a entrega do produto rural, que devem ser qualificados da forma mais precisa e completa possível. Isso porque a

---

<sup>196</sup> FRONTINI, Paulo Salvador. Cédula de produto rural – CPR: novo título circulatório (Lei 8.929/94). *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, v. 34, n. 99, p. 123, jul./set. 1995.

<sup>197</sup> PEREIRA, Lutero de Paiva. *Comentários à Lei de Cédula de Produto Rural*. 2. ed. Curitiba: Juruá, 2003. p. 49.

entrega do produto corresponde à satisfação final e definitiva da obrigação cambiária assumida pelo emitente, permanecendo inadimplente enquanto não efetivamente promover a tradição da coisa. Por sua vez, o credor só estará satisfeito quando efetivamente recebê-la, sendo o local e as condições de entrega do produto elementos cruciais para que a obrigação prevista na CPR possa ser eficientemente cumprida, em sua totalidade.

Quando não houver tal delimitação precisa no título, convém ao devedor notificar formalmente o credor para que especifique as condições e o lugar da entrega e, não obtendo êxito nessa notificação, deverá promover o depósito judicial do bem, consignando sua entrega em juízo. Enquanto não o fizer, a ausência de delimitação objetiva do local e das condições para a entrega não eximem o devedor de sua obrigação de cumprir com a obrigação cambiária, incidindo em mora e preservando a responsabilidade pela guarda e conservação do bem até sua efetiva tradição.

Aspecto interessante diz respeito aos efeitos práticos da circulação do título de crédito em comento. Como registrado, e será aprofundado linhas a seguir, a circulação do título é elemento crucial da CPR, sendo realizado o endosso sob a forma escritural. A esse respeito, é de se ressaltar a importância de o novo credor atentar para o local e as condições de entrega do produto rural, eis que o recebimento do título não é suficiente para que tais aspectos sejam modificados, pois, em regra, o emitente não pode ser demandado a entregar o produto em local distinto ao disposto na Cédula.<sup>198</sup> Caso o novo credor tenha interesse em alterar o local ou as condições de entrega do produto rural, deverá negociar com o devedor o respectivo aditamento ao título, na forma do artigo 9.º da Lei n.º 8.929/1994<sup>199</sup> ou, após a edição da Lei do Agro, nos moldes do artigo 3.º, parágrafo 5.º da Lei n.º 8.929/1994.<sup>200</sup>

Por sua vez, os incisos VI e VIII estabelecem requisitos essenciais para a CPR, todavia, condicionados à efetiva existência de garantias cedularmente constituídas. Com efeito, caso haja o ajuste de garantias dessa natureza deverá constar expressamente do título a detalhada

---

<sup>198</sup> A esse respeito, destaque-se o precedente julgado pelo Superior Tribunal de Justiça, reafirmando o direito do devedor de entregar o produto rural no local inicialmente estipulado pelas partes quando da emissão da CPR: “CÉDULA DE PRODUTO RURAL. CESSÃO. FALTA DE COMUNICAÇÃO AO EMITENTE. ENTREGA DO PRODUTO À CESSIONÁRIA. Não é razoável exigir que o agricultor emitente de cédula de produto rural entregue a mercadoria na sede da cessionária, localizada a mais de mil quilômetros do local da produção. À falta de comunicação da cessão, é eficaz a entrega na sede do estabelecimento da primitiva credora, que recebe o produto e dá quitação. Produto cancelado. Recurso conhecido e provido em parte”. (BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. *Recurso Especial 494.052/RS*. Relator: Min. Ruy Rosado de Aguiar. Julgamento: 17/06/2003. Órgão Julgador: Quarta Turma. Publicação: DJe 01/09/2003).

<sup>199</sup> Lei n.º 8.929/1994. “Art. 9.º A CPR poderá ser aditada, ratificada e retificada por aditivos, que a integram, datados e assinados pelo emitente e pelo credor, fazendo-se, na cédula, menção a essa circunstância”.



descrição dos bens cedularmente vinculados em garantia, com nome e qualificação dos seus proprietários e nome e qualificação dos garantidores fidejussórios. O mesmo pode ser dito a respeito do nome, qualificação e assinatura do emitente e dos garantidores.

Na forma do artigo 3.º, §3.º, da Lei n.º 8.929/1994, tais bens deverão ser descritos de maneira simplificada, a fim de se evitar a maior extensão ou a “burocratização” do teor da CPR, dispensada, no caso de imóveis, a indicação das respectivas confrontações, referenciando-se, tão somente, a numeração do bem e o respectivo registro ou matrícula no registro oficial competente, a fim de que seja possível a consulta aos detalhes da descrição pelos interessados. Não custa registrar que descrição simplificada não se confunde com a qualificação imperfeita ou imprecisa da garantia, devendo haver informações precisas que permitam a identificação, direta ou indireta, do objeto da garantia contratada.<sup>201</sup>

Convém registrar, ainda, que a própria lei estabelece flexibilidade adicional para as informações descritas acima, ao fixar no artigo 3.º, §2.º, sobre a possibilidade de os bens vinculados em garantia serem descritos em documento à parte, assinado pelo emitente, fazendo-se, na cédula, apenas menção a essa circunstância. Caso haja qualquer vício na descrição ou no estabelecimento da garantia cedularmente constituída não há que se falar em nulidade da CPR, mas sim, tão somente, em invalidade do respectivo gravame.

Ademais, conforme previsto no inciso VII do artigo 3.º da Lei n.º 8.929/1994, o título deverá indicar a data e o lugar de sua emissão, considerados elementos fundamentais, inclusive, para que a obrigação cambiária nele contemplada possa ser cobrada via processo de execução.

Conforme antecipado linhas acima, o inciso VIII do artigo 3.º da Lei n.º 8.929/1994 fixa como essencial a menção ao nome, qualificação e assinatura do emitente e dos garantidores, que poderá ser feita de forma eletrônica. Como fundamental, destaque-se a relevância de constar no título a assinatura, física ou eletrônica, a depender do suporte e da forma de emissão da Cédula,

---

<sup>200</sup> Lei n.º 8.929/1994. “Art. 3.º §5.º A CPR poderá ser aditada, ratificada e retificada por termo aditivo que a integre, datado e assinado pelo emitente, pelo garantidor e pelo credor, com a formalização e o registro na forma do título original, conforme o art. 3.º-A desta Lei, fazendo-se, na cédula, menção a essa circunstância”.

<sup>201</sup> Em se tratando de garantias pignoratícias, os bens gravados devem ser qualificados na CPR consoante os padrões típicos de cada garantia, observando as normas aplicáveis, sobretudo quanto à Lei n.º 492/1937, o Decreto-Lei n.º 167/1967, naquilo que não foi revogado pelo Código Civil, assim como os artigos 1438 e seguintes do Código Civil (penhor rural e pecuário). À título meramente ilustrativo, o artigo 10, da Lei n.º 492/1937, serve como interessante referência para a descrição do teor do penhor pecuário, sobretudo à luz de seu parágrafo único, consoante a seguir reproduzidos: “Art. 10. Podem ser objeto de penhor pecuário os animais que se criam pascendo para a indústria pastoril, agrícola ou de laticínios, em qualquer de suas modalidades, ou de quejam êles simples acessórios ou pertences de sua exploração. Parágrafo único. Deve a escritura, sob pena de nulidade designar os animais com, a maior precisão, indicando o lugar onde se encontrem e o destino que têm, mencionando de cada um a espécie, denominação comum ou científica, raça, grau de mestiçagem, marca, sinal, nome, se tiver todos os característicos por que se identifique”.

por se tratar justamente do sujeito que assume a obrigação cambiária, comprometendo-se, de forma direta, a entregar o produto rural.

Por fim, cumpre registrar que os incisos IX e X do artigo 3.º da Lei n.º 8.929/1994 estabelece requisitos essenciais focados, exclusivamente, na CPR-financeira, que não corresponde ao tema central deste trabalho. De toda a forma, cumpre destacar que, em se tratando de CPR dessa natureza, a lei prevê como obrigatória a delimitação da forma e condição de liquidação e dos critérios adotados para obtenção do valor de liquidação da cédula. Tratam-se, com efeito, de elementos fundamentais para conferir eficiência econômica e segurança jurídica para a emissão do título, à medida em que definem bases objetivamente verificáveis para que haja a liquidação financeira da obrigação cambiária indexada nos produtos rurais caracterizados na Cédula.

Portanto, verificados os requisitos da CPR<sup>202</sup>, convém aprofundar sobre a caracterização dos direitos, deveres e responsabilidades daqueles que, por força de lei, figuram como legitimados a emití-las, os quais ocuparão importante função quando do aprofundamento do lastro da Cédula e do conceito de produto rural, a balizar a emissão do título.

#### 2.4.3 Direitos, deveres e responsabilidades do emitente

Conforme antecipado na seção supra, a Cédula de Produto Rural se apresenta como título de crédito com legitimidade restrita para a sua emissão no ordenamento jurídico brasileiro (o que, inclusive, corrobora sua qualificação como título de crédito causal quanto à *causa debendi*), na forma do artigo 2.º da Lei n.º 8.929/1994.

Dentro desse aspecto especificamente delimitador para os potenciais emitentes, a lei se preocupa em estabelecer os mais relevantes direitos e deveres decorrentes da CPR, a serem analisados nesta seção da presente tese.

Com efeito, o texto anterior do artigo 11 da Lei n.º 8.929/1994 era expresso ao afirmar que o emitente da CPR respondia pela evicção e não poderia evocar, em seu benefício, a ocorrência de caso fortuito ou de força maior para buscar se eximir do dever de entregar o

---

<sup>202</sup> Pontua-se, ainda, que, como será aprofundado a seguir, para efeitos de verificação das condições de dispensa de registro ou de depósito centralizado, a CPR emitida no período de 1.º de janeiro de 2021 a 31 de dezembro de 2023, adicionalmente aos requisitos elencados no art. 3.º da Lei n.º 8.929/1994, deverá conter as seguintes informações: (i) o valor referencial de emissão, com indicação do preço e da sua data de apuração; e (ii) a identificação da instituição divulgadora do índice e da praça ou do mercado de formação do preço (parágrafo sexto, artigo 2.º, Resolução CMN n.º 4.870/2020).

bem no tempo, local e nas condições ajustadas. Para Fábio Ulhoa Coelho, ao comentar o tema, ainda sob a vigência do antigo teor desse artigo legal, tal disposição buscava conferir maior segurança jurídica para a circulação do crédito, da seguinte maneira:

O art. 11 da Lei n. 8.929/94 imputa ao emitente da CPR a responsabilidade por evicção e preceitua não poder ele invocar, em seu benefício, o caso fortuito ou força maior. Esta regra, que visa conferir ao título segurança de extensa envergadura, incide tanto antes, como depois da concentração (isto é, do ato de escolha que transforma a obrigação de dar coisa incerta em de dar coisa certa). Quer dizer, se o produtor rural documentar sua obrigação de dar coisa incerta numa CPR, mesmo após a individualização do produto e enquanto não cumprir a obrigação de entrega, o emitente responde pela perda, inclusive se não teve culpa.<sup>203</sup>

Entretanto, o dispositivo legal em comento foi revogado pela Lei do Agro e, em seu lugar, foi inserido novo dispositivo legal, a disciplinar a não sujeição de créditos e garantias vinculados à CPR física aos efeitos da recuperação judicial:

Art. 11. Não se sujeitarão aos efeitos da recuperação judicial os créditos e as garantias cedulares vinculados à CPR com liquidação física, em caso de antecipação parcial ou integral do preço, ou, ainda, representativa de operação de troca por insumos (barter), subsistindo ao credor o direito à restituição de tais bens que se encontrarem em poder do emitente da cédula ou de qualquer terceiro, salvo motivo de caso fortuito ou força maior que comprovadamente impeça o cumprimento parcial ou total da entrega do produto.

A questão que se impõe é: o emitente da CPR ainda figura como responsável pela evicção? Pode alegar em seu favor a ocorrência de caso fortuito e de força maior para se eximir de sua obrigação cambiária? Em objetiva assertiva: quais os efeitos da revogação do artigo 11 da Lei n.º 8.929/1994 pela Lei do Agro?

O dispositivo conforme atualmente em vigor disciplina a responsabilidade do emitente em caso de fortuito, força maior ou evicção. De toda a forma, o faz na perspectiva dos “efeitos da recuperação judicial”, o que gera relevantes dúvidas com relação ao tema. O produtor rural, na forma dos artigos 971 e 984 do Código Civil, não necessariamente será empresário, não fazendo jus à recuperação judicial (art. 1.º da Lei n.º 11.101/2005). Cooperativas rurais podem emitir CPR e não têm a prerrogativa de requerer recuperação judicial.

Anteriormente, não importa quem fosse o emitente (empresário, sujeito à recuperação judicial, ou não), a redação do dispositivo legal impedia a invocação de caso fortuito e força maior

---

<sup>203</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. Títulos do agronegócio. In: BURANELLO, Renato; SOUZA, André Ricardo Passos de; PERIN JUNIOR, Ecio (Coord.). *Direito do agronegócio: mercado, regulação, tributação e meio ambiente*. São Paulo: Quartier Latin, 2011. p. 371.

para elidir a responsabilidade do emitente. O tratamento uniforme parece ter sido quebrado, não obstante continuar a haver restrições para a alegação do fortuito e da força maior, à luz, inclusive, da própria essência do título (promessa pura e simples). Portanto, é recomendável que o tema seja objeto de disciplina entre as partes nas condições especiais, a vincular apenas o devedor e o credor originários (não os endossatários), regulando a hipótese e o formato com que o caso fortuito e a força maior poderão ser suscitados para afastar a responsabilidade do devedor.

Na ausência de disciplina específica, entende-se afastada a possibilidade de alegação de caso fortuito e de força maior no âmbito da CPR, diante da essência do instituto em tela e do disposto a seguir.

É preciso, inicialmente, associar o artigo 11 da Lei n.º 8.929/1994 ao artigo 15 dessa mesma lei e ao teor dos artigos 243 a 246, do Código Civil. Com efeito, para a cobrança da CPR, cabe a ação de execução para entrega de coisa incerta. Por sua vez, a coisa incerta deverá ser indicada, ao menos, pelo gênero e pela quantidade, pertencendo a escolha ao devedor, se o contrário não resultar do título da obrigação; mas não poderá dar a coisa pior, nem será obrigado a prestar a melhor. Antes da escolha, pela dicção do art. 246, Código Civil, não poderá o devedor alegar perda ou deterioração da coisa, ainda que por força maior ou caso fortuito.

Em resumo, na redação original do artigo 11 da Lei n.º 8.929/1994 não era possível invocar o fortuito e a força maior no âmbito das CPRs. Com a atual dicção legal, autoriza-se tal alegação dentro dos casos de recuperação judicial. Caso o devedor não seja empresário ou não haja recuperação judicial, não há que se falar na possibilidade de arguição do fortuito e força maior aqui ventilados.

Importante tratar, ainda, do cenário legislativo atual para os casos de evicção. Em linhas gerais, a evicção é a perda do bem, decorrente de sentença judicial responsável por atribuí-lo a terceiro, em razão de direito anterior ao contrato aquisitivo.<sup>204</sup> Trazendo o conceito à concreta situação da CPR significaria registrar que o emitente entregaria o produto rural ao credor do título, todavia, um terceiro o reclamaria, por conta de decisão judicial que o atribui para si, por direito anterior à emissão do título de crédito em comento. Nas palavras de Marco Antonio Zanellato:

O vocábulo evicção vem do latino *evictio* – de *evencere* (evencer, desapossar judicialmente) –, que significa recuperação judicial de uma coisa. Na esteira do conceito de evicção encontrado no Direito romano, a doutrina sustenta que a evicção ocorre

---

<sup>204</sup> Nas palavras de Caio Mario da Silva Pereira: “Chama-se evicção a perda da coisa, por força da sentença judicial, que a atribui a outrem, por direito anterior ao contrato aquisitivo: ‘*Evincere est vincendo in iudicio aliquid auferre*’ – Ser vencido num pleito relativo à coisa adquirida de terceiro”. (PEREIRA, Caio Mario da Silva. *Instituições de direito civil: contratos*. 24 ed. rev. e atual. por Caitlin Mulholland. Rio de Janeiro: Forense, 2020. v. 3. p. 123).

quando o adquirente perde, inteira ou parcialmente, a coisa adquirida, em virtude de sentença judicial, que a atribui a terceiro, por reconhecer que este possui sobre ela direito anterior ao contrato. Em face dessa definição, pode deduzir-se que o direito à evicção provém: (a) da perda total ou parcial da coisa adquirida pelo comprador; (b) a perda deve resultar de sentença que atribua a mesma coisa a outrem que não o vendedor; (c) a perda da coisa deve ter por fundamento direito anterior ao contrato de compra e venda. Conforme se deduz do próprio conceito de evicção, três são as pessoas que nela figuram: (a) o evicto (do latim *evictus*, subjugado, vencido), que é o adquirente que sofre a evicção ou perde a coisa adquirida; (b) o alienante, que transfere o bem por meio de contrato oneroso e, por isso, deverá ser responsável pela evicção, indenizando o evicto; (c) o evictor ou eventente, que é o terceiro que move ação judicial contra o adquirente da coisa, reivindicando-a.<sup>205</sup>

O tema é disciplinado nos artigos 447 e seguintes do Código Civil, sendo objetiva a previsão inicial contida no artigo 447 desta lei, no sentido de que “Nos contratos onerosos, o alienante responde pela evicção”. Nesse sentido, salvo estipulação expressa em sentido contrário, o evicto terá direito à restituição integral do preço pago, bem como à indenização dos frutos que tiver sido obrigado a restituir, à indenização pelas despesas dos contratos e pelos prejuízos que diretamente resultarem da evicção e às custas judiciais e aos honorários do advogado por ele constituído (artigo 450, Código Civil). O preço, seja a evicção total ou parcial, corresponderá ao do valor do bem na época em que se evenceu, podendo, conforme o caso, ser proporcional ao desfalque sofrido pelo evicto, em se tratando de evicção parcial (artigo 450, parágrafo único, Código Civil).

Não obstante tal fato, o artigo 448 estabelece a possibilidade das partes, baseadas na autonomia da vontade e na liberdade de contratação, fixarem cláusula expressa para reforçar, diminuir ou excluir a responsabilidade pela evicção, sendo certo que, em caso de exclusão, permanece o direito do evicto a receber o preço que pagou pela coisa evicta, se não soube do risco da evicção, ou, dele informado, não o assumiu, na forma do artigo 449, do Código Civil.

Além disso, em expressa proteção ao princípio da boa-fé objetiva, o artigo 457 do Código Civil estabelece o afastamento do direito do adquirente em demandar pela evicção, se sabia que a coisa era alheia ou litigiosa.

Com base na mais detalhada disciplina normativa contida nos artigos 447 e seguintes do Código Civil para a evicção, sobretudo se comparada à rasa previsão contida no artigo 11 da Lei n.º 8.929/1994, pode-se afirmar que a revogação do artigo 11 quanto a esse ponto não significa a ausência de responsabilidade do emitente pela evicção, após a Lei do Agro, mas sim a sujeição da relação jurídica em tela ao regime geral previsto no Código Civil.

---

<sup>205</sup> ZANELATO, Marco Antonio. Considerações sobre a evicção. *Revista Justitia*. Disponível em: [http://www.mpsp.mp.br/portal/page/portal/documentacao\\_e\\_divulgacao/doc\\_publicacao\\_divulgacao/doc\\_gra\\_doutrina\\_civel/civel%2029.pdf](http://www.mpsp.mp.br/portal/page/portal/documentacao_e_divulgacao/doc_publicacao_divulgacao/doc_gra_doutrina_civel/civel%2029.pdf). Acesso em: 19 ago. 2022.

Portanto, a revogação do artigo 11 da Lei n.º 8.929/1994 pela Lei do Agro não afastou a responsabilidade do emitente pela evicção, apenas sujeitando a emissão da CPR às normas gerais sobre o instituto em comento, permanecendo, como regra, a responsabilidade, sem prejuízo da possibilidade de, com base na autonomia da vontade e observados os limites acima, as partes ajustarem mecanismos distintos que valerão entre si.

Com relação à alegação de caso fortuito ou de força maior pelo emitente, para fins de se esvair do compromisso de entregar o produto rural na data e conforme as condições previamente estabelecidas, convém traçar considerações próprias. Com efeito, é público e notório que a atividade rural está sujeita a variações climáticas e a aspectos da natureza que, não obstante a tecnologia atual, ainda produz efeitos inesperados e graves sobre as lavouras ou rebanhos, impactando toda a cadeia produtiva. Nesses casos, em que se verifica a ocorrência de força maior ou caso fortuito<sup>206</sup>, a impossibilitar a colheita da safra ou o abatimento do rebanho por parte do emitente, como deve ser juridicamente tratada a situação?

Vislumbra-se, a bem dizer, um potencial conflito entre interesses e princípios igualmente relevantes. Se, de um lado, o credor final tem legitimidade em requerer que a obrigação cambiária, pela qual pagou o correspondente preço, seja cumprida; de outro, o emitente não possuirá, por motivos que lhe fogem do controle e não lhe são imputáveis, meios para efetivamente entregar os produtos.

Pela redação original do artigo 11, tais fatos corresponderiam ao risco do negócio assumido pelo emitente, não podendo ser por ele invocados para se eximir de cumprir com a sua obrigação cambiária. Nas palavras de Gustavo Ribeiro Rocha: “[...] cambiariamente, esses riscos do negócio não eximem o devedor do cumprimento de sua obrigação, não conferindo a ele, pois, a possibilidade de invocar as intempéries para o não-pagamento da CPR no vencimento”.<sup>207</sup>

É importante registrar que, em muitos cenários, é comum e recomendável a contratação de seguros para a proteção da safra futura pelo emitente, de maneira a evitar os impactos negativos dessas intempéries em sua operação.<sup>208</sup> De toda a forma, caso não haja a prévia contratação de seguros ou as partes não alcancem um acordo sobre como lidar com a situação, o cenário se

---

<sup>206</sup> A respeito do tema, vide o artigo 393 do Código Civil: “Art. 393. O devedor não responde pelos prejuízos resultantes de caso fortuito ou força maior, se expressamente não se houver por eles responsabilizado. Parágrafo único. O caso fortuito ou de força maior verifica-se no fato necessário, cujos efeitos não era possível evitar ou impedir”.

<sup>207</sup> ROCHA, Gustavo Ribeiro. *Cédula de produto rural: análise material e processual*. Belo Horizonte: Arraes, 2011. p.71.

<sup>208</sup> Sobre o tema, o Governo Federal editou, inclusive, o Guia para Seguros Rurais (disponível em: <https://www.gov.br/agricultura/pt-br/assuntos/riscos-seguro/seguro-rural/publicacoes-seguro-rural/guia-dos-seguros-rurais>. Acesso em: 15 nov. 2021), trazendo, em detalhes, as regras aplicáveis a essa modalidade de seguros.

mostra como de difícil resolução: o credor poderia exigir do devedor a entrega do produto rural no vencimento, todavia, o mesmo não existe, de fato, por conta do caso fortuito ou de força maior verificado anteriormente.

Nesse contexto, após a revogação do artigo 11, o cenário passou a ser mais “temperado”, aplicando-se as normas previstas no Código Civil. Na forma do artigo 492, CC, até o momento da tradição do bem, os riscos da coisa correm por conta do vendedor, e os do preço por conta do comprador. Em havendo caso fortuito ou força maior, o devedor não responderá pelos prejuízos, se não houver por eles se responsabilizado.

Dessa forma, a solução para o tema recairá, sobretudo, na autonomia da vontade, com as partes estabelecendo, quando da emissão da CPR, de quem será o risco por casos fortuitos e de força maior, assim como fixando a obrigatoriedade, ou não, da contratação de seguros. Em não havendo tais ajustes, as partes ainda poderão acertar o que ocorrerá quando da ocorrência do infortúnio, mediante a celebração de aditivo à CPR (artigo 9.º da Lei n.º 8.929/1994). Trata-se, a bem dizer, do atendimento à prerrogativa de inclusão de cláusulas adicionais na CPR, na forma do art. 3.º, parágrafo 1.º, da Lei n.º 8.929/1994, alcançando, tão somente, as partes inerentes à respectiva relação jurídica, sem a pretensão de produzir efeitos perante os demais endossatários e demais envolvidos no título.

Por fim, na total ausência de ajustes entre as partes, o tema deverá ser levado à apreciação do Poder Judiciário, a fim de que decida sobre sua melhor resolução, não responsabilizando o emitente pelos prejuízos do caso fortuito ou de força maior, mas também evitando o seu enriquecimento sem causa e desproporcional, eis que o credor terá pago integralmente o preço combinado.

#### 2.4.3.1 Outros direitos e deveres do emitente

A respeito da eficácia da obrigação cambiária perante terceiros, cumpre registrar que o texto do artigo 12 da Lei n.º 8.929/1994<sup>209</sup> trazia a obrigatoriedade do registro da CPR perante o cartório do Registro Geral de Imóveis do domicílio do emitente, para que produzisse efeitos “erga omnes”. Tal norma tinha por objetivo resguardar a segurança jurídica da operação cambiária

---

<sup>209</sup> Lei n.º 8.929/1994. “Art. 12. A CPR, para ter eficácia contra terceiros, inscreve-se no Cartório de Registro de Imóveis do domicílio do emitente (redação antiga e revogada)”.

entabulada por meio da CPR, servindo de obstáculo para a emissão de mais de um título lastreado na mesma safra ou rebanho de produto rural. Afinal, buscava-se ofertar ao credor da cédula a possibilidade de, mediante consulta ao cartório do registro geral de imóveis do domicílio do emitente, verificar a eventual existência de outros títulos emitidos referenciados nos mesmos produtos.

Essa publicidade, no entanto, trazia, como contrapartidas, as críticas a respeito do custo e morosidade para tal registro, o que repercutia no custo da operação e na sua eficiência econômica e prática; e, sobretudo, na desvinculação entre o cartório do registro geral de imóveis do domicílio do emitente e a realidade de muitos produtores rurais brasileiros, que poderiam não ser proprietários de imóveis ou titular de imóveis em diversas circunscrições, dando origem a confusões e insegurança jurídica quanto ao ato de publicização.<sup>210</sup>

Nesse sentido, a Lei do Agro (após a conversão da Medida Provisória n.º 897/2019) trouxe importantes inovações a respeito do registro e das regras para a eficácia da CPR e de suas garantias cedularmente constituídas perante terceiros, revogando a redação anterior do artigo 12 e trazendo novas disposições a tratar do tema. Assim, para saques a partir de 1.º de janeiro de 2021, a CPR e seus aditamentos, para terem validade e eficácia, deveriam ser registrados ou depositados, em até 10 (dez) dias úteis da data de emissão ou aditamento, em entidade autorizada pelo Banco Central do Brasil a exercer a atividade de registro ou de depósito centralizado de ativos financeiros ou de valores mobiliários.

O tema foi novamente reformado mediante a edição da Lei n.º 14.421/2022, que introduziu nova redação ao artigo 12 da Lei n.º 8.929/1994 de forma que a CPR, bem como seus aditamentos, para não perder validade e eficácia, deverá: (i) se emitida até 10 de agosto de 2022, ser registrada ou depositada em até 10 (dez) dias úteis da data de emissão ou aditamento, em entidade autorizada pelo Banco Central do Brasil a exercer a atividade de registro ou de depósito centralizado de ativos financeiros ou de valores mobiliários; (ii) se emitida a partir de 11 de agosto de 2022, ser registrada ou depositada em até 30 (trinta) dias úteis da data de emissão ou aditamento, em entidade autorizada pelo Banco Central do Brasil a exercer a atividade de registro ou de depósito centralizado de ativos financeiros ou de valores mobiliários.

Não obstante tal fato, cumpre repisar, como já dito nesta tese, que, caso existentes no título, o penhor rural e a alienação fiduciária sobre bem imóvel garantidores da CPR devem

---

<sup>210</sup> A exemplificar tais críticas, citem-se: ROCHA, Gustavo Ribeiro. *Cédula de produto rural: análise material e processual*. Belo Horizonte: Arraes, 2011. p.73; e PEREIRA, Lutero de Paiva. *Comentários à Lei de Cédula de Produto Rural*. 2. ed. Curitiba: Juruá, 2003. p. 49.



ser levados a registro no cartório de registro de imóveis em que estiverem localizados os bens dados em garantia (parágrafo 1.º).

Dessa forma, a validade e eficácia da CPR perante terceiros não mais dependem de registro do título em cartório, mas as garantias reais a ela vinculadas ficam sujeitas, para valer contra terceiros, à averbação no cartório de registro de imóveis em que estiverem localizados os bens dados em garantia, a ser efetuada no prazo de 3 (três) dias úteis<sup>211</sup>, contados da apresentação do título ou certidão de inteiro teor, sob pena de responsabilidade funcional do oficial encarregado de promover os atos necessários (parágrafo 2.º).<sup>212</sup>

A Lei do Agro inseriu na Lei n.º 8.929/1994, ainda, a possibilidade do tema ser regulamentado pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), estabelecendo normas complementares para o registro do título perante entidades autorizadas a funcionar como registradoras, inclusive acerca das informações requeridas para o registro ou o depósito. Para as CPRs emitidas até 31 de dezembro de 2023, o CMN pode editar normas para dispensar a necessidade de tal depósito, com base em critérios de valor, forma de liquidação e características do emissor (parágrafos 5.º e 6.º).

O registro e depósito da CPR foram regulamentados por meio da edição da Resolução CMN n.º 4.870, de 27 de novembro de 2020, em vigor desde 1.º de janeiro de 2021. Para fins de dispensa, a normativa estabelece, em seu artigo 2.º, *caput* e incisos, que o valor referencial de emissão deverá ser inferior a: (i) R\$1.000.000,00 (um milhão de reais), se a CPR for emitida no período de 1.º de janeiro de 2021 a 30 de junho de 2021; (ii) R\$250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais), se a CPR for emitida no período de 1.º de julho de 2021 a 30 de junho de 2022; e (iii) R\$50.000,00 (cinquenta mil reais), se a CPR for emitida no período de 1.º de julho de 2022 a 31 de dezembro de 2023, observando-se as regras detalhadas nos parágrafos do artigo 2.º da Resolução.

Como antecipado acima, para efeitos de verificação das condições de dispensa de registro ou de depósito centralizado, a CPR emitida no período de 1.º de janeiro de 2021 a 31 de dezembro de 2023, adicionalmente aos requisitos elencados no art. 3.º da Lei n.º 8.929/1994, deverá conter as seguintes informações: (i) o valor referencial de emissão, com indicação do preço e da sua data de apuração; e (ii) a identificação da instituição divulgadora do índice e da praça ou do mercado de formação do preço (artigo 2.º, §6.º da Resolução CMN n.º 4.870/2020).

---

<sup>211</sup> Pontue-se que não se trata de inovação específica para a CPR, uma vez que a legislação aplicável à CCR prevê a aplicação de diretrizes idênticas a essas em seu art. 42.

<sup>212</sup> Na forma do parágrafo terceiro desse dispositivo legal, a cobrança de emolumentos e custas cartorárias relacionadas ao registro de tais garantias será regida pelas normas aplicáveis ao registro de garantias vinculadas à Cédula de Crédito Rural, na forma do Decreto-Lei n.º 167/1967.

Saliente-se, ainda, que tal dispensa de registro não é absoluta, não se aplicando às CPRs emitidas em favor de instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil ou com elas negociadas ou às cédulas negociadas nos mercados de bolsa ou de balcão, sendo faculdade restrita, portanto, aos títulos emitidos de forma privada para beneficiários distintos de instituições financeiras (artigo 2.º, §7.º, da Resolução CMN n.º 4.870/2020).

Por fim, cumpre tecer breves comentários sobre os direitos à entrega antecipada do produto rural que serve de lastro para o título (antes da data de entrega, tida como requisito essencial do título, consoante artigo 3.º, da Lei n.º 8.929/1994), bem como de pagamento parcial da CPR.

Sobre o primeiro desses temas, cumpre registrar que a entrega do produto antes da data prevista na cédula depende da anuência do credor, na forma do artigo 13, da Lei n.º 8.929/1994, reproduzindo a regra geral prevista no art. 40 da LUG.<sup>213</sup> Nesse caso, além da regra geral de inoponibilidade à contraparte de condições distintas às pactuadas, há singularidades específicas do agronegócio, eis que pode não ser vantajoso ao credor receber produtos *in natura* antes da data planejada para o vencimento, envolvendo custos de armazenamento, guarda e conservação do bem até sua destinação subsequente. Dessa forma, a antecipação depende de aprovação expressa do credor, podendo ser entabulada na cédula, por exemplo, com a fixação das regras para responsabilização pelos custos advindos de tal fato ou ulterior autorização do credor.

Além disso, a CPR admite a fixação de prestação única ou parcelada, sendo que, em havendo parcelamento, as condições e o cronograma de cumprimento das obrigações deverão estar descritos no título, consoante a redação atual do parágrafo único do artigo 4.º da Lei n.º 8.929/1994. Vale pontuar que a redação anterior desse dispositivo, alterada pela Lei do Agro, se mostrava menos precisa, do ponto de vista técnico, dispondo apenas sobre a possibilidade do cumprimento parcial da obrigação, sem especificar ser a mesma uma ou parcelada, de modo que a entrega deveria ser anotada, sucessivamente, no verso da cédula, tornando-se exigível apenas o saldo.

A respeito do pagamento parcial, o artigo 4.º-B da Lei n.º 8.929/1994 estabelece que a liquidação do pagamento em favor do legítimo credor, por qualquer meio de pagamento, constituirá prova de pagamento total ou parcial da CPR emitida sob a forma escritural, devendo ser informada

---

<sup>213</sup> LUG. “Art. 40. O portador de uma letra não pode ser obrigado a receber o pagamento dela antes do vencimento. O sacado que paga uma letra antes do vencimento fá-lo sob sua responsabilidade. Aquele que paga uma letra no vencimento fica validamente desobrigado, salvo se da sua parte tiver havido fraude ou falta grave, é obrigado a verificar a regularidade da sucessão dos endossos mas não a assinatura dos endossantes”.

no sistema eletrônico de escrituração, com referência expressa à CPR amortizada ou liquidada.<sup>214</sup> Portanto, entende-se possível o pagamento parcial, sem que se exima o devedor da obrigação de arcar com o restante devido, de forma voluntária, ou através da adoção de medidas de cobrança forçada da obrigação cambiária, tema que será aprofundado na seção 2.6.

## 2.5 A circulação do título

É da essência dos títulos de crédito a organização e implementação de estruturas seguras e eficientes com vistas à circulação do crédito e a sua transferência. Tal circulação se apresenta como elemento essencial para a teoria dos títulos de crédito e, principalmente, para o mercado, sendo considerado muito importante para o seu desenvolvimento. Sobre o tema, Tullio Ascarelli foi preciso ao afirmar que:

[...] a circulação do crédito é exigida pela economia moderna, cujos primórdios remontam ao renascimento econômico da idade das comunas. Circulação dos créditos vale dizer o máximo de rapidez e de simplicidade ao transmiti-los a vários adquirentes sucessivos com o mínimo de insegurança para cada adquirente que deve ser posto, não só em condições de conhecer pronta e eficazmente aquilo que adquire, mas também a salvo das exceções cuja existência não lhe fosse dado notar, facilmente, no ato da aquisição. A satisfação dessa exigência que se faz sentir profundamente no moderno mundo econômico, constituiu um fator do desenvolvimento deste.<sup>215</sup>

Verifica-se, assim, que não basta ao crédito simplesmente ser cedido ou circular, sendo imperioso que esse mecanismo seja implementado de forma economicamente eficiente e

---

<sup>214</sup> De forma semelhante, a Lei n.º 13.775/2018 disciplina o tema para a duplicata escritural, consoante disposto em seu art. 6.º, reproduzido a seguir: “Art. 6.º Os gestores dos sistemas eletrônicos de escrituração de que trata o art. 3.º desta Lei ou os depositários centrais, na hipótese de a duplicata emitida sob a forma escritural ter sido depositada de acordo com a Lei n.º 12.810, de 15 de maio de 2013, expedirão, a pedido de qualquer solicitante, extrato do registro eletrônico da duplicata. §1.º Deverão constar do extrato expedido, no mínimo: I – a data da emissão e as informações referentes ao sistema eletrônico de escrituração no âmbito do qual a duplicata foi emitida; II – os elementos necessários à identificação da duplicata, nos termos do art. 2.º da Lei n.º 5.474, de 18 de julho de 1968; III – a cláusula de inegociabilidade; e IV – as informações acerca dos ônus e gravames. §2.º O extrato de que trata o caput deste artigo pode ser emitido em forma eletrônica, observados requisitos de segurança que garantam a autenticidade do documento. §3.º O sistema eletrônico de escrituração de que trata o art. 3.º desta Lei deverá manter em seus arquivos cópia eletrônica dos extratos emitidos. §4.º Será gratuita a qualquer solicitante a informação, prestada por meio da rede mundial de computadores, de inadimplementos registrados em relação a determinado devedor”.

<sup>215</sup> ASCARELLI, Tullio. *Teoria geral dos títulos de crédito*. Campinas: Servanda, 2009. p. 40.

juridicamente segura, a fim de reduzir os custos de transação envolvidos na operação e incentivar a sua realização, com vistas ao desenvolvimento econômico e social.

A esse respeito, Fábio Ulhoa Coelho registra que:

O título de crédito é, essencialmente, um documento que facilita a circulação do crédito nele representado. E facilita, na medida em que o ato responsável pela transferência do crédito a outro sujeito de direito é objeto de disciplina jurídica específica, que o resguarda nas hipóteses de insolvência do devedor originário ou de eventuais vícios anteriores, na criação e circulação do documento.<sup>216</sup>

Importante notar que a circulação do direito de crédito se materializa através da transferência do próprio título (incorporação), possibilitando-se que o direito autônomo passe para os seus novos e sucessivos titulares, independentemente da titularidade dos respectivos anteriores. Por sua vez, convém lembrar da classificação dos títulos de crédito em ao portador, à ordem ou nominativos, a partir da forma com que os títulos poderão circular.

Sobre o histórico e a evolução dos títulos de crédito a partir do desenvolvimento de regras eficientes de circulação, Rubens Requião evidencia a importância do período francês da letra de câmbio, ao dispor que:

Durante o período francês, que se teria iniciado por volta de 1650, a letra de câmbio nada mais foi do que a documentação de um contrato de compra e venda, que resultava de uma relação de delegação ou mandato. A teoria da delegação, como fundamento da letra de câmbio, foi formulada claramente por Thaller: “A ordem do sacador ao sacado de pagar ao tomador é uma delegação. Onde definir-se, desde logo, a cambial como um título, provido de rigor executório, no qual se insere ordem de delegação de soma, dada a terceiro a favor do beneficiário da delegação. Sacador é o delegante, sacado é o delegado, tomador é o delegatário”. Hoje a teoria é rejeitada, por não explicar, como demonstra Lagarde, todos os característicos do direito cambiário. Nesse sistema, a dívida do aceitante dependia de provisão de fundos, que o sacador mantinha em suas mãos. Surgia, assim, a cambial como resultante de um contrato consensual. Tomou impulso, nesse período, a partir do século XVII, a circularidade do título, com a introdução do endosso. Tão importante foi o seu surgimento que historiadores existem que dividem a história da letra de câmbio em dois períodos apenas: antes e depois do aparecimento do endosso. O endosso era, de início, inseparável da cláusula à ordem, que autorizava a transmissibilidade do título. Ele transformou a letra de câmbio em título de crédito circulante. A cláusula à ordem criava a presunção de mandato a favor do portador da letra, para justificar a posse deste sobre o título. Quando o portador ingressava em juízo, agia na qualidade de procurador, como simples representante, pelo que lhe eram oponíveis as exceções que cabiam contra o endossante, não importando ainda o endosso um direito próprio e autônomo. Na cena econômica do século XVIII, como observam Hamel, Lagarde e Jauffret, assiste-se a uma grande transformação da letra de câmbio que, ao mesmo tempo que permanece como o instrumento clássico do transporte de dinheiro, vai tornar-se o instrumento moderno de crédito. O famoso banqueiro Petterson, fundador do Banco da Inglaterra, foi quem no fim do

---

<sup>216</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de direito comercial: direito de empresa*. 15. ed. São Paulo: Saraiva, 2011. v. 1. p. 425.

mesmo século realizou essa transformação, inventando o desconto bancário: o banqueiro adquire as letras de câmbio para permitir aos comerciantes utilizar, com o fito de obter recursos imediatos, os créditos a prazo que possuem de seus fregueses. Estava, destarte, aberto o caminho para a implantação da teoria alemã, que estruturou a letra de câmbio como título de crédito, pura e simplesmente, desvinculada de causa anterior.<sup>217</sup>

A categoria mais simples e objetiva corresponde justamente à circulação dos títulos ao portador, por meio da qual a posse do título é transferida pela mera tradição da cártula, atendendo à regra geral a ocorrer na transferência em geral das coisas móveis.<sup>218</sup> Nesse caso, o possuidor de título ao portador tem direito à prestação nele indicada, mediante a sua simples apresentação ao devedor.

Apesar de tradicional e historicamente relevante, tal classe não mais se apresenta como usual no ordenamento jurídico brasileiro, estando restrita a situações excepcionais, em que haja autorização de lei especial, na forma do artigo 907, do Código Civil.<sup>219</sup> Exceção seja feita, apenas, à possibilidade prática de o título circular ao portador por intermédio dos endossos em branco, bem como a emissão de cheque de até R\$100,00 (cem reais), na forma do art. 69 da Lei n.º 9.069/95.<sup>220</sup>

Por sua vez, o título de crédito à ordem<sup>221</sup> corresponde àquele circulável por intermédio do endosso, por meio do qual o endossante deixa de ser o credor do título, que passa às mãos do endossatário, mediante, em geral, o pagamento de uma contrapartida em dinheiro. O endosso naturalmente produz dois efeitos jurídicos relevantes, à medida que transfere o título e todos os direitos ao endossatário e, via de regra<sup>222</sup>, vincula o endossante ao seu pagamento<sup>223</sup>.

<sup>217</sup> REQUIÃO, Rubens. *Curso de direito comercial*. Rio de Janeiro: Saraiva, 2019. v. 2. p. 268.

<sup>218</sup> Na objetiva redação do artigo 904, Código Civil: “Art. 904. A transferência de título ao portador se faz por simples tradição”.

<sup>219</sup> Código Civil. “Art. 907. É nulo o título ao portador emitido sem autorização de lei especial”.

<sup>220</sup> Lei n.º 9.069/95. “Art. 69. A partir de 1.º de julho de 1994, fica vedada a emissão, pagamento e compensação de cheque de valor superior a R\$ 100,00 (cem reais), sem identificação do beneficiário”.

<sup>221</sup> Vide artigos 910 e seguintes do Código Civil.

<sup>222</sup> Exceções sejam feitas à possível inclusão da chamada “cláusula sem garantia”, assim como ao regime estampado no artigo 914 do Código Civil (“Ressalvada cláusula expressa em contrário, constante do endosso, não responde o endossante pelo cumprimento da prestação constante do título”) e, para os fins específicos desta tese, ao regime atribuído à cédula de produto rural.

<sup>223</sup> Importante registrar, ainda, o instituto do endosso impróprio, inserido no título para outros fins que não a circulação do crédito, de forma que o portador possa exercer todos os direitos emergentes do título, salvo o de transferir a sua titularidade. Trata-se, nas palavras de Fábio Ulhoa Coelho, de instituto voltado às “hipóteses em que se faz necessário legitimar a posse que determinada pessoa exerce sobre o documento, sem, contudo, transferir-lhe o crédito”. (COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de direito comercial: direito de empresa*. 15. ed. São Paulo: Saraiva, 2011. v. 1. p. 428). Os mais relevantes são o endosso-mandato e o endosso-caução, caracterizados, respectivamente, por serem o ato através do qual o endossatário se constitui como mandatário do endossante (vide artigo 18 da LUG) e instituto jurídico por meio do qual o endossatário é investido na posição de credor pignoratício do endossante (vide artigo 19 da LUG). Mencione-se, ainda, o endosso-fiduciário, previsto quando trata-se de alienação ou cessão fiduciária em garantia. Nas palavras de Rubens Requião: “A Lei n.º 4.728, de

Por fim, o título nominativo<sup>224</sup> é aquele emitido em favor de pessoa cujo nome consta no registro do emitente, transferível mediante termo, em registro do emitente, assinado pelo proprietário e pelo adquirente.

Nas seções a seguir, serão examinadas as principais formas de circulação da cédula de produto rural, abordando-se as características específicas para o endosso e para a negociabilidade do título em mercados de bolsa e balcão.

### 2.5.1 O endosso da cédula de produto rural

A depender do instrumento em que a titularidade sob o crédito se encontra representada, ou da inclusão ou não de cláusula nesse sentido (cláusulas à ordem e não à ordem), a sua transferência poderá ocorrer por meio do endosso ou da cessão civil. Em se tratando de cédula de produto rural, conforme já aprofundado nesta tese, aplicam-se as normas gerais do direito cambiário, na forma do artigo 10, *caput*, da Lei n.º 8.929/1994, considerando-se a existência de cláusula à ordem como requisito essencial, que permite a circulação do título (e do crédito) por endosso.

Os endossos devem ser necessariamente firmados de forma completa ou em preto, ou seja, com a detalhada indicação do endossante e do endossatário, permitindo-se a completa qualificação das partes integrantes de toda a cadeia endossatária do título de crédito em comento. Trata-se de norma direcionada a conferir segurança jurídica e transparência para a transferência, não se permitindo, ao revés, a aposição do chamado endosso em branco, assim conhecido pela não completa identificação do novo titular do direito de receber o produto rural, na data de vencimento (ou, para as CPRs Financeiras, do direito de receber o respectivo pagamento referenciado em cotação de preço do produto rural). Conforme descrevem Luis Carlos Bellini

---

14 de julho de 1965, reguladora do mercado de capitais, definiu no art. 66 o que seja alienação fiduciária em garantia, que se refere aos bens móveis, quando o credor tem o domínio da coisa alienada, até a liquidação da dívida garantida. Sendo a letra de câmbio uma coisa, inscrevendo-se entre os bens móveis, não resta dúvida que pode ser objeto de alienação fiduciária em garantia. O endosso pode-se revestir, intrinsecamente, do aspecto de endosso fiduciário. O Projeto de Código de Obrigações previa esse novo tipo de endosso, no art. 928, onde indicava que ‘no endosso fiduciário é obrigado o endossatário à prestação de contas, tendo, neste caso, o endossador direito à restituição do título, na falência do endossatário’”. (REQUIÃO, Rubens. *Curso de direito comercial*. Rio de Janeiro: Saraiva, 2019. v. 2. p. 285-286). A esse respeito, destaca-se, ainda, o disposto no art. 66-B, §3.º, da Lei n.º 4.728/1965, a fundamentar a possibilidade da cessão fiduciária de títulos de crédito de forma ampla, a qual, no âmbito dos títulos de crédito à ordem, explicita-se por meio do endosso fiduciário do título.

<sup>224</sup> Vide artigos 921 e seguintes do Código Civil.

Junior e Marcelo Franchi Winter, “O endosso da CPR deverá ser completo, nominativo ou pleno, caracterizando-se pela menção da pessoa em favor da qual esse endosso é realizado”.<sup>225</sup>

Ademais, qualquer pessoa interessada poderá funcionar como endossatário, vindo a adquirir a CPR e o direito à obrigação cambiária nela contemplada. Tal assertiva salienta, ainda mais, a relevância em se aprofundar o conceito de produto rural como lastro desse título, eis que, na prática, qualquer sujeito poderá vir a receber esse produto, tornando-se endossatário e, por conseguinte, titular do direito de exigir sua entrega no prazo e na forma convencionados no título.

De maneira a resumir tal cenário, Renato Buranello esclarece que:

A transferência da propriedade da CPR se faz por meio de endosso, no corpo da CPR. O endossante passa, a partir de então, a garantir a existência (mas não o cumprimento) da dívida contida na CPR. As normas de direito cambial se aplicam às CPRs no que lhes for cabível, merece aqui destaque, na exigência de endossos completos, que contêm, além da assinatura do endossante, requisito essencial do endosso, a indicação do beneficiário e uma declaração explícita de que se trata de endosso. Qualquer pessoa física ou jurídica pode adquirir CPRs, nota-se no mercado, atualmente, que a maior parte da demanda é composta por agroindústrias, exportadores, fornecedores de máquinas e insumos agropecuários, instituições financeiras, os fundos de investimentos e fundos de pensão.<sup>226</sup>

Ademais, em direção oposta à regra geral contida na Lei Uniforme de Genebra, mas em linha com a diretriz contida no artigo 914 do Código Civil (“Ressalvada cláusula expressa em contrário, constante do endosso, não responde o endossante pelo cumprimento da prestação constante do título”), o endossante não responderá pelo cumprimento da obrigação. Dito de outra forma, a lei se preocupa em estabelecer, como regra e de forma implícita, a cláusula sem garantia na CPR, de forma que o endossante não seja obrigado a entregar, no vencimento e conforme as condições estabelecidas no título, o produto rural em tela.

Trata-se de importante diretriz de política legislativa, eis que o afastamento da responsabilidade solidária tem por efeito estimular o endosso, facilitando a realização de negociações em mercado. De forma análoga, é o que ocorre com a otimização dos ativos sujeitos à falência, que são objeto de alienação, com ausência de responsabilidade e sucessão, na forma

<sup>225</sup> BELLINI JUNIOR, Luis Carlos; WINTER, Marcelo Franchi. Regime jurídico da cédula de produto rural (CPR) e alguns aspectos controversos. In: BURANELLO, Renato; SOUZA, André Ricardo Passos de; PERIN JUNIOR, Ecio (Coord.). *Direito do agronegócio: mercado, regulação, tributação e meio ambiente*. São Paulo: Quartier Latin, 2011. p. 419-440; e COELHO, Fábio Ulhoa. Títulos do agronegócio. In: *Tratado de direito comercial: títulos de crédito, direito bancário, agronegócio e processo*. São Paulo: Saraiva, 2015. v. 8. p. 342.

<sup>226</sup> BURANELLO, Renato. *Sistema privado de financiamento do agronegócio: regime jurídico*. São Paulo: Quartier Latin, 2009. p. 343.

do art. 141, II, da Lei n.º 11.101/2005<sup>227</sup>, em que a falta de solidariedade<sup>228</sup> contribui para o desenrolar de novos negócios<sup>229</sup>.

A segunda característica especial da circulação à ordem da CPR serve por enaltecer a importância do conceito de produto rural ser delimitado, para que o lastro para a emissão do título seja caracterizado em bases concretas e bem definidas. Isso porque, há nítida intenção do legislador em vincular a obrigação de entrega do produto rural com o emitente do título, ligado diretamente ao agronegócio, aproximando, ainda mais, o lastro da obrigação cambiária do emissor (ou seu avalista).

Apesar de qualquer sujeito de direito poder funcionar como endossatário ou endossante do título, tal circunstância não afetará, salvo pela responsabilidade em assegurar a existência do crédito, a obrigação cambiária nele contemplada, que permanece lastreada em produtos especificamente caracterizados como rurais, a serem entregues pelo emitente da CPR.

Fábio Ulhoa Coelho explora esse tema, ao defender expressamente que a não vinculação do endossante ao lastro (relacionado à atuação direta do emitente junto ao agronegócio e à entrega do produto agrícola) seria causa de inexistência da obrigação, a suscitar a responsabilidade do endossante:

[...] os endossantes não respondem pelo cumprimento da obrigação de entregar o produto rural, mas apenas por sua existência. Quem deve entregar a *commodity agrícola ou pecuária* ao titular da CPR é invariavelmente o produtor rural emitente do título. Se ele negociou a CPR com uma instituição financeira e esta a endossou a uma *trading company*, por exemplo, a endossatária não pode exigir da endossante a entrega do produto rural referido no título. A responsabilidade da instituição financeira, como endossante, se verifica, por exemplo, na hipótese de inexistência de atividade produtiva rural a servir de “lastro” à emissão da CPR.<sup>230</sup>

---

<sup>227</sup> Lei n.º 11.101/2005. “Art. 141, II: o objeto da alienação estará livre de qualquer ônus e não haverá sucessão do arrematante nas obrigações do devedor, inclusive as de natureza tributária, as derivadas da legislação do trabalho e as decorrentes de acidentes de trabalho”.

<sup>228</sup> Comparando-se com os títulos de crédito disciplinados na Lei n.º 11.076/2004, convém registrar que no CDA e WA, os endossantes também não respondem pela entrega do produto, mas, tão-somente, pela existência da obrigação (art. 2.º, II), enquanto para o CDCA, à LCA e ao CRA preserva a responsabilidade do endossante, aplicando-se a lei cambiária (art. 44).

<sup>229</sup> Cumpre tecer analogia, ainda, com a disciplina do tema para o conhecimento de transporte, consoante o teor do já revogado art. 6.º, do Decreto n.º 19.473/1930: “Art. 6.º O endossatário nominativo e o portador do conhecimento ficam investidos nos direitos e obrigações do consignatário, em face da empresa emissora. O endossador responde pela legitimidade do conhecimento e existência da mercadoria, para com os endossatários posteriores, ou portadores”.

<sup>230</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de direito comercial: direito de empresa*. 15. ed. São Paulo: Saraiva, 2011. v. 1. p. 516.



Verifica-se, portanto, a relevância conferida pela lei ao vínculo direto entre o emitente e o dever de cumprir a obrigação cambiária de entregar o produto rural, conectando essa obrigação ao conteúdo econômico explorado por aquele que detém legitimidade ativa para emitir o título de crédito. Tal relevância se sobrepõe, inclusive, à eficiência puramente econômica do título, excepcionando a regra geral contida no art. 15, alínea a, da LUG de responsabilidade do endossante e definindo, ao revés, a determinação para que não haja essa corresponsabilidade, concentrando a entrega do produto exclusivamente na figura daquele que com essa atividade se relaciona.

Vale registrar, ainda, na forma do parágrafo único do artigo 10 da Lei n.º 8.929/1994, que, em se tratando de CPR emitida sob forma escritural, a transferência de titularidade da cédula produzirá os mesmos efeitos jurídicos do endosso.

Isto porque, o agente escriturador (entidade autorizada pelo Banco Central do Brasil a exercer a atividade de escrituração) será responsável por registrar os movimentos de transferência da titularidade do título, sendo objeto de lançamento em sistema eletrônico de escrituração, tal como dispõe o art. 3.º-A, da Lei n.º 8.929/1994 para a CPR e os artigos 3.º e 17 da Lei n.º 11.076/2004 para o CDA e o WA.

### 2.5.2 Negociabilidade do título em mercados de bolsa e balcão

A respeito da circulação da CPR, convém registrar, também, a possibilidade de o título ser transferido e adquirido em mercados de bolsa e de balcão, o que amplia de sobremaneira as possibilidades para sua colocação junto à poupança popular, incentivando a emissão.

Esta preocupação esteve presente muito antes da edição da Lei do Agro e da recente modernização do formato de circulação do título, estando previstas no artigo 19 da lei, a possibilidade e as condições para que houvesse a negociação da CPR nos mercados de bolsas e de balcão, sujeitando-se, por exemplo:

- (i) ao registro em entidade autorizada a funcionar como entidade registradora perante o Bacen,
- (ii) a consideração do título como ativo financeiro, sem incidência de imposto sobre operações de crédito, câmbio e seguro, ou relativas a títulos ou valores mobiliários (IOF),
- (iii) a emissão e cobrança cartular, circulando sob a forma escritural ou eletrônica enquanto registrada, sem que houvesse necessidade de transcrição das operações relativas à sua

circulação nesse meio tempo no verso da cártula, competindo à entidade registradora manter o registro da cadeia endossatária implementada nesse período (tal como ocorre com a CDA e a WA, na forma do artigo 19 da Lei n.º 11.076/2004<sup>231</sup>), e (iv) havendo garantia de instituição financeira ou seguradora, a CPR poderia ser emitida em favor do garantidor, devendo o emitente entregá-la a este, por meio de endosso-mandato com poderes para negociá-la, custodiá-la, registrá-la em sistema de registro e endossá-la ao credor nele informado.

Tais regras foram revogadas pela Lei do Agro, sem que isso represente a supressão da possibilidade de negociação da CPR em mercados de bolsa e de balcão. Em sentido contrário, aliás, a nova lei reformou a Lei n.º 8.929/1994 e inseriu a emissão e circulação escritural e eletrônica como partes relevantes para que o título possa efetivamente ser transferido em mercado. Assim sendo, a negociação da CPR passa a estar diretamente vinculada ao seu registro ou depósito em entidade autorizada pelo Banco Central do Brasil a exercer a atividade de registro ou depósito centralizado de ativos financeiros, na forma do artigo 3.º-D da Lei n.º 8.929/1994.

Dessa forma, não obstante a já mencionada disposição de que, na forma do parágrafo único do artigo 10 da Lei n.º 8.929/1994, em se tratando de CPR emitida sob forma escritural, a cessão de titularidade da cédula produzirá os mesmos efeitos jurídicos do endosso, as transferências efetivas do título passam a ocorrer no sistema eletrônico de escrituração gerido por entidade autorizada pelo Banco Central do Brasil a exercer a atividade de escrituração, mencionado no artigo 3.º-A, da Lei n.º 8.929/1994. Na forma do artigo 12 da Lei, a CPR, para ter validade e eficácia, deve ser registrada ou depositada perante a aludida entidade autorizada.

Tal sistema eletrônico, nos moldes do artigo 3.º-C, da Lei n.º 8.929/1994, será responsável por fazer constar informações essenciais do título, tais como os (i) requisitos essenciais, (ii) as transferências de titularidade, (iii) aditamentos, ratificações e retificações, (iv) a inclusão de notificações, de cláusulas contratuais e de outras informações, (v) a forma de liquidação e de entrega da obrigação cambiária, (vi) a entrega ou pagamento em até 30 (trinta) dias após suas ocorrências e (vii) as garantias do título, as quais, assim como os ônus e gravames a incidir sobre ele, estarão informadas no sistema.<sup>232</sup>

---

<sup>231</sup> Lei n.º 11.076/2004. “Art. 19. Os negócios ocorridos durante período em que o CDA e o WA emitidos sob a forma cartular estiverem depositados em depositário central não serão transcritos no verso dos títulos”.

<sup>232</sup> De forma semelhante, para a duplicata escritural, a Lei n.º 13.775/2018 se preocupa em estabelecer diretrizes para a atuação do agente escriturador, da seguinte forma: “Art. 4.º Deverá ocorrer no sistema eletrônico de que trata o art. 3.º desta Lei, relativamente à duplicata emitida sob a forma escritural, a escrituração, no mínimo, dos seguintes aspectos: I – apresentação, aceite, devolução e formalização da prova do pagamento; II – controle e transferência da titularidade; III – prática de atos cambiais sob a forma escritural, tais como

Via de regra, a negociação do título em mercado secundário pode ocorrer em mercado de balcão, por meio de instituição financeira ou autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil, ou em ambiente eletrônico de negociação.<sup>233</sup> Trata-se do mecanismo regulatório considerado adequado para fomentar as trocas envolvendo o ativo, incentivando a liquidez de mercado e a circulabilidade do crédito em si, com estímulos ao desenvolvimento do financiamento privado do agronegócio no país, como salienta Nelson Eizirik ao dispor que:

As bolsas e entidades de mercado de balcão organizado exercem esse papel de facilitar as negociações no mercado secundário, pois têm a função primordial de organizar, manter e fiscalizar um local ou sistema adequado e seguro para a realização de operações de compra e venda de valores mobiliários, dotando-o, permanentemente, de todos os meios necessários à pronta e eficiente realização e visibilidade das operações.<sup>234</sup>

Em se tratando de liquidação física da obrigação cambiária, na data de vencimento, o emitente deverá entregar o produto ao respectivo titular da CPR, na qualidade e quantidade especificadas no título, determinando ao armazém em que ele se encontra que disponibilize tais bens em favor do último credor, dando por encerrada a relação cambiária, mediante a quitação e entrega do título.

Caso não haja o espontâneo cumprimento da obrigação cambiária na data de vencimento, serão implementadas as medidas de cobrança forçada da obrigação, conforme mais bem detalhadas na seção a seguir.

---

endosso e aval; IV –inclusão de indicações, informações ou de declarações referentes à operação com base na qual a duplicata foi emitida ou ao próprio título; e V – inclusão de informações a respeito de ônus e gravames constituídos sobre as duplicatas. §1.º O gestor do sistema eletrônico de escrituração deverá realizar as comunicações dos atos de que trata o caput deste artigo ao devedor e aos demais interessados. §2.º O órgão ou entidade da administração federal de que trata o §1.º do art. 3.º desta Lei poderá definir a forma e os procedimentos que deverão ser observados para a realização das comunicações previstas no §1.º deste artigo. §3.º O sistema eletrônico de escrituração de que trata o caput deste artigo disporá de mecanismos que permitam ao sacador e ao sacado comprovarem, por quaisquer meios de prova admitidos em direito, a entrega e o recebimento das mercadorias ou a prestação do serviço, devendo a apresentação das provas ser efetuada em meio eletrônico. §4.º Os endossantes e avalistas indicados pelo apresentante ou credor como garantidores do cumprimento da obrigação constarão como tal dos extratos de que trata o art. 6.º desta Lei”.

<sup>233</sup> A respeito do tema, Renato Buranello e Renata Rodrigues Breda esclarecem que: “As bolsas de valores são instituições civis onde são realizadas as negociações com as ações de sociedades anônimas. Com o advento da Lei n.º 6.385/76, passara a ser consideradas como órgãos auxiliares da CVM na fiscalização do Mercado de Capitais brasileiro. O Mercado de Balcão brasileiro consiste em negociações entre os investidores, por intermédio de instituição financeira autorizada a operar no Mercado de Capitais brasileiro, registrada junto à CVM. Por meio desse mercado, a negociação é realizada diretamente entre as partes, nos termos já expostos, fora das bolsas de valores”. (BURANELLO, Renato; BREDA, Renata Rodrigues. O mercado de capitais brasileiro e o certificado de recebíveis para financiamento do agronegócio. In: BURANELLO, Renato; SOUZA, André Ricardo Passos de; PERIN JUNIOR, Ecio (Coord.). *Direito do agronegócio: mercado, regulação, tributação e meio ambiente*. São Paulo: Quartier Latin, 2011. p. 582).

<sup>234</sup> EIZIRIK, Nelson et al. *Mercado de capitais: regime jurídico*. 3. ed. rev. e atual. Rio de Janeiro: Renovar, 2011. p. 210.

## 2.6 O vencimento e a cobrança da obrigação cambiária

Observadas as características pertinentes à circulação do crédito e do título, à luz das peculiaridades da cédula de produto rural, convém examinar as principais regras relativas ao vencimento e à cobrança da obrigação cambiária nela contemplada, estabelecendo-se a correlação entre tais atos cambiários e o lastro no produto rural, a ser entregue como obrigação principal (na CPR física).

Por vencimento, entende-se a data em que o pagamento da obrigação cambiária contemplada no título de crédito passa a ser exigido junto ao seu devedor. A data de vencimento ou de entrega do produto rural corresponde, como já disposto nesta tese, à requisito essencial da CPR, na forma do artigo 3.º, II, da Lei n.º 8.929/1994, materializando o ápice da relação cambiária, à medida que torna exigível o *quantum* especificado no documento. Trata-se de vencimento determinado, sob a modalidade de “com data certa”, em que devem ser indicados na cédula o dia, mês, e ano para a entrega do produto rural, de forma independente da prática de qualquer ato formal por parte dos credores. Além disso, entende-se como possível a emissão de CPR com o vencimento a termo certo de data, de modo que a data de vencimento seja fixada a partir do dia em que o título foi emitido, ainda na modalidade de vencimento determinado, aplicando-se ao tema o disposto no artigo 36, alínea 1.ª, primeira parte, da Lei Uniforme de Genebra, na forma do artigo 10 da Lei n.º 8.929/1994.<sup>235</sup>

De forma distinta, as modalidades de emissão da CPR com vencimento indeterminado, ou seja, em que a data de vencimento dependa de manifestação expressa e definitiva de vontade do credor da cédula, não parece ser aplicável ao título em comento. Isso porque a Lei n.º 8.929/1994, de forma expressa, estabelece ser requisito essencial do título a data da entrega ou vencimento e, se for o caso, cronograma de liquidação, conforme artigo 3.º, II. Ademais, sobretudo na CPR Física, a entrega do produto rural, por natureza, perecível e sujeito aos relevantes efeitos do tempo e à sazonalidade de safras, não se mostra compatível ao vencimento à vista (quando o mesmo ocorre contra a apresentação do título pelo portador ao devedor) ou a tempo certo de

---

<sup>235</sup> A data de entrega é requisito essencial do título e, na CPR, se restringe ao vencimento em dia certo, sem que tenha havido a possibilidade, pelo legislador, de utilização de outro, como ocorre, por exemplo, com a duplicata, que admite data certa do vencimento ou à vista e com a letra de câmbio e nota promissória, em que a LUG permite a definição de época de pagamento.

vista<sup>236</sup>, que são as modalidades principais desse tipo de vencimento indeterminado (ou determinável) dos títulos de crédito. Assim sendo, tais normas de direito cambial (artigos 34 e 35 da LUG) não são aplicáveis às CPRs Físicas, por não serem “cabíveis”, na forma da exceção contida no *caput* do artigo 10 da Lei n.º 8.929/1994.

O vencimento da cambial pode ser ordinário<sup>237</sup>, alcançando-se o termo previsto na cédula, ou extraordinário, em que o seu atingimento é antecipado por fato especificamente previsto em lei.<sup>238</sup> Em se tratando de CPR, o vencimento extraordinário se encontra disciplinado no artigo 14 da lei, a estabelecer, de forma expressa, a possibilidade de o título ser considerado vencido na hipótese de inadimplemento de qualquer das obrigações do emitente.

O vencimento extraordinário encontra-se disciplinado no artigo 43 da Lei Uniforme de Genebra, a seguir reproduzido:

Art. 43. O portador de uma letra pode exercer os seus direitos de ação contra os endossantes, sacador e outros coobrigados:  
no vencimento;  
se o pagamento não foi efetuado;  
mesmo antes do vencimento:  
1.º) se houve recusa total ou parcial de aceite;  
2.º) nos casos de falência do sacado, quer ele tenha aceite, quer não, de suspensão de pagamentos do mesmo, ainda que não constatada por sentença, ou de ter sido promovida, sem resultado, execução dos seus bens;  
3.º) nos casos de falência do sacador de uma letra não aceitável.

O Brasil aderiu à reserva do artigo 10 do Anexo II<sup>239</sup>, tendo a prerrogativa de estabelecer como as situações elencadas nos itens 2.º e 3.º do artigo 43, acima reproduzidos, seriam aplicáveis. Tal faculdade dependia da edição de norma nova (jamais criada) ou da existência de regra anterior a disciplinar de forma distinta o tema. Sobre o tema, o artigo 19 do Decreto n.º 2.044/1908 dispunha serem causas de vencimento antecipado da letra a falta ou recusa do aceite e “a falência do aceitante”, hipóteses em que o pagamento continuaria “diferido até ao dia

<sup>236</sup> Vale registrar que, ao menos em tese, seria possível cogitar do vencimento a certo termo de vista, com base no art. 78 da LUG, caso a lei a disciplinar a CPR fosse omissa na matéria. Todavia, diante da previsão de regra expressa na Lei 8.929/1994, afasta-se tal possibilidade para o título de crédito em comento.

<sup>237</sup> Trata-se do vencimento que “assinala a expiração de um prazo normal e previsto”, nas palavras de José Maria Whitaker. (WHITAKER, José Maria. *Letra de câmbio*. 6. ed. São Paulo: RT, 1961. p. 203).

<sup>238</sup> Sobre o tema, destaque-se a doutrina de Waldirio Bulgarelli, ao dispor que: “Dois tipos de vencimento são previstos para a cambial: 1. Ordinário, com a expiração do termo normal previsto [...]; 2. Extraordinário, com a interrupção por fato anormal e imprevisto [...]”. (BULGARELLI, Waldirio. *Títulos de crédito*. 5. ed. rev. e atual. São Paulo: Atlas, 1987. p.169).

<sup>239</sup> Lei Uniforme de Genebra. Anexo II. “Art. 10. Fica reservada para a legislação de cada uma das Altas Partes Contratantes a determinação precisa das situações jurídicas a que se referem os n.ºs 2 e 3 do artigo 43 e os n.ºs 5 e 6 do artigo 44 da Lei Uniforme”.

do vencimento ordinário da letra, ocorrendo o aceite de outro sacado nomeado ou, na falta, a aquiescência do portador, expressa no ato do protesto, ao aceite na letra, pelo interveniente voluntário”. A doutrina nacional divergia, assim, da introdução, ou não, das normas dos itens 2.º e 3.º do artigo 43 da LUG ao direito nacional.<sup>240</sup>

Para os fins específicos desta tese, restaria a dúvida sobre os efeitos da falência do emissor sobre o vencimento da obrigação cambiária contemplada na CPR. Acresçam-se à questão, os seguintes elementos: (i) a ausência de previsão de normas sobre os efeitos da falência do devedor na Lei n.º 8.929/1994, a qual, mesmo após renovada pela Lei do Agro, trata apenas dos efeitos da recuperação judicial do devedor (artigo 11), (ii) a previsão contida no artigo 117, da Lei n.º 11.101/2005, de que, via de regra os contratos bilaterais, não se resolvem pela falência, competindo ao administrador judicial, consoante o melhor interesse da massa falida, decidir pela sua continuidade<sup>241</sup> (todavia, como já se viu, a CPR se apresenta no ordenamento jurídico como título de crédito, não contrato bilateral<sup>242</sup>) e (iii) a norma geral, contida no artigo 77, da Lei n.º 11.101/2005<sup>243</sup>, de que haverá o vencimento antecipado das dívidas, com o abatimento proporcional dos juros, quando da decretação da falência do devedor.

Por todo o exposto, entende-se que a decretação da falência do devedor, assim como a hipótese de inadimplemento de qualquer das obrigações do emitente, na forma do já mencionado artigo 14 da Lei n.º 8.929/1994, ensejam o vencimento antecipado e extraordinário da CPR. Em ambos os casos, em se tratando de CPR Física, é importante adaptar o conteúdo descrito acima com a realidade prática do título, de modo que o vencimento antecipado esteja condicionado

---

<sup>240</sup> Fran Martins, por exemplo, entende aplicáveis tais normas. Sobre o tema, vide: MARTINS, Fran. *Títulos de crédito*. 13. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2002. v. 2. p. 175. Por sua vez, Amador Paes de Almeida defende posição oposta. Nesse sentido, vide: ALMEIDA, Amador Paes de. *Teoria e prática dos títulos de crédito*. 18. ed. São Paulo: Saraiva, 1998. p. 34.

<sup>241</sup> Lei n.º 11.101/2005. “Art. 117. Os contratos bilaterais não se resolvem pela falência e podem ser cumpridos pelo administrador judicial se o cumprimento reduzir ou evitar o aumento do passivo da massa falida ou for necessário à manutenção e preservação de seus ativos, mediante autorização do Comitê. §1.º O contratante pode interpelar o administrador judicial, no prazo de até 90 (noventa) dias, contado da assinatura do termo de sua nomeação, para que, dentro de 10 (dez) dias, declare se cumpre ou não o contrato. §2.º A declaração negativa ou o silêncio do administrador judicial confere ao contraente o direito à indenização, cujo valor, apurado em processo ordinário, constituirá crédito quirografário”.

<sup>242</sup> Ressalvada a doutrina existente em sentido contrário, representada, sobretudo, por Lutero de Paiva Pereira, que entende se tratar de contrato de compra e venda de produtos rurais. (PEREIRA, Lutero de Paiva. *Comentários à Lei de Cédula de Produto Rural*. 2. ed. Curitiba: Juruá, 2003). Em se concordando com tal doutrina contrária, poderia ser desconsiderado o fato de a CPR ser título de crédito e considerado o negócio que a ensejou sua emissão, permitindo ao administrador judicial o cumprimento ou contrato. Todavia, em sendo considerado título de crédito, a resolução parece compulsória em caso de vencimento antecipado.

<sup>243</sup> Lei n.º 11.101/2005. “Art. 77. A decretação da falência determina o vencimento antecipado das dívidas do devedor e dos sócios ilimitada e solidariamente responsáveis, com o abatimento proporcional dos juros, e converte todos os créditos em moeda estrangeira para a moeda do País, pelo câmbio do dia da decisão judicial, para todos os efeitos desta Lei”.

à efetiva existência da safra a fornecer o produto rural, consubstanciado como o lastro e a obrigação cambiária a ser cumprida no âmbito do título.<sup>244</sup>

A propósito, Gustavo Ribeiro Rocha registra esse ponto ao afirmar que:

Na antecipação do vencimento, especialmente no que toca à CPR, surge uma questão importante. O produto rural pode não estar totalmente colhido, o que constituirá um obstáculo intransponível ao emitente, na existência de uma execução do título, visando à entrega do produto prometido.<sup>245</sup>

Sendo assim, entende-se possível cogitar da aplicação analógica da norma prevista no artigo 50, V da Lei n.º 8.171/1991, a fim de que a concessão de crédito rural observe como preceito básico “prazos e épocas de reembolso ajustados à natureza e especificidade das operações rurais, bem como à capacidade de pagamento e às épocas normais de comercialização dos bens produzidos pelas atividades financeiras”, ajustando-se temporalmente o vencimento antecipado da obrigação com a existência do produto rural que serviu como lastro para a respectiva CPR. De todo o modo, vale o registro de que essa previsão não consta da Lei n.º 8.929/1994, sendo extracartular. Nessa linha, e considerando que o endossatário não é o fornecedor do crédito, há restrições para que o entendimento seja oponível aos endossatários, limitando-se apenas à figura do beneficiário originário e fundamentando-se na relação inicial e pessoal em que tal exceção poderia ser suscitada e oposta.

Dessa forma, na data de vencimento, o legítimo portador apresentará o título ao devedor para pagamento, o qual, nas palavras de Waldirio Bulgarelli, corresponde ao “[...] resgate da letra, como forma normal de extinção das obrigações”.<sup>246</sup> Tal apresentação é importante, pois, como visto na seção anterior, a CPR tem o condão de circular em mercado, sendo relevante que seu último e legitimado credor se apresente ao devedor para cumprimento e extinção da

---

<sup>244</sup> De forma ilustrativa, convém registrar o precedente julgado pelo Tribunal de Justiça de Minas Gerais – TJMG tratando do vencimento antecipado da CPR Física e da importância de se adaptar o seu cumprimento forçado às características intrínsecas ao título: “CIVIL - APELAÇÃO - INDENIZAÇÃO POR DANO MORAL - NOTIFICAÇÃO - ART. 11 DO DECRETO 167/67 - ANTECIPAÇÃO DE VENCIMENTO DA OBRIGAÇÃO - ALEGAÇÃO DE COBRANÇA VEXATÓRIA DE DÍVIDA - INOCORRÊNCIA - DANO MORAL NÃO CONFIGURADO - EXERCÍCIO REGULAR DE DIREITO - RECURSO NÃO PROVIDO. - A notificação, e possível cobrança de dívida, sem que o credor exponha o devedor a vexame, não enseja dano moral. - O vencimento antecipado da dívida por descumprimento de cláusula contratual tem respaldo no artigo 11 do Decreto 167/67. - O exercício regular de direito é excludente da responsabilidade civil de indenizar. - Recurso não provido”. (MINAS GERAIS. Tribunal de Justiça. *Apelação Cível 1.0325.06.002543-5/001*. Relator: Des. Márcia De Paoli Balbino. Julgamento: 01/11/2007. Órgão Julgador: 17.ª Câmara Cível. Publicação: 29/11/2007).

<sup>245</sup> ROCHA, Gustavo Ribeiro. *Cédula de produto rural: análise material e processual*. Belo Horizonte: Arraes, 2011. p.112.

<sup>246</sup> BULGARELLI, Waldirio. *Títulos de crédito*. 5. ed. rev. e atual. São Paulo: Atlas, 1987. p.170.

obrigação cambiária, mediante a entrega do produto, conforme as especificações de qualidade, de quantidade e do local em que foi desenvolvido. A obrigação cambiária é, portanto, de natureza quesível, competindo ao credor dirigir-se à pessoa do devedor para que haja o pagamento do título, no lugar nele disposto.<sup>247</sup>

É importante apontar, ainda, que o pagamento regularmente realizado produz 2 (dois) tipos distintos de efeitos fundamentais: o pagamento extintivo e o recuperatório.<sup>248</sup> O primeiro encerra o ciclo cambiário, desobrigando todos os responsáveis, sendo realizado pelo devedor principal. O segundo é aquele que desonera da responsabilidade cambiária os coobrigados posteriores, ensejando ao coobrigado que quitou a obrigação o direito de regresso em face dos demais.<sup>249</sup> Em se tratando de CPR, essa segunda hipótese, como verificado acima, não se aplica ao endossante, sendo exclusivamente voltada ao avalista, observados os termos e condições já desenvolvidos em subseção acima.

Caso a obrigação cambiária não seja espontaneamente adimplida pelo devedor, quando do seu vencimento, a lei oferta alternativas ao credor para resguardar os seus direitos, a serem aprofundadas a partir da seção a seguir.

#### 2.6.1 A cédula de produto rural como título líquido e certo, exigível pela quantidade e qualidade de produto nela previsto e as medidas executivas em caso de inadimplemento pelo emitente

A Lei n.º 8.929/1994 evidencia o indiscutível enquadramento da cédula de produto rural como título líquido e certo, de forma que a obrigação cambiária nele contemplada, sobretudo em sua vertente física, é plenamente exigível com base na quantidade e qualidade de produto

---

<sup>247</sup> Nessa linha, cite-se Luiz Emydgio Franco da Rosa Junior, para quem: “A obrigação cambiária corresponde a obrigação quesível, isto é, cabe ao credor dirigir-se ao devedor para exigir o pagamento do título no lugar nele designado. Isso porque o título de crédito nasce para circular e não para ficar imóvel entre as partes primitivas, e, assim, no vencimento, o devedor pode não saber quem é o portador do título, ainda mais porque essa circulação independe da sua autorização ou ciência”. (ROSA JUNIOR, Luiz Emydgio Franco da. *Títulos de crédito*. 8. ed. rev. e atual. Rio de Janeiro: Renovar, 2014. p. 57).

<sup>248</sup> Para maiores informações sobre o tema, vide: BORGES, João Eunápio. *Títulos de crédito*. Rio de Janeiro: Forense, 1971.

<sup>249</sup> Sobre o tema, vide o art. 24 do Decreto n.º 2.044/1908: “Art. 24. O pagamento feito pelo aceitante ou pelos respectivos avalistas desonera da responsabilidade cambial todos os coobrigados. O pagamento feito pelo sacador, pelos endossadores ou respectivos avalistas desonera da responsabilidade cambial os coobrigados posteriores. Parágrafo único. O endossador ou o avalista, que paga ao endossatário ou ao avalista posterior, pede riscar o próprio endosso ou aval e os dos endossadores ou avalistas posteriores”.



rural previsto na cédula. Caso não haja o pagamento espontâneo por parte do devedor, observando os termos e condições descritos na seção acima, o credor poderá adotar as medidas executivas previstas na legislação cambiária e na Lei n.º 13.105, de 16 de março de 2015 (Código de Processo Civil – CPC).

É importante lembrar que, dentre as exceções para a aplicação das normas gerais do direito cambiário à CPR, na forma do artigo 10 da Lei n.º 8.929/1994, se insere justamente a dispensa do protesto cambial<sup>250</sup> para assegurar o direito de regresso contra avalistas. Dessa forma, a adoção das medidas executivas mencionadas no parágrafo anterior em face do devedor principal ou de coobrigados não depende da prévia realização de protesto, sendo o mesmo meramente facultativo para o credor<sup>251</sup> (de maneira excepcional, a cláusula sem protesto encontra-se implícita no título).<sup>252</sup>

A dispensa da necessidade do protesto<sup>253</sup> para fins de exercício do direito de regresso não significa o afastamento da obrigação de o credor apresentar (e provar que apresentou) o título para pagamento na data do seu vencimento. Não provando pelo protesto, o portador deverá prová-lo por outro meio. Como tal prova nem sempre é fácil para o credor, é possível que, ainda que de forma dispensável, haja a apresentação do título vencido e não pago a protesto, sendo certo que, nesse caso, as respectivas despesas recairão sobre o credor.

Nessa hipótese, em havendo a circulação do título sob a forma escritural, a entidade autorizada pelo Banco Central do Brasil a exercer a atividade de escrituração deverá fornecer ao credor certidão de inteiro teor do título, para fins de seu (dispensável) protesto, assim como

---

<sup>250</sup> O protesto se apresenta, para fins cambiários, como ato formal por meio do qual se certifica o exercício do direito contemplado no título pelo credor e, ainda, a falta de cumprimento do título por parte do obrigado cambiário ao qual o mesmo foi apresentado para pagamento.

<sup>251</sup> Nessa linha, Rubens Requião defende que: “O protesto constitui, portanto, elemento fundamental para o exercício do direito de regresso. Sem ele, dado o formalismo do direito cambiário, não é possível o detentor exercer seu direito contra os obrigados regressivos. Dele decai o credor, de nada lhe valendo a alegação de que apresentou o título por outros meios. Tudo isso evidentemente na hipótese de não haver a cláusula ‘sem protesto’, inserida na letra”. (REQUIÃO, Rubens. *Curso de direito comercial*. São Paulo: Saraiva, 2019. v. 2. p. 436).

<sup>252</sup> Para a CPR emitida sob a forma escritural, aplicam-se as regras contidas no art. 4.º-B da Lei n.º 8.929/1994: “A liquidação do pagamento em favor do legítimo credor, por qualquer meio de pagamento existente no âmbito do Sistema de Pagamentos Brasileiro, constituirá prova de pagamento total ou parcial da CPR emitida sob a forma escritural. Parágrafo único. A prova de pagamento de que trata o caput deste artigo será informada no sistema eletrônico de escrituração de que trata o §1.º do art. 3.º-A desta Lei, com referência expressa à CPR amortizada ou liquidada”.

<sup>253</sup> Ainda sobre o protesto da CPR, vale repisar, inclusive, o cabimento de sua implementação na prática. Ao representar obrigação originada em título, a CPR física seria, na forma do art. 1.º da Lei n.º 8.929/1994, passível de protesto. Todavia, o art. 19 dessa lei prevê a obrigação do tabelião de receber em cartório o objeto da obrigação protestada. Apesar de se entender possível o protesto da CPR física, nesse caso específico, o tabelião do cartório poderá se recusar a receber o produto rural objeto da obrigação cambiária não cumprida, por impossibilidade física e prática de recebê-lo e armazená-lo, competindo ao devedor consignar judicialmente o objeto de sua dívida. Tal posicionamento seria aplicável para o conhecimento de transporte e de depósito.

para a adoção de qualquer procedimento extrajudicial ou de medida judicial de cobrança, mesmo contra garantidores, na forma do artigo 3.º-B, §2.º, I, da Lei n.º 8.929/1994.

Em não havendo o pagamento do título na forma convencionada, poderá o credor ajuizar a competente ação cambial<sup>254</sup>, a qual, “no direito brasileiro, é uma ação executiva típica”<sup>255</sup>, na forma do art. 49, do Decreto n.º 2.044/1908.<sup>256</sup> O procedimento para o ajuizamento dessa ação encontra-se disciplinado nas regras sobre o tema previstas no Código de Processo Civil, destacando-se, em seu artigo 784, a previsão dos chamados “títulos executivos extrajudiciais”, categoria em que se inserem, expressamente, consoante o inciso primeiro do dispositivo legal, “a letra de câmbio, a nota promissória, a duplicata, a debênture e o cheque”.

Como se pode perceber da redação do dispositivo contido no diploma processual brasileiro, não há, no CPC, previsão expressa da CPR como título executivo extrajudicial. Entretanto, tal lacuna processualista não afasta a executividade do título em comento, justamente por conta da previsão expressa contida no artigo 15 da Lei n.º 8.929/1994 no sentido de que, para cobrança da CPR física, caberá a ação de execução para entrega de coisa incerta.

A executividade, assim, é característica intrínseca deste título de crédito, observadas suas condições de exigibilidade e sem a necessidade de prévia propositura de ação de conhecimento (em que vigora a ampliada fase instrutória e a respectiva necessidade do credor comprovar a existência e os fundamentos de seu direito de crédito), como bem registra Fabio Ulhoa Coelho ao apontar que:

Desse modo, ocorrendo o inadimplemento da obrigação, o credor pode mover em face do devedor uma execução judicial. Ele está dispensado da prévia ação de conhecimento, em que precisaria provar a existência do crédito para obter a condenação do devedor no pagamento. A execução forçada de um crédito tem por objetivo a satisfação do direito do credor. Inicia-se pela constrição judicial de um ou mais bens do patrimônio do devedor (penhora) para serem expropriados. Com o produto da expropriação, paga-se o credor. Nada de específico dos títulos de crédito se encontra na sua classificação como título executivo extrajudicial (CPC, art. 784, I). Há diversos outros instrumentos e documentos que igualmente autorizam o credor a manejar a execução, sem a prévia ação de conhecimento (CPC, art. 784, II a XII). A característica que é exclusiva dos títulos de crédito diz respeito às matérias com as quais pode o devedor se defender na execução. Quando o crédito está instrumentalizado por um título de crédito, o executado não pode alegar qualquer matéria de defesa.<sup>257</sup>

---

<sup>254</sup> Registre-se se tratar a distribuição de ação cambial prerrogativa do credor, na forma do artigo 785, CPC: “Art. 785. A existência de título executivo extrajudicial não impede a parte de optar pelo processo de conhecimento, a fim de obter título executivo judicial”. Tal prerrogativa lhe é favorável por permitir a objetiva e mais célere cobrança forçada da obrigação cambiária, sem a necessidade de ampla dilação probatória, como se caracterizam as ações de conhecimento.

<sup>255</sup> REQUIÃO, Rubens. *Curso de direito comercial*. São Paulo: Saraiva, 2019. v. 2. p. 451.

<sup>256</sup> Decreto n.º 2.044/1908. “Art. 49. A ação cambial é a executiva”.

<sup>257</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. *Títulos de crédito: uma nova abordagem*. São Paulo: Thompson Reuters Brasil, 2021. p. 32.

Sobressaem peculiaridades envolvendo a execução da obrigação cambiária contida na CPR. De forma geral, a ação cambiária se propõe a, em primeiro lugar, “obter a importância da letra, que constitui o crédito nela incorporado. Em segundo, os juros e despesas de protesto, se tiver sido tirado”.<sup>258</sup>

Para a CPR física, entretanto, nada disso é aplicável. O objeto da ação cambiária é o cumprimento da obrigação contemplada no título, ou seja, da promessa pura e simples de entrega do produto rural, consoante sua indicação e as especificações de qualidade, de quantidade e do local onde será desenvolvido.

Não só o crédito em si não é financeiramente cobrado, como também não se buscará o pagamento de juros e, muito menos, de despesas de protesto, eis que dispensado para a CPR, consoante exposto nas linhas acima. Nas palavras de Gustavo Ribeiro Rocha: “O produto rural prometido à entrega, na emissão de uma CPR, qualifica-se como fungível. Assim, no âmbito do processo civil, o credor deverá adotar o procedimento de execução para entrega de coisa incerta, para forçar o devedor a cumprir sua obrigação [...]”<sup>259</sup>, na forma do art. 15 da Lei n.º 8.929/1994.

A execução para entrega de coisa incerta, portanto, será a medida a ser ajuizada para a cobrança forçada da CPR física, sujeitando-se às normas previstas nos artigos 811 a 813 do CPC. Nesse caso, a execução recairá sobre o produto rural (“coisa determinada pelo gênero e pela quantidade”), citando-se o devedor para entregá-la. As demais normas procedimentais para a execução para entrega de coisa incerta, se sujeitarão, no que couber, as disposições aplicáveis ao procedimento de execução para a entrega de coisa certa, nos moldes do artigo 813 do CPC.

São restritas as matérias a serem deduzidas pelo réu para, na ação cambiária, opor exceções ao credor, negando-lhe, de forma legítima, o pagamento. Tal realidade tem origem na busca por se garantir os direitos de terceiros de boa-fé, conferindo-se à circulação dos títulos e dos créditos neles incorporados a segurança jurídica necessária para sua ampla negociação.

Em verdade, o princípio geral consiste na inoponibilidade de exceções pessoais a terceiros de boa-fé (art. 51 do Decreto n.º 2.044/1908 e art. 916, Código Civil). De forma excepcional, pode “ocorrer validamente a oponibilidade ao pagamento, na ação cambiária: a) direito pessoal do réu contra o autor; b) defeito de forma do título; c) falta de requisito necessário ao exercício da ação”.<sup>260</sup> Assim sendo, podem ser opostos direitos obrigacionais porventura titularizados

---

<sup>258</sup> REQUIÃO, Rubens. *Curso de direito comercial*. São Paulo: Saraiva, 2019. v. 2. p. 453.

<sup>259</sup> ROCHA, Gustavo Ribeiro. *Cédula de produto rural: análise material e processual*. Belo Horizonte: Arraes, 2011. p.116.

<sup>260</sup> REQUIÃO, op. cit., p. 454.

pelo devedor de forma pessoal e direta em face do credor cambiário, assim como violações ao rigor formal necessário para que o título de crédito seja juridicamente tratado como tal, e, por fim, a ausência de requisitos processuais para a propositura da demanda executiva.

Sobre o aspecto elencado no item “b” acima, reside a dúvida se a emissão de CPR sem lastro em produto rural, tal qual definido na lei, poderia se enquadrar como defeito de forma para fins de legítima oponibilidade do devedor ao seu pagamento, quando do vencimento do título. O entendimento evidencia-se pela resposta positiva a essa consideração, à medida que o lastro em produto rural constitui elemento essencial para a emissão regular. Tal aspecto será retomado na última seção desta tese, enaltecendo a relevância em se delimitar o conceito de produto rural como lastro para a regular emissão do título de crédito.

A cobrança da obrigação cambiária, mediante a forçada exigência para que o devedor efetivamente entregue o produto rural conforme os termos e condições prometidos na CPR, poderá envolver a excussão das garantias cedularmente constituídas, caso existentes. Assim, adotar-se-ão as medidas procedimentais específicas para a execução do penhor ou hipoteca constituídos nos títulos, conforme as regras gerais aplicáveis a tais garantias.

Especificamente quanto à alienação fiduciária em garantia, o artigo 16 da Lei n.º 8.929/1994 estabelece regras próprias a serem aplicáveis para a CPR, de forma complementar às normas típicas para a excussão desta garantia, registrando expressamente que a busca e apreensão e o leilão do bem não elidem a posterior ação de execução (em linha com o art. 66-B, §3.º da Lei n.º 4.728/1965 e do disposto no Código Civil), inclusive da hipoteca e do penhor constituídos na mesma cédula, para satisfação do crédito remanescente. O parágrafo único desse dispositivo ainda complementa que, nesse caso, o credor terá direito ao desentranhamento do título, após efetuada a busca e apreensão, para instruir a cobrança do saldo devedor em ação judicial própria.

Por fim, cumpre salientar que, para fins de conferir ainda mais segurança jurídica e eficiência econômica ao título em tela, os bens vinculados à CPR não serão penhorados ou sequestrados por outras dívidas do obrigado, cumprindo ao devedor denunciar a existência da cédula às autoridades incumbidas da diligência, ou a quem a determinou, sob pena de se responsabilizar pelos prejuízos resultantes de sua omissão (artigo 18 da Lei n.º 8.929/1994).<sup>261</sup>

---

<sup>261</sup> Na mesma linha, dispõe o art. 69 do Decreto-Lei n.º 167/1967: “Art 69. Os bens objeto de penhor ou de hipoteca constituídos pela cédula de crédito rural não serão penhorados, arrestados ou seqüestrados por outras dívidas do emitente ou do terceiro empenhador ou hipotecante, cumprindo ao emitente ou ao terceiro empenhador ou hipotecante denunciar a existência da cédula às autoridades incumbidas da diligência ou a quem a determinou, sob pena de responderem pelos prejuízos resultantes de sua omissão”.

### 2.6.1.1 O pagamento parcial da obrigação cambiária e a cobrança do saldo

Conforme antecipado acima, é possível que haja o pagamento parcial da obrigação cambiária. Em se tratando de CPR física, como título líquido, certo e exigível, competirá ao credor propor ação de execução para a entrega de coisa incerta, mesmo no caso de pagamento parcial, pois a obrigação cambiária continuará a representar promessa de entrega de produtos rurais.<sup>262</sup> Excepcionalmente, em se tratando de CPR financeira, o pagamento parcial será em dinheiro e a cobrança do saldo remanescente também o será, mediante propositura de ação de execução por quantia certa. Sobre o tema, por sua acurácia, vide o seguinte julgado proferido pelo Tribunal de Justiça do estado de Minas Gerais:

CÉDULA DE PRODUTO RURAL - ART.15 DA LEI N.º 8.929/94 - EXECUÇÃO  
PARA ENTREGA DE COISA INCERTA - EMBARGOS ACOLHIDOS  
Não sendo financeira a Cédula de Produto Rural, inadmissível a execução por quantia  
certa, por que a lei impõe que seja a execução para entrega de coisa incerta.<sup>263</sup>

Portanto, as regras antecipadas em seção acima, para a cobrança da obrigação cambiária contemplada na CPR permanecem aplicáveis às hipóteses em que haja o pagamento parcial do título, repercutindo sobre o respectivo saldo remanescente devido pelo emitente da cédula.

### 2.6.2 Conteúdo e limites para a responsabilização de endossantes e avalistas do título, em caso de inadimplemento pelo emitente

Para Fábio Ulhoa Coelho<sup>264</sup>, o aval<sup>265</sup> constitui em “ato cambiário pelo qual uma pessoa (avalista) se compromete a pagar título de crédito, nas mesmas condições que um devedor

<sup>262</sup> A exemplificar a aplicabilidade prática dessa análise, cite-se o acórdão proferido pelo Tribunal de Justiça do estado do Paraná: PARANÁ. Tribunal de Justiça. *Agravo de Instrumento 194-100-0*. Relator: Juiz Convocado Jurandyr Souza Júnior. Julgamento: 04/09/2002. Órgão Julgador: Quinta Câmara Cível.

<sup>263</sup> MINAS GERAIS. Tribunal de Justiça. *Apelação Cível 2.0000.00.516591-3/000*. Relator: Des. Batista de Abreu. Julgamento: 23/11/2005. Órgão Julgador: Décima Sexta Câmara Cível. Publicação: 31/01/2006.

<sup>264</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de direito comercial: direito de empresa*. 15. ed. São Paulo: Saraiva, 2011. v. 1. p. 434.

<sup>265</sup> Para o exame aprofundado das características desse instituto, vide: ALVES, Alexandre Ferreira de Assumpção. Atos cambiários. In: COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). *Tratado de direito comercial*. São Paulo: Saraiva, 2015. v. 8. p. 59-66.

desse título (avalizado)”. De forma complementar, o Código Civil restringe a aplicação dessa garantia aos títulos em que a obrigação do devedor seja a de pagar soma determinada (art. 897, Código Civil). Como antecipado em seção anterior, a Lei n.º 8.929/1994 possibilita a prestação de aval em CPR, tratando de forma específica a dispensa do protesto cambial para assegurar o direito de regresso contra avalistas do devedor do título de crédito em comento (art. 10, III).<sup>266</sup>

Verifica-se, portanto, que o aval atribui duas características fundamentais para a operação garantida, quais sejam, (i) a autonomia obrigação do avalista em relação à obrigação principal, de modo que a existência, validade e eficácia das mesmas não estejam condicionadas, e (ii) a equivalência de seu conteúdo (o garantidor deve “da mesma maneira que a pessoa por ele afiançada”, nos moldes do artigo 32 da LUG), de forma que “o aval é dotado de autonomia substancial e acessoriedade formal”.<sup>267</sup> Especificamente sobre o tema, Arnoldo Wald registra que:

O aval é instituto de direito cambiário, consistente na garantia do pagamento do título de crédito. O avalista torna-se devedor solidário, porém de maneira autônoma, passando a sua obrigação a independer da relação obrigacional garantida, entre o devedor avalizado e o credor, cujas eventuais exceções de pagamento não lhe dizem respeito e por ele não podem ser invocadas.<sup>268</sup>

Ao cumprir a obrigação avalizada, o avalista passa a ocupar a posição anteriormente ocupada pelo devedor avalizado no título, sub-rogando-se nos direitos do credor para fins de cobrança do valor desembolsado com relação aos obrigados anteriores do título.

Pontue-se, dessa forma, que ao assumir obrigação idêntica à do avalizado, em se tratando de CPR física, o avalista assume o dever de entregar o produto rural conforme qualificado e quantificado na cédula, e, ao ser chamado a cumprir com a obrigação cambiária, deverá fazê-lo junto ao credor, sub-rogando-se em seus direitos de cobrança do respectivo reembolso desses bens em face do devedor principal. Arnoldo Wald assim dispõe sobre o tema:

---

<sup>266</sup> Serve, assim, como uma garantia a mais para o credor, pois o legislador afastou a restrição do Código Civil e permitiu o aval, mesmo sendo obrigável pagável mediante entrega de produto. Difere o cenário do conhecimento de depósito, por exemplo, que se apresenta como título representativo em que não cabe aval, sendo certo que, de acordo com o art. 25 do Decreto n.º 1.102/1903, não aplica a LUG para tal tema, apenas para os itens ali dispostos, e, não havendo previsão expressa, aplica-se a restrição contida no art. 897, Código Civil. E, tal possibilidade ainda ocorre de forma livre para a CPR, *i.e.*, sem as restrições trazidas para os títulos de crédito rurais nos moldes do art. 60, do Decreto n.º 167/1967, por exemplo.

<sup>267</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de direito comercial: direito de empresa*. 15. ed. São Paulo: Saraiva, 2011. v. 1. p. 435.

<sup>268</sup> WALD, Arnoldo. Do regime legal da cédula de produto rural (CPR). *Revista de Informação Legislativa*, Brasília, v. 34, n. 136, p. 241, out./dez. 1997. Disponível em: [https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/308/Do\\_regime\\_legal.pdf?sequence=10](https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/308/Do_regime_legal.pdf?sequence=10). Acesso em: 18 ago. 2017.

É importante ressaltar que, como visto acima, a natureza da obrigação do avalista é idêntica à do avalizado. Assim, aquele que avalizar uma CPR estará assumindo a obrigação de entrega de produtos rurais, da mesma forma que o emitente ou o eventual endossatário. De qualquer forma, nada impede que o avalista seja qualquer pessoa, mesmo alguém desvinculado da produção rural. Na hipótese de vir a ser executado o aval, não só o avalista pode adquirir os produtos no mercado para entregar ao devedor como, pelas regras processuais da execução para entrega de coisa incerta, já analisadas acima, sua obrigação acaba se convertendo em perdas e danos (pecuniárias) na ausência dos produtos para entrega. Assim, mesmo em se tratando de obrigação de entrega de produtos rurais, não há razão plausível para a recusa de aval prestado por qualquer pessoa idônea, física ou jurídica.<sup>269</sup>

Mencione-se, de modo distinto, que o aval não é considerado garantia possível de ser estabelecida em todo e qualquer título de crédito rural. Nessa linha, repisa-se o teor do artigo 60 do Decreto-Lei n.º 167/1967 ao dispor serem aplicáveis, à cédula de crédito rural, à nota promissória rural e à duplicata rural, no que forem cabíveis, as normas de direito cambial, inclusive quanto a aval, dispensado, porém, o protesto para assegurar o direito de regresso contra endossantes e seus avalistas.

A controvérsia principal advinda do tema reside na interpretação a ser conferida aos parágrafos 2.º e 3.º do dispositivo legal em tela. Isso porque, enquanto o parágrafo 2.º estabelece a nulidade do aval dado em nota promissória rural ou duplicata rural, salvo quando dado pelas pessoas físicas participantes da emitente ou por outras pessoas jurídicas, o parágrafo 3.º prevê que são consideradas nulas quaisquer outras garantias, reais ou pessoais, salvo quando prestadas pelas pessoas físicas participantes da emitente, por esta ou por outras pessoas jurídicas.<sup>270</sup>

Sobre o tema, Alexandre Ferreira de Assumpção Alves e José Carlos Jordão Pinto Dias são precisos ao dispor o que se segue:

Frise-se que a capacidade para ser avalista não difere daquela exigida para os demais atos cambiários, mas lei especial pode restringir a prestação de aval para certos títulos de crédito, como ocorre no Decreto Lei n. 167/67, art. 60, §2.º, que considera nulo o aval dado em nota promissória rural ou duplicata rural por pessoa natural, salvo se participante da sociedade emitente.<sup>271</sup>

<sup>269</sup> WALD, Arnaldo. Do regime legal da cédula de produto rural (CPR). *Revista de Informação Legislativa*, Brasília, v. 34, n. 136, p. 242, out./dez. 1997. Disponível em: [https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/308/Do\\_regime\\_legal.pdf?sequence=10](https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/308/Do_regime_legal.pdf?sequence=10). Acesso em: 18 ago. 2017.

<sup>270</sup> Exceção seja feita às transações realizadas entre produtores rurais e entre estes e suas cooperativas, para as quais não se aplicam as disposições dos parágrafos mencionados acima, na forma do artigo 60, §4.º, do Decreto-Lei n.º 167/1967.

<sup>271</sup> ALVES, Alexandre Ferreira de Assumpção; DIAS, José Carlos Jordão Pinto. Aval e outorga conjugal: análise da interpretação do artigo 1.647 do Código Civil pela doutrina e jurisprudência. *Revista Brasileira de Direito Empresarial*, Maranhão, v. 3, n. 2, p. 81, jul./dez. 2017.

A questão que se coloca seria: a nulidade do aval incide sobre todos os títulos de crédito rurais acima mencionados ou seria o parágrafo 3.º mero detalhamento da disposição contida no 2.º, restringindo-se a nulidade dessa garantia fidejussória apenas à nota promissória rural e duplicata rural, mas não à cédula de crédito rural?

O entendimento preponderante, após discussões doutrinárias e jurisprudenciais sobre o tema, reside na previsão de que a nulidade é restrita à nota promissória rural e duplicata rural, como bem exemplifica o julgado do Superior Tribunal de Justiça (STJ), cuja ementa é reproduzida a seguir:

DIREITO EMPRESARIAL. TÍTULOS DE CRÉDITO. CÉDULA DE CRÉDITO RURAL. GARANTIA CAMBIAL. TERCEIRO AVALISTA. VALIDADE. INTERPRETAÇÃO DO ART. 60, §3.º, DO DECRETO-LEI N. 167/1967. VEDAÇÃO QUE NÃO ATINGE AS CÉDULAS DE CRÉDITO RURAL.

1. É válido o aval prestado por terceiros em Cédulas de Crédito Rural, uma vez que a proibição contida no §3.º do art. 60 do Decreto-Lei n. 167/1967 não se refere ao caput (Cédulas de Crédito), mas apenas ao §2.º (Nota Promissória e Duplicata Rurais).

2. Em casos concretos, eventual excesso de garantia poderá ser decotado pelo Judiciário quando desarrazoado, em observância do que dispõe o art. 64 do Decreto-Lei n. 167/1967, segundo o qual “os bens dados em garantia assegurarão o pagamento do principal, juros, comissões, pena convencional, despesas legais e convencionais com as preferências estabelecidas na legislação em vigor”.

3. Recurso especial provido.

(REsp 1315702/MS, Rel. Ministro LUIS FELIPE SALOMÃO, QUARTA TURMA, julgado em 10/03/2015, DJe 13/04/2015).<sup>272</sup>

De todo o modo, em se tratando de cédula de produto rural, entende-se aplicável a outorga de aval, não obstante a ausência de disciplina normativa específica para o instituto na Lei n.º 8.929/1994, por conta da aplicação, no que for cabível, das normas de direito cambiário e da previsão de que se dispensa o protesto cambial para assegurar o direito de regresso contra avalistas.<sup>273</sup>

Assim sendo, quando do vencimento do título, da mesma forma elencada nas seções anteriores, em não havendo o pagamento espontâneo por parte do devedor, o credor poderá requerer que o avalista o faça, entregando, na CPR física, o produto rural conforme a quantidade,

<sup>272</sup> BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. *Recurso Especial 1315702/MS*. Relator: Min. Luis Felipe Salomão. Julgamento: 10/03/2015. Órgão Julgador: Quarta Turma. Publicação: DJe 13/04/2015.

<sup>273</sup> De forma clara e objetiva, Luis Carlos Bellini Junior e Marcelo Franchi Winter: “Como em qualquer título de crédito, na CPR é possível a constituição de garantia de aval, uma vez que se aplicam a esse título todas as normas de direito cambial que forem cabíveis”. (BELLINI JUNIOR, Luis Carlos; WINTER, Marcelo Franchi. Regime jurídico da cédula de produto rural (CPR) e alguns aspectos controversos. In: BURANELLO, Renato; SOUZA, André Ricardo Passos de; PERIN JUNIOR, Ecio (Coord.). *Direito do agronegócio: mercado, regulação, tributação e meio ambiente*. São Paulo: Quartier Latin, 2011. p. 430).



qualidade e gênero elencados no título. Uma vez cumprida a obrigação cambiária, ao avalista competirá a prerrogativa de regredir sobre o devedor principal, em busca do ressarcimento dos produtos rurais entregues ao credor, a quem sub-rogar-se-á nos direitos e obrigações. O avalista irá requerer a entrega do produto (prestação cumprida) e, caso inexistente, poderá exigir que a obrigação em aberto seja resolvida em perdas e danos, evitando-se o seu empobrecimento sem causa e o enriquecimento indevido do emitente.

Consoante já enfrentado, a Lei n.º 8.929/1994 fixou normas peculiares e específicas para o endosso, restringindo-se ao endosso em preto (completo) e afastando a responsabilidade dos endossantes pela obrigação cambiária, de forma que eles não serão chamados a entregar o produto rural, respondendo tão somente pela existência dessa obrigação (artigo 10, I e II, da Lei n.º 8.929/1994).

Nessa linha, as normas de cobrança elencadas acima serão aplicáveis apenas aos avalistas da CPR e ao devedor principal, sem que se estenda responsabilidade para os outros membros da cadeia endossatária do título. É importante destacar, inclusive, se tratar de operação corriqueira no agronegócio nacional, que instituições financeiras figurem como avalistas da obrigação principal contemplada na CPR e elas contratem seguros para a proteção de seus patrimônios caso venham a ser demandadas a pagar. Tais medidas serão mais bem aprofundadas na seção a seguir.

### 2.6.3 Medidas de precaução para fins de recebimento da obrigação cambiária

Observadas as medidas a serem adotadas pelo credor para fins de apresentação para pagamento e efetiva cobrança da obrigação cambiária contemplada na CPR, convém tecer comentários a respeito das alternativas à disposição das partes envolvidas para fins de prevenção quanto ao inadimplemento dessa obrigação, buscando proteger-se para fins de recebimento do produto rural.

A minimização dos riscos envolvidos nessas operações costuma envolver a contratação de seguros contra a inadimplência do emitente. A estrutura comumente apresentada abrange a instituição de aval por parte de instituição financeira relacionada com a operação e, para que o avalista se proteja dos riscos de insolvência do devedor, há a contratação de seguro, junto à seguradora, a quem competirá ressarcir a instituição financeira, em caso de inadimplemento do emitente e de necessidade de o garantidor cumprir com a obrigação cambiária. Os custos

do prêmio do seguro são livremente distribuídos e negociados entre as partes, todavia, costuma recair, na prática empresarial, inicialmente sobre a instituição financeira, que poderá repassá-los à figura do emitente, como parte do custo total da operação a ser entabulada.

Nesse cenário, despontou o debate a respeito dos direitos da seguradora que venha a ser chamada a cobrir o inadimplemento do devedor, especialmente se haveria, ou não, sua sub-rogação nos direitos da instituição financeira que avalizou a obrigação cambiária prevista no título. Isso porque, na forma da Súmula n.º 188 do Supremo Tribunal Federal (STF)<sup>274</sup>, em conjunto com o disposto no artigo 346, do Código Civil<sup>275</sup>, a seguradora, na posição de terceira interessada, ameaçada pelo inadimplemento da dívida, ao quitá-la, se sub-rogaria nos direitos do avalista que a contratou, podendo cobrar o principal do emitente do título.

De outro lado, a oposição a essa sub-rogação tem por fundamento não a transferência da condição de credor cambiário à seguradora, mas sim, tão somente, a neutralização do risco decorrente do inadimplemento do título, resguardando a posição jurídica do segurado, enquanto avalista da cambial em tela. Nessa linha, o objeto do seguro seria exclusivamente dedicado à cobertura paga à instituição financeira, sem que houvesse sub-rogação.

Não obstante a existência desse debate, existindo precedentes em sentidos distintos<sup>276</sup>, o posicionamento predominante recai sobre o cabimento da sub-rogação, de forma que, uma vez quitada a obrigação cambiária, mediante a entrega do produto rural, a seguradora possa exercer o direito de regresso em face do emitente, sub-rogando-se nos direitos da instituição financeira garantidora. Sobre o tema, vide os emblemáticos julgados do Tribunal de Justiça de Minas Gerais (TJMG) reproduzidos a seguir:

Ação de cobrança. Cédula de produto rural. Cessão de direito. Aval garantido por contrato de seguro. Compromisso honrado pelo banco avalista. Indenização securitária paga. Seguradora. Sub-rogação.

<sup>274</sup> Súmula n.º 188 do Supremo Tribunal Federal (STF): “O segurador tem ação regressiva contra o causador do dano, pelo que efetivamente pagou, até ao limite previsto no contrato de seguro”.

<sup>275</sup> Código Civil. “Art. 346. A sub-rogação opera-se, de pleno direito, em favor: I - do credor que paga a dívida do devedor comum; II - do adquirente do imóvel hipotecado, que paga a credor hipotecário, bem como do terceiro que efetiva o pagamento para não ser privado de direito sobre imóvel; III - do terceiro interessado, que paga a dívida pela qual era ou podia ser obrigado, no todo ou em parte”.

<sup>276</sup> Como exemplo do posicionamento não dominante sobre o tema, cite-se o seguinte julgado do Tribunal de Justiça de Minas Gerais – TJMG: “DIREITO CIVIL - AÇÃO DE COBRANÇA - CÉDULA DE PRODUTO RURAL - SEGURO - COBERTURA PAGA À GUIA DE INADIMPLÊNCIA - SUB-ROGAÇÃO NÃO CARACTERIZADA. Porque o seguro agregado à cédula de produto rural não denota escopo outro que não apenas salvaguardar o próprio segurado em face do sinistro coberto, na forma do artigo 1.432 do Código Civil de 1916, vigente à época, não há falar-se em sub-rogação advinda da cobertura paga à vista de sua inadimplência contratual”. (MINAS GERAIS. Tribunal de Justiça. *Apelação Cível 1.0480.02.035175-9/001*. Relator: Des. Alvimar de Ávila. Relator para o acórdão: Des. Saldanha da Fonseca. Julgamento: 06/06/2007. Órgão Julgador: 12.ª Câmara Cível. Publicação: 30/06/2007).

- A seguradora que efetua o pagamento da cobertura securitária relativa a débito oriundo de cédula de produto rural sub-roga-se nos direitos e ações que competirem ao banco segurado, cedente/avalista, que honrou a dívida, consoante dispõe o art. 786 do Código Civil/2002.<sup>277</sup>

COBRANÇA - SEGURADORA - CÉDULA DE PRODUTO RURAL - INADIMPLENTO DO EMITENTE - SUB-ROGAÇÃO - DÍVIDA DE VALOR - POSSIBILIDADE DE AJUIZAMENTO DE AÇÃO DE COBRANÇA.

A Seguradora que efetua o pagamento de débito oriundo de cédula rural pignoratícia sub-roga-se, de pleno direito, no crédito, passando a ser credora de dívida de valor, sendo perfeitamente possível o ajuizamento de ação de cobrança.<sup>278</sup>

Portanto, nada obstante a existência de precedentes desfavoráveis, entende-se que a contratação de seguro para cobertura da inadimplência do emitente corresponde a mecanismo juridicamente válido e eficaz de precaução para fins de recebimento da obrigação cambiária. Efetuando o pagamento da indenização, a seguradora sub-roga-se na posição do segurado para fins de cobrança da obrigação cambiária.<sup>279</sup> Trata-se, a bem dizer, de mecanismo mais utilizado para a CPR financeira, por conta de sua natureza econômica.

Verificadas as características fundamentais da CPR, não restam dúvidas de que a definição de produto rural como lastro para a emissão desse título é tema de natureza especial, uma vez que delimitará quais bens poderão ser utilizados como indexadores o financiamento do produtor, restringindo ou ampliando, conforme o caso, o acesso a esse meio de investimentos e captações de recurso. Tal tema e as funções primordiais desse título e de seu lastro, serão explorados na próxima seção.

---

<sup>277</sup> MINAS GERAIS. Tribunal de Justiça. *Apelação cível 1.0144.04.004299-2/001*. Relator: Des. Lucas Pereira. Julgamento: 06/06/2007. Órgão Julgador: 17.ª Câmara Cível. Publicação: 30/06/2007.

<sup>278</sup> MINAS GERAIS. Tribunal de Justiça. *Apelação Cível 1.0694.02.006982-9/001*. Relator: Des. Pedro Bernardes de Oliveira. Julgamento: 10/01/2006. Órgão Julgador: Décima Segunda Câmara Cível. Publicação: 11/03/2006.

<sup>279</sup> O direito de regresso da seguradora tem fundamento na já referida Súmula n.º 188 do STF.

### 3 O LASTRO PARA A EMISSÃO DE CÉDULAS DE PRODUTO RURAL

A partir desta seção, serão aprofundados os conceitos pertinentes à análise funcional do lastro para a emissão de Cédulas de Produto Rural, à luz da experiência nacional e estrangeira, apurando-se os impactos e sugerindo-se os caminhos para a plena utilização desse relevante título para investimentos e financiamentos privados do agronegócio nacional. Nada melhor do que iniciar essa empreitada com o exame detalhado do que seria lastro, de forma ampla e para a emissão de títulos de crédito.

#### 3.1 Breves considerações sobre o histórico e a função do lastro

Antes da efetiva análise do tema central desta tese, convém examinar o conceito de lastro, conforme estabelecido pelas ciências econômicas e, especialmente, para fins jurídicos, no que diz respeito à matéria cambiária. Sob a perspectiva econômico-financeira, o lastro funciona como uma espécie de garantia implícita de um determinado ativo, sendo utilizado, por exemplo, para decifrar o efetivo valor de moedas ou para indexá-las com base nas riquezas produzidas por certo país, cujo lastro é representado na moeda em questão.

Historicamente, o conceito de lastro está intrinsecamente relacionado com a atribuição de valor efetivo para a moeda. Com efeito, o lastro monetário, introduzido a partir do “padrão ouro”, estabelecia a correlação entre o valor em depósito em ouro e a garantia ao dinheiro em circulação, mediante a emissão de novas notas a servir como espelho representativo do aludido valor depositado. Objetivamente, o lastro, de uma moeda ou de um ativo, corresponde a uma espécie de atestado de valor daquele bem, declarando-se do ponto de vista prático o valor que ele representa ou proporciona ao seu titular, uma vez em circulação.

Interessante notar a origem da expressão no ambiente marítimo, eis que, sob tais perspectivas, o “lastro é a expressão do transporte marítimo, que significa água que é posta nos porões para dar peso e equilíbrio ao navio, quando está sem carga, afim de manter a estabilidade”.<sup>280</sup> Ou seja, trata-se do material com peso elevado, inserido ao fundo da

---

<sup>280</sup> Conceito extraído do artigo “Lastro de navios” (*Portogente*, 1.º jan. 2016. Disponível em <https://portogente.com.br/portopedia/74057-lastro-de-navios>. Acesso em: 02 dez. 2021)

embarcação, para fins de lhe conferir equilíbrio e sustentação, declarando a sua quantificação e permitindo-lhe cumprir com a sua função.

Do ponto de vista econômico, o lastro funciona de maneira semelhante, guardadas as devidas proporções, com o contexto técnico e operacional da indústria de navegação exposto acima. Trata-se de garantia subentendida, implícita a um ativo principal posto a circular no mercado, conferindo-lhe, sob princípios sólidos de aceitação, valor efetivo e determinado. Oferta-se segurança jurídica e quantificação econômica para que aquele ativo possa circular, exercendo suas funções de reserva de valor e de símbolo de trocas entre as partes envolvidas.

Do ponto de vista monetário, o lastro está diretamente vinculado ao surgimento do dinheiro de papel. Com efeito, ultrapassados os primórdios históricos do escambo e das trocas, a moeda, como unidade de troca e reserva de valor, passou a ser representada efetivamente com base no bem em que ela era cunhada, em ouro ou prata, servindo, por si mesma, como um artigo valioso. Por diversas razões de ordem prática, financeira e operacional esse sistema evoluiu para as moedas em papel:

Primeiro, as moedas metálicas pesavam muito. Seu transporte era incômodo, caro e arriscado. Quanto mais distantes entre si as cidades compradoras e vendedoras, mais rentável era o comércio, mas também mais arriscado para o comerciante transportar dinheiro recebido em troca de mercadorias.

Segundo, a multiplicidade de moedas gerava o problema do câmbio, pois nem todas as moedas eram aceitas em todas as cidades. Assim, o comerciante que recebia escudos em Paris poderia ter de trocá-los por florins para gastar seu dinheiro em Florença, e isso suscitava o desafio de se encontrar uma taxa de conversão entre as duas moedas que fosse adequada e não eliminasse os ganhos comerciais.

Terceiro, passaram a coexistir dois padrões para a cunhagem de moeda – ouro e prata – que agravava ainda mais a complexidade do processo de formação da taxa de câmbio.

Quarto, o preço dos metais preciosos sofreu uma alta muito expressiva nos séculos XIV e XV, afetando desigualmente o ouro e a prata. Esta elevação de preços dos metais refletia uma escassez dos mesmos, notadamente da prata, decorrente da exaustão das minas europeias e africanas, que haviam suprido o continente nos séculos anteriores. Tornou-se comum haver falta do metal próprio para ser usado na cunhagem das moedas, o qual ficava sujeito à sazonalidade das feiras que se realizavam nos arredores das grandes cidades.

Quinto, os governantes começaram a perceber que o valor das moedas cunhadas dependia da maneira como eles executava este processo e começaram a variar o peso, título e valor nominal das mesmas.

O conjunto desses fatores fez com que surgisse, lá pelo final da Idade Média, o dinheiro de papel. [...] O dinheiro de papel representava o depósito de dinheiro metálico, que estava em algum lugar seguro e confiável. Assim surgiram as primeiras cédulas de “moeda-papel”, ou de cédulas de banco, ao mesmo tempo em que a guarda dos valores em espécie dava origem às instituições bancárias.<sup>281</sup>

---

<sup>281</sup> OLIVEIRA, Marcos Cavalcante de. *Moeda, juros e instituições financeiras: regime jurídico*. Rio de Janeiro: Forense, 2006. p. 118-119.

Percebe-se, assim, que os depósitos bancários serviam como garantia subentendida, implícita a um ativo principal, dando peso e equilíbrio à moeda, para fins de representar o valor por meio do qual ela será posta em circulação. A moeda de papel, por sua vez, deu origem ao papel-moeda, em que “deixou de ser desejada pelo valor intrínseco, mas pelas coisas que aquele papel pode comprar, agora ou no futuro”.<sup>282</sup> Nas palavras de Milton Barossi-Filho e Rachel Sztajn:

Da situação de trocas apenas com bens, o escambo puro, explicado, sempre, pelo binômio necessidades humanas ilimitadas, de um lado, e recursos escassos, de outro, a sofisticação do sistema demandou um meio de troca geral, que se identificou, no tempo, com o que se conhece por moeda. Meio de troca, instrumento de intermediação das trocas, dissociado das mercadorias em si, cuja aceitação evoluiu no sentido de um acordo tácito consentindo no recebimento de metais preciosos como moeda.<sup>283</sup>

Ainda assim, isso não significou a superação do lastro, como conceito fundamental para garantir o valor intrínseco desse bem. A moeda, “aquilo que a comunidade aceita como instrumento de trocas indiretas”<sup>284</sup>, funciona como o artifício utilizado pelas pessoas para suas trocas, servindo como reserva de valor e meio de pagamento.<sup>285</sup> A execução dessa função depende da confiança nos fundamentos que atestam o seu valor.

Nesse formato, a figura do lastro surge como atestado de valor e garantia implícita, não jurídica, contra a insolvência e/ou a inadimplência. Onde existe lastro, atesta-se o valor do papel utilizado como moeda.

A garantia implícita, sob o viés monetário, historicamente tinha por base a existência de reservas em metais preciosos, sendo o mais importante deles o chamado “padrão-ouro”, que funcionou como o sistema monetário internacional predominante do século XIX até a Primeira Guerra Mundial. Nesse sistema, as reservas de ouro de cada nação se apresentavam como referência para a definição do valor da moeda do país.

---

<sup>282</sup> OLIVEIRA, Marcos Cavalcante de. *Moeda, juros e instituições financeiras: regime jurídico*. Rio de Janeiro: Forense, 2006. p. 119.

<sup>283</sup> BAROSSO-FILHO, Milton; SZTAJN, Rachel. Natureza jurídica da moeda e desafios da moeda virtual. *Justitia*, São Paulo, v. 70-72, n. 204-206, p. 257, jan./dez. 2013-2014-2015.

<sup>284</sup> PEDREIRA, José Luiz Bulhões. *Finanças e demonstrações financeiras da companhia: conceito e fundamentos*. Rio de Janeiro: Forense, 1989. p. 33.

<sup>285</sup> A moeda funciona como unidade de conta, meio de troca, reserva de valor e instrumento de liquidez, a operacionalizar pagamentos e possibilitar que ocorram trocas indiretas em mercado. Para maiores detalhes sobre sua realidade econômica e jurídica, cite-se: OLIVEIRA, op. cit.

Em poucas palavras, o “padrão-ouro” se desenvolveu a partir da denominada “teoria quantitativa da moeda”, desenvolvida pelo economista David Hume em 1752<sup>286</sup>, constituindo o “modelo de fluxo de moedas metálicas”, buscando interpretar e disciplinar as relações entre moeda e níveis de preço, a influenciar nos fenômenos da inflação e da deflação.

O ponto mais importante dessa teoria para a presente tese consiste na obrigatoriedade de que cada país mantivesse reservas de ativos sob a forma de ouro, que funcionavam como reservas financeiras e, assim, como lastro para a emissão de papel moeda a circular em mercado. Sobre o tema, Cláudio Gontijo é objetivo ao afirmar que:

[...] o padrão-ouro passou a existir quando determinado número de países passou a aceitar os seus três princípios ou “regras” estruturantes, a saber: (i) inter-conversibilidade entre a moeda doméstica e ouro a determinado preço oficial fixo, (ii) liberdade dos cidadãos de importar e exportar ouro e (iii) um conjunto de regras relacionando a quantidade de dinheiro em circulação num país ao estoque de ouro deste país.<sup>287</sup>

Especificamente sobre a realidade brasileira, registra-se a experiência iniciada em 1846, com a aceitação pelo governo nacional de pagamentos de impostos em ouro. Após, em 1847, passaram a ser cunhadas moedas de prata e de ouro, generalizando-se pagamentos diretamente no metal precioso. Todavia, essa situação pouco durou, de forma que, a partir de 1857, o padrão ouro restou implementado, ainda que de forma imperfeita, passando a se admitir a emissão e o uso de papel moeda de maneira vinculada aos depósitos em metais preciosos, por bancos nacionais. Com o aumento dos gastos públicos, após a 1.<sup>a</sup> Guerra Mundial, o padrão ouro teve de ser abandonado, diante da necessidade de se emitir mais moeda para fazer frente aos aumentos de gastos do período, extinguindo-se com o lastro em ouro para a emissão de moeda brasileira a partir da década de 1930.

---

<sup>286</sup> Nas palavras de Ricardo Zimbrão Affonso de Paula, João Gonsalo de Moura, Alexandre Sousa Brito e Orlando Oscar Rosar: “A Teoria Quantitativa da Moeda surgiu ao longo do século XVIII, principalmente na Inglaterra e tomou impulso no século XIX, estando relacionada à necessidade (ou não) de um controle monetário e creditício mais efetivo. Tal teoria se desenvolveu num momento em que foi proposta, e se acalorou, a discussão sobre a causalidade entre oferta de moeda, nível de preços e nível de produção. David Hume foi um dos pioneiros a analisar o dinheiro no quadro da Teoria Quantitativa da Moeda. Em seu ensaio *Of Money*, de 1752, discutiu-se o impacto dos metais preciosos do Novo Mundo na economia das nações europeias. Ao longo do século XIX, a Teoria Quantitativa da Moeda foi se desenvolvendo a partir das contribuições de Henry Thornton, David Ricardo e Simon Newcomb. Contudo, foi em 1911 que Irving Fisher popularizou uma nova versão da Teoria, qual seja, a denominada versão de transações de Fisher”. (DE PAULA, Ricardo Zimbrão Affonso de Paula; DE MOURA, João Gonsalo; BRITO, Alexandre Sousa; ROSAR, Orlando Oscar. *Política monetária no Brasil: abordagem e proposição de políticas pela ortodoxia brasileira*. *Revista de História Econômica e Economia*, Juiz de Fora, v. 8, n. 14, p. 81, jan./jun. 2013).

<sup>287</sup> GONTIJO, Cláudio. Os mecanismos de funcionamento do “padrão-ouro”: uma visão crítica. *Economia e Sociedade*, Campinas, v. 23, n. 1, p. 243-280, abr. 2014. Disponível em: <https://doi.org/10.1590/S0104-06182014000100009>. Acesso em: 03 jan. 2022.

No padrão ouro, cada país mantinha parte de suas reservas financeiras em ouro justamente sob a perspectiva de que o metal precioso pudesse, em tese, servir como base para a emissão de moeda, a qual, em última análise, poderia, mais uma vez em tese, ser convertida e trocada por ouro, observado determinado preço oficial fixo. Configura-se, assim, uma relação de equilíbrio e de representatividade entre o valor atribuído à moeda nacional e o seu lastro em metal precioso.

O lastro representado pela moeda em circulação correspondia a elemento essencial para a segurança e confiabilidade de todo o sistema, assegurando implicitamente o valor a circular em mercado. Há a necessidade de se atestar que a moeda é hígida e possui o substrato financeiro que, de fato, representa para o mercado em que se insere. Milton Barossi-Filho e Rachel Sztajn assim atestam que:

Se a confiança se estabelece pelo consentimento em receber metais preciosos nas trocas em geral, o mesmo não pode ser afirmado com relação ao conteúdo precioso das moedas, cujos valores pretendem exprimir. Problema clássico de assimetria de informação, pois quem entrega a moeda em pagamento a quem a recebe, em troca do que vendeu, sabe mais sobre sua qualidade do que este e os demais vendedores em mercado. Nesse sentido, generaliza-se situação discutida por Akerlof (1970) por ocasião da apresentação dos efeitos da assimetria de informação em mercados de carros usados nos Estados Unidos. Isto é, a moeda de qualidade duvidosa expulsa a moeda de boa qualidade do mercado e passam a circular apenas as moedas desbastadas e falsificadas. Embora antecedessem o episódio do acúmulo de metais preciosos na Europa, por meio da exploração das minas de prata na América espanhola, os bancos comerciais foram passo decisivo na história da moeda. Ao atuarem como depositários de valores privados em troca dos papéis que emitiam, os bancos comerciais acabam por descobrir, ao longo desse processo, que também eram capazes de criar moeda. Não moeda cunhada em metais preciosos. Nem próximo disso, mas uma forma muito específica de moeda, que Keynes (1964) denominou moeda escritural, ou moeda enquanto unidade de conta.<sup>288</sup>

A natureza jurídica da moeda como bem móvel intermediário de troca, unidade de conta e reserva de valor<sup>289</sup>, contudo, não está necessariamente vinculada ao seu lastro físico

---

<sup>288</sup> BAROSSO-FILHO, Milton; SZTAJN, Rachel. Natureza jurídica da moeda e desafios da moeda virtual. *Justitia*, São Paulo, v. 70-72, n. 204-206, p. 258, jan./dez. 2013-2014-2015.

<sup>289</sup> “Sobre ser coisa móvel não pairam dúvidas. A moeda, dinheiro, circula, é transferida de um a outro agente econômico e, sob esta ótica, preenche claramente a função de bem intermediário de troca. Na medida em que seja aceita como forma para solver obrigações, a moeda permite avançar da troca (permuta) para a compra e venda. A estrutura desses contratos – do ut des – distingue-se exatamente porque uma das prestações é adimplida em moeda. A função unidade de conta é convencional e se assemelha a um sinal, unifica a informação do que aquela moeda representa. A convenção permite representar, exprimir em números o valor de posições ativas e passivas, facilita valorá-las. Já a função reserva de valor significa que propicia fazer reservas para enfrentar eventuais contingências ou necessidades futuras. Poupa-se, adquirem-se bens raros (escassos), como, por exemplo, imóveis, obras de arte, metais preciosos, pouco ou não sujeitos à deterioração, para se precaver de infortúnios”. (Ibidem, p. 251-268).



em metais preciosos, podendo se desenvolver o seu aspecto fiduciário. Outras espécies de lastros passam a ser possíveis de serem utilizados.

No passado, como registrado acima, o lastro da moeda dos EUA era feito no padrão-ouro, o que veio a ser alterado na metade da década de 1970, com o surgimento do câmbio flutuante. O lastro deixa de estar embasado na reserva do país em metais preciosos e passa a se vincular a uma relação de confiança, fundada na segurança e na certeza ofertados pela política econômica desenvolvida pela autoridade central, o Federal Reserve (FED), o Banco Central dos Estados Unidos. Nesse sentido, Milton Barossi-Filho e Rachel Sztajn registram que:

Portanto, a virtude da moderação na emissão e a prudência no trato do sistema monetário são fatores primordiais ao sucesso do papel moeda. O sucesso do papel moeda introduzido pelo governo federal americano atingiu tal plenitude com a garantia legal, em nível nacional, de que o dólar seria moeda com poder liberatório.<sup>290</sup>

A moeda fiduciária não tem lastro físico, mas sim vínculo à autoridade decorrente da atuação do banco central. A abstração pertinente ao tema assume contornos ainda mais extremos ao se examinar o fenômeno relativamente recente das criptomedas<sup>291</sup>, em expansão nos cenários nacional e internacional, diante do avançar tecnológico, que permite a realização de importantes operações financeiras e negócios jurídicos diretamente entre as partes, sem a presença dos tradicionais intermediários de natureza institucional. Sobre o tema, destaque-se a seguinte passagem de Dayana de Carvalho Uhdre:

Essas tecnologias permitem que sejam realizadas transações jurídicas parte-a-parte (P2P), sem a presença do intermediário de confiança (*middleman*). Destarte, a *blockchain* do Bitcoin, por exemplo, possibilita que valores (*bitcoins* ou *satoshis*, que são percentagens de *bitcoins*) sejam transferidos diretamente entre as partes, sem a presença de instituições bancárias. E tais transações ficarão registradas, de forma imutável, em todos os pontos (*nodes*) da rede, o que significa que terá alcance global. No entanto, um olhar mais atento desvela que, em verdade, o que se tem em tal ambiente são apenas registros de informações que estão em todos os lugares (*nodes* da rede). Assim, não é possível

<sup>290</sup> BAROSSO-FILHO, Milton; SZTAJN, Rachel. Natureza jurídica da moeda e desafios da moeda virtual. *Justitia*, São Paulo, v. 70-72, n. 204-206, p. 260, jan./dez. 2013-2014-2015.

<sup>291</sup> De forma mais ampla, a respeito dos criptoativos e, sobretudo, daqueles que poderiam se enquadrar no conceito de valor mobiliário, vide o Parecer de Orientação CVM n.º 40, de 11 de outubro de 2022, ao dispor que “Criptoativos são ativos representados digitalmente, protegidos por criptografia, que podem ser objeto de transações executadas e armazenadas por meio de tecnologias de registro distribuído (Distributed Ledger Technologies – DLTs). Usualmente, os criptoativos (ou a sua propriedade) são representados por tokens, que são títulos digitais intangíveis”. (BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários (CVM). *Parecer de Orientação CVM n.º 40, de 11 de outubro de 2022*. Os CriptoAtivos e o Mercado de Valores Mobiliários. p.1. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/pareceres-orientacao/anexos/Pare040.pdf>. Acesso em: 1.º nov. 2022).

identificar nas transações realizadas vínculos com qualquer Estado: são apenas dados, informações, atualizadas em todos os pontos da rede. Ainda, as partes envolvidas não são devidamente identificadas: conhecem-se as carteiras (*wallets*) de origem e destino, porém, não são os seus proprietários (que podem utilizar pseudônimos).<sup>292</sup>

Dessa forma, o lastro desenvolve-se embasado na “confiança de que o que fora dito ou prometido, será de fato entregue, posto que alguém garante”. Em se tratando de moedas oficiais, “confiamos na veracidade da informação constante naquele título (cédula de dinheiro), porque acreditamos em seu emissor (Estado)”.<sup>293</sup>

As criptomoedas, por sua vez, que têm na *bitcoin* a primeira e mais famosa expressão, prescindem da figura desse emissor centralizado, funcionando como “moeda virtual (porque só ‘existente’ no mundo virtual) criptografada (utiliza-se de criptografia assimétrica) e conversível (para moeda fiduciária), baseada em um sistema descentralizado”.<sup>294</sup> O lastro convencional dá lugar à confiança no código *blockchain* e no sistema descentralizado em que a criptomoeda é emitida e circulará.<sup>295</sup>

Por fim, cumpre salientar que no mercado financeiro, a presença do lastro também é notável, com semelhante função de garantia implícita para certas operações. É o caso, por exemplo, de empréstimos e investimentos lastreados em imóveis (como é o caso da LCI) e produtos do agronegócio (como é o caso da LCA).

O lastro tem um papel importante na economia e no mercado financeiro, servindo de garantia para o valor de cada moeda ou de determinados ativos. O lastro se apresenta, portanto, como bastião de segurança jurídica e confiabilidade econômica e financeira para o título representativo que se põe a circular no mercado. A sua delimitação e a precisa definição de

---

<sup>292</sup> UHDRE, Dayana de Carvalho. *Blockchain, tokens e criptomoedas: análise jurídica*. São Paulo: Almedina, 2021. p. 26.

<sup>293</sup> *Ibidem*, p. 32.

<sup>294</sup> *Ibidem*, p. 33.

<sup>295</sup> Registre-se, todavia, que até mesmo no ambiente das criptomoedas há preocupação com a preservação do “lastro tradicional” para determinadas operações. Citem-se, como exemplos, (i) as “natural assets tokens” ou “commodity tokens”, que se vinculam a ativos naturais do mundo real, (ii) os “cryptocollectibles”, que representam objetos virtuais ou reais, únicos e colecionáveis; e (iii) as “stablecoins”, que buscam manter o seu valor ao longo do tempo, vinculando-se a ativos reais, como moedas ou ouro. Conforme consta do Parecer de Orientação n.º 40, de 11 de outubro de 2022, editado pela CVM: “Token referenciado a Ativo (*asset-backed token*): representa um ou mais ativos, tangíveis ou intangíveis. São exemplos os ‘*security tokens*’, as *stablecoins*, os *non-fungible tokens* (NFTs) e os demais ativos objeto de operações de ‘tokenização’”. (BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários (CVM). *Parecer de Orientação CVM n.º 40, de 11 de outubro de 2022*. Os CriptoAtivos e o Mercado de Valores Mobiliários. p.5. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/pareceres-orientacao/anexos/Pare040.pdf>. Acesso em: 1.º nov. 2022).

sua extensão de mostram como elementos fundamentais para que o título cumpra suas funções em mercado.

### 3.2 O lastro no título de crédito representativo de mercadorias

Na seção anterior, foram examinadas as principais características históricas e funcionais do lastro enquanto garantia implícita para moedas. Na sequência, será desenvolvida análise de semelhante natureza com o enfoque no lastro do crédito e, especialmente, nos títulos de crédito, sobretudo aqueles representativos de mercadorias, cujo exame será utilizado como ponto de referência para o subseqüente entendimento crítico e específico entabulado para a CPR.

O lastro das moedas serve como importante ponto de partida funcional para a percepção da temática cambiária aqui discutida, relevando a proximidade entre os institutos em estudo. A esse respeito, inclusive, salienta-se a posição de Tullio Ascarelli, ao tratar de moedas e títulos de crédito sob a perspectiva prática e histórica, evidenciando tal correlação da seguinte forma:

[...] entendendo-se que o papel-moeda, nas suas origens, não passava de um título ao portador, título abstrato, para o pagamento à vista de certa quantia de dinheiro; dinheiro, então, era ouro. A qualidade de título de crédito não é incompatível com a de moeda. Com efeito, para decidir o que constitui moeda (conceito mais amplo de que o de “moeda legal”) é necessário considerar o que de fato é correntemente dado e aceito como instrumento de troca; daí a possibilidade de determinado título de crédito acabar sendo considerado “moeda”. [...] a suspensão ou a abolição da convertibilidade, em outro, do papel-moeda, faz que o papel-moeda não somente constitua moeda legal, mas deixe de constituir título ao portador e daí, conseqüentemente, um particular rigor acerca da possibilidade de sua emissão, que tende a ser centralizada em um único instituto ou em institutos coligados entre si, formando um sistema unitário. A célebre assimilação da cambial ao papel moeda [...] é verdadeira se entendida no sentido de que, na época de Einert, também o papel-moeda constitui, afinal, uma nota promissória à vista, emitida ao portador pelo banco e de que os princípios básicos dos títulos de crédito são os mesmos quer nos títulos ao portador, quer nos à ordem.<sup>296</sup>

Veja-se, a seguir, como tais conceitos se aplicam aos créditos e aos títulos que os fazem circular, com maior eficiência e segurança, dentro do ordenamento jurídico nacional.

---

<sup>296</sup> ASCARELLI, Tullio. *Teoria geral dos títulos de crédito*. Campinas: Servanda, 2009. p. 521.

### 3.2.1 O lastro dos créditos

O lastro tem por função primordial reduzir, sob a ótica do credor, os riscos da insolvência e do inadimplemento da obrigação por parte do devedor, à medida que se propõe a garantir, de forma implícita, meios ou ativos para que ela seja cumprida, buscando assegurar que o devedor preserve certos direitos ou bens sob o seu patrimônio.

Fabio Ulhoa Coelho<sup>297</sup> registra o potencial do lastro de “congelar” ativos do devedor até o vencimento e efetivo pagamento da obrigação lastreada, à medida que os destaca operacionalmente para fins de atendimento a um dado compromisso, de forma que, enquanto permanecem congelados, tais bens continuam com o devedor, mas referenciados para o pagamento do crédito, presumindo-se a existência de patrimônio para fazer frente à obrigação e atenuando-se os riscos de insolvência<sup>298</sup> e de não pagamento da obrigação quando do seu vencimento.

Trata-se, assim, com relação ao crédito e sob o viés prático e econômico, de garantia implícita à obrigação, estabelecendo bens e ativos que servirão para quitar a dívida quando do seu vencimento. Diferencia-se, dessa forma, a garantia puramente jurídica, em que são celebrados atos formais com o intuito de resguardar o credor do título quando do seu vencimento; do lastro como garantia implícita, de natureza econômica, separando, de modo não solene, porém eficiente, parcela do patrimônio do devedor apta a responder por sua dívida e, com isso, reduzindo o risco de inadimplemento da obrigação.

As operações creditícias com lastro ou garantia são reconhecidas pela expressão em língua anglicana “secured transactions”, definidas justamente a partir da percepção econômica de que o lastro funciona como garantia prática, material e econômica da operação contratada, reduzindo seu risco intrínseco de inadimplemento<sup>299</sup>:

---

<sup>297</sup> Sobre o tema, vide: COELHO, Fábio Ulhoa. *Títulos de crédito: uma nova abordagem*. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021. p. 53-55.

<sup>298</sup> Ao se comparar esse conceito com o instituto do patrimônio de afetação, destaca-se, para esse último, a regra contida no art. 119, IX, da Lei n.º 11.101/2005 para a hipótese de insolvência, a diferenciar os elementos em estudo, de forma que, para os patrimônios de afetação, permaneçam “seus bens, direitos e obrigações separados dos do falido até o advento do respectivo termo ou até o cumprimento de sua finalidade, ocasião em que o administrador judicial arrecadará o saldo a favor da massa falida ou inscreverá na classe própria o crédito que contra ela remanescer”. O patrimônio de afetação funciona como uma espécie de meio do caminho entre a garantia e o lastro, à medida em que se implementa a segregação de determinados bens, correlacionando direitos e obrigações, que servem, na prática, de substrato financeiro para a conclusão de determinado empreendimento. Não se confunde com lastro, à medida em que serve de garantia indireta para a execução do negócio. Todavia, se afasta da garantia ao não compartilhar da mesma estrutura jurídica dessa espécie de colateral. Ocupa, assim, como se afirmou acima, zona cinzenta entre os conceitos aqui tratados.

<sup>299</sup> CORNELL LAW SCHOOL. *Secured Transaction Law: an overview*. Legal Information Institute, 2000. Disponível em: [https://www.law.cornell.edu/wex/secured\\_transactions](https://www.law.cornell.edu/wex/secured_transactions). Acesso em: 02 maio 2022.

*A security interest arises when, in exchange for a loan, a borrower agrees in a security agreement that the lender (the secured party) may take specified collateral owned by the borrower if he or she should default on the loan. A security interest also provides the secured party with the assurance that if the debtor bankrupts, he or she may be able to recover the value of the loan by taking possession of specified collateral instead of receiving only a portion of the borrower's property after it is divided among all creditors.*<sup>300</sup>

A respeito de suas origens, o lastro creditício pode ser legal, quando decorre diretamente da emissão do título de crédito, como é o caso, por exemplo, da *LIG*, já tratada na seção II desta Tese, na forma estabelecida no respectivo ato normativo que o regula, ou negocial, quando advém de ajustes baseados na autonomia da vontade, previamente negociados e entabulados entre as partes envolvidas na operação em questão (como as garantias para o pagamento de duplicata virtual, na forma do art. 4.º da Lei n.º 13.775/2018).

O lastro legal, como indica a sua denominação, decorre da lei que disciplina o título em questão, estabelecendo que ativos relacionados à operação em implementação sejam destacados e protegidos com relação a constrições judiciais advindas de outras dívidas e de outros credores. É o que acontece com os títulos representativos de mercadorias, consoante será aprofundado na sequência.

Por sua vez, sob a perspectiva negocial, os lastros “decorrem de negócios jurídicos praticados [previamente] pelo emitente com o objetivo de mitigar riscos de crédito que serão assumidos pelos adquirentes do título de crédito”<sup>301</sup>, podendo ser, assim como as garantias, de natureza pessoal ou real. Em sendo pessoal, se qualifica como obrigação de não fazer, com duração equivalente ao vencimento e efetivo pagamento da dívida principal, assumida voluntariamente pelo devedor e voltada a não implementação de atos jurídicos ou práticos que possam resultar na alienação ou oneração de determinados bens ou ativos destacados como lastro, ressalvada a exclusiva e específica quitação da obrigação lastreada.<sup>302</sup>

---

<sup>300</sup> Em tradução livre: “Uma ‘secured interest’ surge quando, em troca de um empréstimo, um mutuário firma um contrato de garantia em que o credor (a parte garantida) pode tomar a garantia específica de propriedade do mutuário se ele ou ela devesse deixar o empréstimo. Também fornece à parte garantida a garantia de que, se o devedor entrar em insolvência, ele ou ela poderá recuperar o valor do empréstimo tomando posse da garantia especificada, em vez de receber apenas uma parte da propriedade do mutuário depois de dividida entre todos os credores”.

<sup>301</sup> Sobre o tema, vide: COELHO, Fábio Ulhoa. *Títulos de crédito: uma nova abordagem*. São Paulo: Thompson Reuters Brasil, 2021. p. 53.

<sup>302</sup> Trata-se de operação incomum e pouco frequente, como adverte Fábio Ulhoa Coelho ao expor que: “A obrigação de não alienar nem onerar não basta para manter o ativo do lastro no patrimônio do devedor. Um outro credor qualquer dele, que não tenha sido pago, pode buscar a execução forçada pedindo a expropriação judicial de um ou mais daqueles bens ou direitos que tinham sido alocados no lastro. Relações jurídicas de direito obrigacional não se prestam, por isso, à substancial mitigação dos riscos do crédito lastreado”. (Ibidem, p. 55).

O lastro real, de outro lado, caracteriza-se pela separação patrimonial por parte do devedor, constituindo espécie de patrimônio especial, a partir de bens segregados do seu patrimônio geral, servindo ao lastreamento da seguinte forma, apresentada por Fábio Ulhoa Coelho:

[...] o devedor segrega do patrimônio geral os ativos destinados ao lastro e os aloca em um patrimônio especial, em que também será alocada a obrigação passiva lastreada. [...] Os titulares de crédito alocados no patrimônio geral não podem pedir a constrição judicial de bens ou direitos segregados no patrimônio especial. Do mesmo modo, os titulares de créditos componente de um patrimônio especial não podem pedir a constrição judicial de bens ou direitos de outro patrimônio especial, ainda que os dois sejam da titularidade do mesmo sujeito de direito.<sup>303</sup>

Comparativamente à dinâmica das garantias, percebe-se, por exemplo, a possibilidade, ao menos em tese, da garantia fiduciária ser utilizada como lastro, sob o seu formato real, eis que haverá a segregação de bens do patrimônio do devedor, destacando-se o bem alienado fiduciariamente como um direito preservado no patrimônio do devedor.

Tal operação não é livre, de modo que apenas determinados sujeitos de direito, especificamente autorizados por lei, poderão proceder com a segregação patrimonial em questão, tais como companhias securitizadoras emitentes de certificado de recebíveis em regime fiduciário, titulares de imóveis rurais que venham a emitir cédulas imobiliárias rurais e emissores de CPRs.

### 3.2.2 O lastro de certos títulos de crédito imobiliários e do agronegócio

Na seção I desta tese foram examinadas as características gerais de cada um dos títulos de crédito do agronegócio disponíveis no ordenamento jurídico nacional. Não se busca aqui repisar tais conceitos, mas sim examinar, sob a perspectiva desses créditos e, também, de títulos específicos do setor imobiliário, aspectos interessantes envolvendo os respectivos lastros para emissão.

O enfoque neste subitem recairá sobre o Certificado de Recebíveis Imobiliários (CRI), a Letra de Crédito Imobiliária (LCI), o Certificado de Recebíveis do Agronegócio (CRA), o Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio (CDCA) e a Letra de Crédito do Agronegócio

---

<sup>303</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. *Títulos de crédito: uma nova abordagem*. São Paulo: Thompson Reuters Brasil, 2021. p. 54.

(LCA), mais especificamente sobre seus lastros em créditos/recebíveis do agronegócio e imobiliários.

Saliente-se, todavia, como já mencionado nesta tese e será desenvolvido na seção 3.2.7 infra, a edição da Lei n.º 14.430/2022, decorrente da conversão da Medida Provisória n.º 1.103/2022, que passou a admitir a emissão de certificados de recebíveis lastreados em direitos creditórios de toda e qualquer origem, deixando com que a discussão travada nesta seção possua mais relevância histórica e acadêmica, a fim de nortear a definição do lastro da CPR, do que implicação de ordem prática para a emissão de títulos de crédito lastreados em recebíveis.

Nessa linha, destaca-se, por exemplo, a disciplina jurídica conferida pela Lei n.º 9.514/1997, em seu artigo 6.º, para o Certificado de Recebíveis Imobiliários (CRI), que se apresenta como título de crédito nominativo, de livre negociação, lastreado em créditos imobiliários e constitui promessa de pagamento em dinheiro, de emissão exclusiva das companhias securitizadoras.

No caso específico desse título de crédito imobiliário, o lastro cumpre função puramente vinculada à garantia implícita da operação cambiária correspondente à promessa de pagamento em dinheiro. Não se trata de obrigação de entrega de coisa ou do lastro, mas sim de promessa de pagamento lastreada em créditos imobiliários. Os créditos são securitizados, tornando-se expressamente vinculados à emissão de uma série de títulos de crédito, mediante Termo de Securitização de Créditos, lavrado por uma companhia securitizadora (art. 26, Lei n.º 14.430/2022).

Os valores a receber servem de colateral implícito da operação, presumindo-se a existência de créditos no patrimônio do devedor a fazer frente à obrigação cambiária, caso não haja o seu adimplemento pontual. Tal garantia pode assumir, inclusive, força jurídica mais vinculante, sendo possível, ao se permitir à companhia securitizadora instituir regime fiduciário sobre créditos imobiliários, a fim de lastrear a emissão do CRI. O agente fiduciário da operação será uma instituição financeira ou companhia autorizada para esse fim pelo BACEN e serão beneficiários os adquirentes dos títulos lastreados nos recebíveis (art. 26, Lei n.º 14.430/2022).

A Lei n.º 9.514/1997 e a Lei n.º 14.430/2022 não conceituam “créditos imobiliários”, competindo a doutrina conceituá-lo, “em função do vínculo real que prende certo imóvel à satisfação de determinado crédito, de modo a assegurar-se ao credor o direito de se apropriar do conteúdo econômico do imóvel em caso de mora ou inadimplemento do devedor, obviamente até o limite do valor do seu crédito”.<sup>304</sup> Conforme assentado no julgamento do Processo Administrativo CVM n.º RJ 2002/3032 pelo Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários “o crédito imobiliário

---

<sup>304</sup> CHALHUB, Melhim Namem. *Negócio fiduciário*. 4. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2009. p. 377.

[é] aquele que surge, ou garante-se, dos frutos e rendimentos de um imóvel ou de negócio imobiliário”.<sup>305</sup> Ou seja, a referência consiste na existência, ou não, de bens garantindo o crédito titularizado e de sua conexão com o setor imobiliário.

É interessante atentar para o fato de que a definição do que seria “crédito imobiliário”, a embasar, como garantia implícita, a emissão de CRIs, foi objeto de ampla discussão doutrinária, resultando, inclusive, em importante precedente administrativo perante a Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

Em apertado resumo, três são as linhas mestras desenvolvidas, lastreando o conceito de créditos imobiliários a partir de sua origem (vinculando o conceito ao crédito em si e ao seu surgimento), destinação (exaltando a relevância de como os recursos angariados serão aplicados, e não apenas da origem do crédito) ou da existência de garantia imobiliária (bastando a existência de garantias reais). Veja-se, por exemplo, a relevar a importância desse debate, que o crédito originado na CIR, examinada nesta tese, não se enquadraria no conceito em tela sob as perspectivas de origem ou destinação, porém o faria com base na existência de colateral de natureza imobiliária.

Ivo Waisberg e Herbert Morgenstern Kugler registram as linhas de pensamento acima resumidas, da seguinte forma:

Nos debates travados, é possível identificar três principais correntes acerca do conceito de crédito imobiliário, a saber: (a) aquela que defende que o crédito será imobiliário quando sua origem decorrer de um imóvel ou da exploração de um imóvel (como o crédito oriundo da venda ou da locação de um bem imóvel); (b) aquela que entende que o elemento caracterizador do crédito imobiliário está na destinação dos recursos (como o mútuo contraído para adquirir, construir ou reformar um imóvel); e (c) aquela que sustenta que será imobiliário o crédito oriundo de uma relação jurídica na qual um imóvel está atrelado ao adimplemento da prestação devido pelo devedor (como um mútuo, sem finalidade específica, que tenha como garantia do devedor um imóvel ou direito real sobre imóvel).<sup>306</sup>

A CVM, no julgamento do Processo Administrativo CVM n.º RJ 2002/3032<sup>307</sup>, foi expressa ao vincular a caracterização do crédito a partir de sua origem:

---

<sup>305</sup> BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários (CVM). *Processo CVM n.º RJ2002/3032*. Rel. Diretor Luiz Antonio de Sampaio Campos. Julgamento: 13/05/2003. Disponível em: [https://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2003/20030513\\_R1/20030513\\_D03.html](https://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2003/20030513_R1/20030513_D03.html). Acesso em: 19 ago. 2022.

<sup>306</sup> WAISBERG, Ivo; KUGLER, Herbert Morgenstern. O conceito de crédito imobiliário para fins de securitização imobiliária: análise e crítica ao posicionamento atual da CVM. *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*, São Paulo, v. 16, n. 62, p. 129-130, out./dez. 2013.

<sup>307</sup> BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários (CVM). *Processo CVM n.º RJ2002/3032*. Rel. Diretor Luiz Antonio de Sampaio Campos. Julgamento: 13/05/2003. Disponível em: [https://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2003/20030513\\_R1/20030513\\_D03.html](https://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2003/20030513_R1/20030513_D03.html). Acesso em: 19 ago. 2022.



16. Nesse passo, para que créditos ditos imobiliários possam lastrear uma emissão de certificados de recebíveis imobiliários, seria necessário que tais recebíveis decorressem da exploração do imóvel ou do financiamento do imóvel, e não de uma atividade econômica exercida pela tomadora mediata dos recursos, mesmo que tal atividade seja realizada em um imóvel de propriedade desta. [...] 17. Dito de outro modo, parece-me que o crédito é imobiliário pela origem e não pela destinação.<sup>308</sup>

A posição foi aprimorada no âmbito do julgamento do Processo Administrativo CVM n.º 19957.009618/2016-30 pela autarquia, mantendo a conexão com a origem de natureza imobiliária da operação e de seus fluxos, porém permitindo que sua destinação em dívidas corporativas também sirva de referência para a qualificação:

16. Acompanhando o entendimento da SRE, o Colegiado anuiu com a possibilidade de emissão de CRI cujo lastro fosse constituído por créditos imobiliários na sua destinação (as chamadas dívidas corporativas), e não apenas os créditos imobiliários tradicionais (que se originam de financiamento imobiliário ou da compra e venda de um imóvel). As decisões também consideraram que as devedoras das debêntures atuavam no setor imobiliário, de modo que o fluxo de pagamentos do CRI seria resultante de atividades desempenhadas no setor. 17. Portanto, não há dúvidas de que, atualmente, a posição prevalecente é a de que não apenas os créditos imobiliários tradicionais, mas também as dívidas corporativas são passíveis de lastrear a emissão de um CRI.<sup>309</sup>

Mais recentemente, a interpretação sobre o tema foi ampliada, quando da análise pelo Colegiado da CVM do pedido de registro da oferta pública de distribuição de CRI com lastro em Cédula de Crédito Imobiliário representativa de Debêntures devidas pela Rede D’or São Luiz S.A. cujos recursos captados seriam destinados à “construção, expansão, desenvolvimento e reforma de determinados imóveis e/ou empreendimentos imobiliários, diretamente pela Devedora ou através de suas subsidiárias”.<sup>310</sup> No caso em tela, a CVM se manifestou favoravelmente à emissão de CCI com lastro em instrumento de crédito não imobiliário (debênture), mediante a aplicação e destinação dos recursos levantados em ativos dessa natureza, nos seguintes termos:

<sup>308</sup> No mesmo sentido, vide: BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários (CVM). *Processos Administrativos CVM n.º RJ2006/6950 e RJ2007/0547*. Diretor relator: Marcelo Fernandez Trindade. Julgamento conjunto: 10/07/2007. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/decisoes/anexos/0003/5436-0.pdf>. Acesso em: 19 ago. 2022; BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários (CVM). *Processo Administrativo CVM n.º RJ2003/5639*. Julgamento: 18/11/2003. Disponível em: <http://d1ao0r2iuz522v.cloudfront.net/6f103f3142fd47b5d1691952b03cbde0.pdf>. Acesso em: 19 ago. 2022.

<sup>309</sup> BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários (CVM). *Processo Administrativo CVM n.º 19957.009618/2016-30*. Presidente relator: Leonardo Porciúncula Gomes Pereira. Julgamento: 26/06/2017. Disponível em: [https://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2017/20170626\\_R1/20170626\\_D0603.html](https://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2017/20170626_R1/20170626_D0603.html). Acesso em: 19 ago. 2022.

<sup>310</sup> BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários (CVM). *Pedido de registro de oferta pública de distribuição de CRI de emissão da RB Capital Companhia de Securitização*. Processo Administrativo CVM n.º 19957.010578/2017- 50. Relator: SRE/GER-1. Julgamento: 12/12/2017. Disponível em: [https://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2017/20171212\\_R1/20171212\\_D0869.html](https://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2017/20171212_R1/20171212_D0869.html). Acesso em: 19 ago. 2022.

40. No caso, a GER-1/SRE se manifestou favoravelmente ao registro da Oferta, com base nos seguintes argumentos: “(i) restou comprovado na documentação da Oferta o efetivo direcionamento dos recursos a serem captados para a construção, expansão, desenvolvimento e reforma de determinados imóveis e empreendimentos imobiliários, ficando configurado o vínculo previsto pelo inciso I do art. 8.º da Lei n.º 9.514/1997; e (ii) a estrutura da Oferta está em linha com os mais recentes precedentes da CVM no que tange à destinação dos recursos, sua fiscalização e mecanismos de controle que garantam a aplicação integral dos recursos em imóveis pré-determinados durante a vigência dos CRI”. O Colegiado, por sua vez, acompanhou por unanimidade a área técnica, no deferimento do pleito de registro da oferta.

Em qualquer cenário, e sem a pretensão de esgotar o debate traduzido acima, retratam-se, para a finalidade da pesquisa desenvolvida nesta tese, dois aspectos fundamentais: (i) a importância do amplo debate sobre o lastro para a emissão do título de crédito, buscando-se a precisão, a fim de evitar sua desnaturalização e utilização indevida ou para fins diversos daqueles para os quais o título foi desenvolvido e estruturado no ordenamento; e (ii) a conexão do conceito buscado com a finalidade imobiliária e seus contornos, afastando a utilização do CRI para o financiamento de outros setores da economia. Tais aspectos serão importantes para a busca de uma definição de produto rural nesta tese.

Em se tratando de Letra de Crédito Imobiliário (LCI), as discussões quanto ao lastro apresentam contexto semelhante às mencionadas acima acerca do CRI. Sem embargo, a LCI é título distinto, emitido apenas por bancos comerciais, bancos múltiplos com carteira de crédito imobiliário, Caixa Econômica Federal, as sociedades de crédito imobiliário, as associações de poupança e empréstimo, as companhias hipotecárias e demais espécies de instituições que venham a ser expressamente autorizadas pelo Banco Central do Brasil. O título busca viabilizar o levantamento de recursos por tais agentes financeiros e tem como lastro créditos imobiliários, garantidos por hipoteca ou por alienação fiduciária de coisa imóvel, conferindo aos seus tomadores direito de crédito pelo valor nominal, juros e, se for o caso, atualização monetária (art. 12, Lei n.º 10.931/2004). Dessa forma, apesar de títulos distintos, os lastros de ambos se baseiam em “créditos imobiliários”, validando-se e reiterando-se o exposto acima.

Por fim, convém desenvolver análise crítica semelhante para os títulos lastreados, como garantias implícitas, em créditos do agronegócio, quais sejam o CRA, o CDCA e a LCA, que foram objeto de detalhada análise na seção I desta tese.

Na forma do artigo 23, §1.º, da Lei n.º 11.076/2004, o CRA, o CDCA e a LCA são vinculados a 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.

Tais créditos do agronegócio, detalhadamente examinados na seção 2.2.3 desta tese, constituem o lastro para a emissão dos títulos de crédito em comento, exercendo, tal como na hipótese do CRI e da LCI, examinados acima, papel importante para servir como garantia implícita da operação cambial (os títulos refletem promessas de pagamento em dinheiro, e não a entrega do lastro propriamente dito, na função dupla exercida pelo lastro da CPR).

Em contexto semelhante ao disposto acima para o CRI e a LCI, o tema foi objeto de amplo e recente debate no âmbito do pedido de registro de oferta pública de distribuição da 79.<sup>a</sup> série da 1.<sup>a</sup> emissão da Eco Securitizadora de Direitos Creditórios do Agronegócio S.A. - Processo CVM n.º RJ-19957.001669/2016-13, conhecido como “Caso Burguer King”, já detalhado na seção 2.2.3 desta tese.

Sem o intuito de repetir a análise já entabulada neste trabalho, utiliza-se de mais essa referência para demonstrar a importância de que o lastro seja entendido, consoante a sua definição, sob pena de se desnaturalizar o objeto do título e a sua função no âmbito do mercado nacional. Naquele caso, após amplo e intenso debate (inexistente até o momento para a CPR e que aqui se pretende aprofundar), restou consignado pelo colegiado da autarquia, a quem competiu dar a última palavra sobre o tema, que para servir como lastro de uma emissão de CRA, o direito creditório deve ter origem, ainda que indiretamente, em negócios realizados entre o produtor rural (ou cooperativas) e terceiros, ainda que alheios ao financiamento do produtor, desde que relacionadas à produção, comercialização, beneficiamento ou industrialização de produtos/insumos agropecuários ou de máquinas e implementos utilizados na atividade. Reitere-se que a decisão não restou indiscutível, eis que a Procuradoria Federal Especializada da CVM (PFE-CVM) e a área técnica da CVM entenderam de forma diversa.

Ainda assim, seja para a CRA, o CDCA e a LCA, para o CRI e a LCI, ou para a CPR, é de se enaltecer a importância do debate e a conferência de parâmetros concretos e objetivos para a segura emissão dos títulos, a fim de que possam cumprir as funções a que se propõem no mercado nacional, reiterando-se a relevância do lastro, como garantia implícita para a eficiência dessa operação.

### 3.2.3 O lastro da cédula imobiliária rural (CIR)

A cédula imobiliária rural (CIR) foi instituída pela Lei n.º 13.986/2020 como título de crédito nominativo, transferível e de livre negociação, representativo de (i) promessa de pagamento

em dinheiro, decorrente de operação de crédito de qualquer modalidade e (ii) de obrigação de entregar, em favor do credor, bem imóvel rural, ou fração deste, vinculado ao patrimônio rural em afetação, e que seja garantia da operação de que trata o item “i”, nas hipóteses em que não houver o pagamento da operação até a data do vencimento.<sup>311</sup>

Na CIR, o lastro funciona exclusivamente como garantia, eis que a obrigação cambiária consiste em promessa de pagamento em dinheiro, cujo colateral corresponderá a imóvel rural de titularidade do emitente constituído como patrimônio rural em afetação na forma prevista no Capítulo II da Lei do Agro (artigos 7.º e seguintes<sup>312</sup>, Lei n.º 13.986/2020).

Com efeito, a eficácia executiva da CIR depende da garantia vinculada, de forma que, para servir como título executivo extrajudicial, o título requer a vinculação ao patrimônio rural em afetação já constituído pelo emitente, não obstante admita o aval como espécie de garantia adicional e facultativa (art. 21, §1.º, Lei n.º 13.986/2020) e poderá ser garantida por terceiros, inclusive por instituição financeira ou por seguradora (art. 20, Lei n.º 13.986/2020). Ademais, é condição para que sirva como título executivo extrajudicial que haja o registro ou depósito do título em entidade autorizada pelo Banco Central do Brasil a exercer a atividade de registro ou de depósito centralizado de ativos financeiros e de valores mobiliários, no prazo de 5 dias úteis da emissão do título (art. 19, Lei n.º 13.986/2020). Caso não haja tal depósito, ainda que constituído o patrimônio rural em afetação, a CIR não possuirá força executiva.

A CIR deve ser emitida sob a forma cartular ou escritural/eletrônica, assumindo a forma escritural durante o período em que estiverem depositadas nas entidades autorizadas pelo BACEN, até a respectiva baixa nos sistemas de escrituração, podendo ser negociada nos mercados regulamentados de valores mobiliários (art. 18, Lei n.º 13.986/2020). Aplicam-se à CIR, no que couber, as normas de direito cambial, ressalvada a necessidade de que os

---

<sup>311</sup> Os requisitos essenciais para a emissão da CIR encontram-se previstos no artigo 22 da Lei n.º 13.986/2020, dentre os quais se destacam a necessária identificação do patrimônio rural em afetação, ou de sua parte, correspondente à garantia oferecida na CIR e a autorização irretratável para que o oficial de registro de imóveis processe, em favor do credor, o registro de transmissão da propriedade do imóvel rural, ou da fração, constituinte do patrimônio rural em afetação vinculado à CIR, de acordo com o disposto no art. 28 da Lei n.º 13.986/2020 (art. 22, VIII c/c IX da Lei n.º 13.986/2020). Poderá, ainda, conter outras cláusulas não financeiras lançadas em seu registro, depósito ou cártula, as quais poderão constar de documento à parte, com a assinatura do emitente, incluída a menção a essa circunstância no registro, no depósito ou na cártula (art. 22, §3.º, da Lei n.º 13.986/2020).

<sup>312</sup> Lei n.º 13.986/2020. “Art. 7.º O proprietário de imóvel rural, pessoa natural ou jurídica, poderá submeter seu imóvel rural ou fração dele ao regime de afetação. Parágrafo único. No regime de afetação de que trata o caput deste artigo, o terreno, as acessões e as benfeitorias nele fixadas, exceto as lavouras, os bens móveis e os semoventes, constituirão patrimônio rural em afetação, destinado a prestar garantias por meio da emissão de Cédula de Produto Rural (CPR), de que trata a Lei n.º 8.929, de 22 de agosto de 1994, ou em operações financeiras contratadas pelo proprietário por meio de Cédula Imobiliária Rural (CIR)”.

endossos sejam em preto e a responsabilidade dos endossantes restrita à existência da obrigação (art. 29, Lei n.º 13.986/2020).<sup>313</sup>

Sendo assim, em caso de inadimplemento do devedor, a CIR representa o dever de entrega imediata ao credor do imóvel rural, ou de sua fração, vinculado ao patrimônio rural em afetação, garantindo o crédito e funcionando como lastro segregado para o seu adimplemento, quando do vencimento da obrigação cambiária.<sup>314</sup> Por se tratar de patrimônio em afetação, os direitos e deveres que o integram não irão se comunicar com o patrimônio geral do emitente, ou com outros de seus patrimônios em afetação, não respondendo por obrigações do devedor alheias à operação cambiária e creditícia representada pela emissão da CIR.

O imóvel rural ou sua fração, enquanto sujeito ao regime especial de afetação e vinculado a CIR, não será submetido aos efeitos da decretação de falência, insolvência civil ou recuperação judicial do emitente, sendo certo que o patrimônio afetado não integrará a massa concursal (art. 10, §4.º, Lei n.º 13.986/2020).

O lastro no patrimônio rural em afetação, apesar de cumprir função semelhante às garantias imobiliárias típicas<sup>315</sup>, vai além, permitindo que o bem imóvel, e suas frações, seja

---

<sup>313</sup> Sobre o tema, Rogério Alexandre de Oliveira Castro assim registra: “Conforme art. 29 da Lei 13.986/2020, aplicam-se à CIR, no que couber, as normas de direito cambial, com as seguintes modificações: (a) os endossos deverão ser completos, isto é, identificar o nome do endossatário e viabilizar a transferência do título e dos direitos dele decorrentes (não podem ser endossos incompletos, como o endosso-mandato ou endosso-caução, nos quais não há efetiva transferência da titularidade do título de crédito); e (b) os endossantes responderão somente pela existência da obrigação e não pelo inadimplemento. Diferentemente das regras convencionais do direito cambial, fica dispensado o protesto para assegurar o direito de regresso contra endossantes e avalistas da CIR (art. 21, §2.º)”. (CASTRO, Rogério Alexandre de Oliveira. A nova lei de financiamento do agronegócio (Lei 13.986/2020). *Revista da Procuradoria Geral do Banco Central – PGBC*, Brasília, v. 14, n. 2, p. 146, dez. 2020).

<sup>314</sup> A CIR poderá, ainda, ser vencida antecipadamente, independentemente de aviso ou interpelação judicial ou extrajudicial, nas hipóteses de: (i) o emitente descumprir suas obrigações de boa administração e preservação do patrimônio rural em afetação previstas no inciso I do caput do art. 14 da lei; (ii) insolvência civil, falência ou recuperação judicial do emitente; ou (iii) existência de prática comprovada de desvio de bens e administração ruínosa do imóvel rural que constitui o patrimônio rural em afetação a ela vinculado, como dispõe o artigo 26 da Lei do Agro.

<sup>315</sup> Vale registrar, inclusive, a vedação para que haja a constituição de patrimônio rural em afetação em imóveis já gravados com tais garantias, assim como para outros casos especificamente previstos na Lei do Agro, como se destaca do artigo 8.º, Lei n.º 13.986/2020: “Art. 8.º Fica vedada a constituição de patrimônio rural em afetação incidente sobre: I - o imóvel já gravado por hipoteca, por alienação fiduciária de coisa imóvel ou por outro ônus real, ou, ainda, que tenha registrada ou averbada em sua matrícula qualquer uma das informações de que trata o art. 54 da Lei n.º 13.097, de 19 de janeiro de 2015; II - a pequena propriedade rural de que trata a alínea “a” do inciso II do caput do art. 4.º da Lei n.º 8.629, de 25 de fevereiro de 1993; III - a área de tamanho inferior ao módulo rural ou à fração mínima de parcelamento, o que for menor, nos termos do art. 8.º da Lei n.º 5.868, de 12 de dezembro de 1972; ou IV - o bem de família de que trata a Lei n.º 10.406, de 10 de janeiro de 2002 (Código Civil), exceto na situação prevista no §2.º do art. 4.º da Lei n.º 8.009, de 29 de março de 1990”. Sobre o tema, Vitor Frederico Kümpel e Giselle de Menezes Viana defendem que “[...] tal regime não poderá incidir sobre imóvel já gravado por ônus real (como hipoteca, alienação fiduciária etc.). Essa restrição se explica pelo próprio objetivo do patrimônio rural em afetação, que é ser uma garantia robusta para a obtenção de financiamentos perante instituições bancárias. Para isso, a lei prevê que o patrimônio afetado – ou a parte vinculada à cédula – poderá ser imediatamente transferido ao

melhor aproveitado, à medida que se constitui a promessa de entrega de frações em garantia sem a necessidade de prévio desmembramento do ativo. Dessa forma, enquanto hipoteca e alienação fiduciária repercutem diretamente sobre o imóvel, devendo haver prévio desmembramento em mais de um imóvel para que se separem garantias e operações distintas, na CIR a fração conferida pode variar, prorrogando-se o desmembramento apenas para quando da ocorrência do inadimplemento da obrigação cambiária. Confere-se, assim, eficiência econômica e segurança jurídica à operação, favorecendo-se a sua contratação com menores custos de transação.

É importante registrar, contudo, não obstante a intenção louvável do legislador quanto ao tema, a necessidade de verificar como se dará sua implementação na prática, eis que os cartórios de registros gerais de imóvel deverão se adaptar a essa nova realidade. A esse respeito, Rogério Alexandre de Oliveira Castro expõe que:

Vencida a CIR e não liquidado o crédito por ela representado, o credor poderá exercer de imediato, diretamente no cartório de registro de imóveis correspondente, o direito à transferência, para sua titularidade, do registro da propriedade da área rural que constitui o patrimônio rural em afetação, ou de sua fração, vinculado à CIR (art. 28, caput). Quando a área rural constitutiva do patrimônio rural em afetação vinculado à CIR estiver contida em imóvel rural de maior área, ou quando apenas parte do patrimônio rural em afetação estiver vinculada à CIR, o oficial de registro de imóveis, de ofício e à custa do beneficiário final, efetuará o desmembramento e estabelecerá a matrícula própria correspondente (art. 28, §1.º). Possivelmente a questão do desmembramento de ofício pelo cartório de registro de imóveis implicará em dificuldade em sua operacionalização e exigirá melhor regulamentação.<sup>316</sup>

Assim, vencida e não paga a obrigação principal, o credor terá a prerrogativa de exigir a transferência do imóvel ou de fração para sua titularidade (em sendo fração, o oficial de registro realizará o desmembramento e atualização da matrícula competente), na forma do artigo 27 da Lei do Agro. Além disso, como dispõe o artigo 28 da Lei n.º 13.986/2020, vencida e não paga a CIR, executar-se-á a garantia aplicando-se, no que couber, o disposto nos artigos 26 e 27 da Lei n.º 9.514/1997, que dispõe sobre alienação fiduciária em garantia de imóvel. Sem embargo, se, no segundo leilão, o maior lance oferecido não for igual ou superior ao valor da dívida em aberto, somado ao das despesas, dos prêmios de seguro e dos encargos

---

credor, na hipótese de inadimplemento da CIR, perante o próprio Registro de Imóveis. Para que esse efeito possa ocorrer, o bem a ser afetado deve estar, naturalmente, livre de outros ônus reais. É nessa linha que o legislador não apenas proibiu a constituição do patrimônio rural em afetação sobre imóvel já gravado, como também vedou a constituição de qualquer garantia real – exceto por emissão de CIR ou de CPR – sobre o patrimônio já afetado”. (KÜMPEL, Vitor Frederico; VIANA, Giselle de Menezes. Patrimônio rural em afetação: regime jurídico e aspectos registrais. *Revista Jurídica da Seção Judiciária de Pernambuco*, Recife, p. 366, 2020).

<sup>316</sup> CASTRO, Rogério Alexandre de Oliveira. A nova lei de financiamento do agronegócio (Lei 13.986/2020). *Revista da Procuradoria Geral do Banco Central – PGBC*, Brasília, v. 14, n. 2, p. 146, dez. 2020.

legais, incluídos os tributos, o credor poderá cobrar do devedor o saldo remanescente, sem direito de retenção ou indenização sobre o imóvel alienado. Trata-se, assim, de garantia ainda mais benéfica ao credor do título do que aquela advinda da alienação fiduciária de bem imóvel.

Até o vencimento, e após, em sendo a dívida devidamente atendida, o bem em questão permanece como de titularidade do emitente, integrando o patrimônio rural em afetação, a quem competirá usar, até a efetiva liquidação da obrigação lastreada, a suas expensas e risco, o imóvel, conforme a sua destinação, e deverá empregar, na sua guarda, a diligência exigida por sua natureza (art. 24, Lei n.º 13.986/2020). Se o bem for desapropriado ou danificado por fato imputável a terceiro, o credor será sub-rogado no direito à indenização até o montante necessário para liquidar ou amortizar a obrigação cambiária (art. 25, Lei n.º 13.986/2020). Competirá ao credor fiscalizar a guarda e preservação do bem pelo emitente, de forma que os custos de transação envolvidos nessa atividade poderão impactar a estrutura da operação e sua eficiência, sendo objeto de atenção por parte do mercado, como aponta Rogério Alexandre de Oliveira Castro:

Caberá às instituições concedentes do crédito, por si ou por terceiros contratados, fiscalizar o cumprimento dessas obrigações pelo proprietário do imóvel rural objeto da garantia, cujos custos acabarão sendo repassados ao beneficiário do crédito. De certa forma, a complexidade da constituição do PRA e o custo de fiscalização de suas obrigações correlatas poderão afastar os pequenos proprietários rurais das operações estruturadas com essa garantia.<sup>317</sup>

Ademais, por ser de extrema relevância para esta tese, convém examinar os contornos do lastro para a emissão da CIR. A respeito de sua importância para o título de crédito em comento, Fábio Ulhoa Coelho comenta:

No caso da CIR, a finalidade que embasa a emissão é a captação de recursos. O produtor rural emite um título de crédito vocacionado a atrair o interesse de investidores e exposto a riscos de crédito mitigados, em razão do lastro dado pelo patrimônio rural em afetação. Se o emitente da CIR não pagar o devido no vencimento, o credor poderá satisfazer o seu crédito expropriando o imóvel componente desse patrimônio especial.<sup>318</sup>

Com efeito, seja para a CIR, como para o patrimônio rural em afetação, se percebe a finalidade legislativa de fomentar a oferta de crédito no campo, ampliando as alternativas para

---

<sup>317</sup> CASTRO, Rogério Alexandre de Oliveira. A nova lei de financiamento do agronegócio (Lei 13.986/2020). *Revista da Procuradoria Geral do Banco Central – PGBC*, Brasília, v. 14, n. 2, p. 144, dez. 2020.

<sup>318</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. *Títulos de crédito: uma nova abordagem*. São Paulo: Thompson Reuters Brasil, 2021. p. 145.

garantias e as possibilidades para a concessão de créditos privados esse mercado, de forma juridicamente segura e economicamente eficiente. A exposição de motivos da Medida Provisória n.º 897/2019<sup>319</sup>, posteriormente convertida na Lei do Agro, foi precisa ao dispor nesse sentido:

7. O Patrimônio de Afetação consiste na segregação de bens para efeitos de garantia. Para reduzir custos operacionais e melhorar a qualidade das garantias oferecidas pelos produtores rurais, a presente Medida Provisória permite que o proprietário submeta seu imóvel rural ou fração dele ao regime da afetação, e institui a Cédula Imobiliária Rural (CIR). Com essa medida o proprietário de imóvel rural poderá apartar seu imóvel rural, ou fração deste, compreendendo o terreno, bem como acessões e benfeitorias nele fixadas, do restante de seu patrimônio, utilizando-o para garantir financiamento junto ao mercado financeiro.

8. O Patrimônio de Afetação proposto confere maior segurança ao concedente de crédito, uma vez que este passa a ter, em caso de inadimplência do produtor rural, autorização imediata e irretratável para se apropriar do imóvel dado em garantia para posterior alienação. Assim, a medida teria o potencial de simplificar e ampliar o acesso a recursos financeiros por parte dos proprietários de imóveis rurais, podendo inclusive melhorar as condições de negociação nos financiamentos rurais. A medida ora proposta preserva os direitos de terceiros, não incidindo, portanto, sobre o imóvel já gravado por hipoteca ou outro ônus real; a pequena propriedade rural; área inferior ao módulo rural ou à fração mínima de parcelamento; e o bem de família.

9. Como desdobramento, e para facilitar a operacionalização da garantia dada pelo patrimônio de afetação, a Medida Provisória propõe a criação da CIR, de emissão exclusiva de proprietário de imóvel rural e que poderá ser negociada no mercado de bolsa de títulos e valores mobiliários ou de balcão. A CIR conterá autorização irretratável do devedor para que oficial de registro de imóveis proceda, em favor do credor, ao registro de transmissão da propriedade do imóvel constituído como patrimônio de afetação vinculado à CIR. Este, enquanto vinculado à CIR, não pode ser alcançado por outros débitos do emissor, exceto as dívidas fiscais, trabalhistas e previdenciárias.

10. A CIR será registrada ou depositada em entidade autorizada pelo Banco Central do Brasil (BCB) ou pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) a exercer a atividade de registro ou depósito centralizado de ativos financeiros e de valores mobiliários, o que permitirá maior liquidez a esse título de crédito. Adicionalmente, ao facilitar a execução de garantias também de crédito do setor rural deverá impulsionar a oferta de recursos para o setor e contribuir para a redução de custos.

Nesse formato, o lastro da CIR é de natureza legal, porém exclusivamente voltado à vertente funcional de garantir a operação principal, não se tratando de título representativo da promessa de entrega do objeto do lastro, como é o caso da CPR. De qualquer modo, o conteúdo desse objeto é preciso e definido pelo texto legal, dizendo respeito especificamente ao imóvel rural, ou fração dele, de modo que “o terreno, as acessões e as benfeitorias nele fixadas, exceto as lavouras, os bens móveis e os semoventes, constituirão patrimônio rural em afetação” (art. 7.º, §1.º, Lei n.º 13.986/2020).

<sup>319</sup> CONGRESSO NACIONAL. *Exposição de motivos da MP 897/2019 – EMI 00240/2019 ME BACEN MAPA*. Datada de 23/09/2019. Disponível em: <https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=8018951&ts=1589930498813&disposition=inline>. Acesso em: 04 jan. 2021.



Assim sendo, o patrimônio rural em afetação tem por objeto exclusivo o imóvel rural, ou sua fração, não podendo incidir sobre imóveis de outra natureza.<sup>320</sup> Ou seja, ainda que a operação pudesse fomentar a concessão de crédito no campo, ao emitente não é permitido constituir patrimônio rural em afetação sobre bens imóveis urbanos, ou suas frações, de maneira que a definição do lastro ocupa papel central na estruturação do recém-criado título de crédito em comento. O imóvel rural, por sua vez, encontra-se definido no artigo 4.º da Lei n.º 4.504/1964, que dispõe se tratar de “prédio rústico, de área contínua qualquer que seja a sua localização que se destina à exploração extrativa agrícola, pecuária ou agroindustrial, quer através de planos públicos de valorização, quer através de iniciativa privada”.

Não obstante o intuito de se fomentar o crédito privado no campo, não seria lógica, ou juridicamente sustentável, a defesa da emissão de Cédula Imobiliária Rural (CIR) lastreada e garantida por imóvel não rural, da mesma forma que a presente tese busca examinar criticamente a iniciativa pela emissão de Cédula de Produto Rural (CPR) lastreada em produtos não rurais.

Veja-se, ainda, que o emitente legitimado para o saque da CIR deverá ser o “proprietário de imóvel rural, pessoa natural ou jurídica, que houver constituído patrimônio rural em afetação” (art. 18, Lei n.º 13.986/2020), assim como tem legitimação para emitir a CPR “o produtor rural, pessoa natural ou jurídica, inclusive aquela com objeto social que compreenda em caráter não exclusivo a produção rural, a cooperativa agropecuária e a associação de produtores rurais” (art. 2.º, da Lei n.º 8.929/1994), vinculando-se o teor do lastro (e sua titularidade – imóvel rural – ou produção – produto rural) com as regras para a emissão de cada um desses relevantes títulos de crédito do agronegócio nacional.

Tal perspectiva será retomada e aprofundada quando do exame, em concreto, do lastro para a emissão da CPR física, à medida que os conceitos de produto rural e de imóvel rural possam ser contrastados e verificados conjuntamente como lastros relevantes e precisos para títulos de crédito do agronegócio nacional.

---

<sup>320</sup> Convém comparar essa disposição com a garantia ofertada no âmbito da cédula de crédito rural, à luz do Decreto-Lei n.º 167/1967, que pode recair sobre imóvel urbano e rural (segundo dispõe o art. 23 do aludido Decreto-Lei “Podem ser objeto de hipoteca cedular imóveis rurais e urbanos”). Buscou-se, assim, restringir, a garantia da CIR, aos bens de natureza rural, enfatizando-se a relevante vinculação do título de crédito aqui ventilado com o ambiente e os ativos pertencentes ao campo.

### 3.2.4 O lastro da CPR garantida por patrimônio rural de afetação

É importante registrar que, sob a perspectiva puramente de garantia da operação cambiária descrita no título de crédito, a Lei n.º 13.986/2020 traz como importante inovação a possibilidade da emissão de CPR com lastro em patrimônio rural de afetação. Reitere-se que não se trata aqui do lastro com função de garantia implícita e de mercadoria representada para fins de entrega na data do vencimento (posição que permanece exclusivamente ocupada pelo produto rural), mas sim, tão somente, da possibilidade de emissão de CPR com garantia em patrimônio rural de afetação constituído a partir de imóvel rural, ou fração dele. Evidenciando a função de garantia implícita desse lastro, Fábio Ulhoa Coelho pondera que:

No caso da emissão da CPR, o lastro dado pelo patrimônio rural em afetação mitiga os riscos de crédito em torno da obrigação do emitente, de entregar certos produtos rurais. A aceitação da CPR, nos muitos negócios jurídicos a que ela se presta (venda do produto rural, aquisição de insumo, garantia de financiamento etc.), e a sua negociação entre investidores ou por trading companies é facilitada pelo lastro imobiliário. Se o emitente da CPR, por qualquer razão, não puder cumprir a sua obrigação de entregar os produtos referidos no título, o credor poderá se ressarcir expropriando o imóvel componente do patrimônio rural em afetação.<sup>321</sup>

A Lei do Agro não traz regras novas e detalhadas para essa emissão, estabelecendo, tão somente, em seu artigo 16, que a emissão da CPR que utilizar como garantia o patrimônio rural em afetação atenderá ao disposto na Lei n.º 8.929/1994 e deverá observar certas normas previstas na Lei n.º 13.986/2020 para a CIR. Nessa linha, Vitor Frederico Kumpel e Giselle de Menezes Viana resumem que:

Em que pese a já mencionada conexão entre as novas figuras da CIR e do patrimônio rural em afetação, a Lei n.º 13.986/2020 também admitiu a emissão da CPR utilizando o último como garantia. Nesse caso, a emissão da CPR deverá atender não apenas os requisitos da sua lei de regência (Lei n.º 8.929/1994) como também as seguintes regras estabelecidas pela Lei n.º 13.986/2020 em relação à CIR: art. 19, caput e §1.º; art. 21; art. 22, caput, VIII e IX, e §§1.º e 2.º; e arts. 24, 25 e 28.<sup>322</sup>

---

<sup>321</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. *Títulos de crédito: uma nova abordagem*. São Paulo: Thompson Reuters Brasil, 2021. p. 145.

<sup>322</sup> KÜMPEL, Vitor Frederico; VIANA, Giselle de Menezes. Patrimônio rural em afetação: regime jurídico e aspectos registraes. *Revista Jurídica da Seção Judiciária de Pernambuco*, Recife, p. 378, 2020.

Assim, para que tenha eficácia executiva, a CPR garantida por patrimônio rural em afetação também deverá ser levada a registro ou a depósito em entidade autorizada pelo Banco Central do Brasil a exercer a atividade de registro ou depósito centralizado de ativos financeiros e de valores mobiliários, em até 5 (cinco) dias da emissão (art. 19, *caput* e §1.º, da Lei n.º 13.986/2020).

O artigo 16 da Lei n.º 13.986/2020 prevê, ainda, a aplicação para a CPR garantida por patrimônio rural em afetação do artigo 21 da Lei do Agro.<sup>323</sup> Entende-se, todavia, data máxima vênua, que tal dispositivo deva ser aplicado de forma adaptada, considerando-se o título executivo extrajudicial, mas preservando-se a essência da obrigação cambiária em questão, mediante a promessa de entrega de produto rural ou, para a CPR Financeira, o pagamento em dinheiro.

A CPR garantida por patrimônio rural deverá, também, apresentar como requisitos essenciais para sua emissão: (i) a identificação do patrimônio rural em afetação, ou de sua parte, correspondente à garantia oferecida (art. 22, VIII, da Lei n.º 13.986/2020) e (ii) a autorização irrevogável para que o oficial de registro de imóveis proceda, em favor do credor, ao registro de transmissão da propriedade do imóvel rural, ou da fração, constituinte do patrimônio rural em afetação vinculado (art. 22, IX da Lei n.º 13.986/2020).

Assim como para a CIR, no âmbito da CPR garantida por patrimônio rural, o imóvel permanecerá sob a posse direta do emitente, que poderá usá-lo, até a efetiva liquidação da obrigação garantida, a suas expensas e risco, conforme a sua destinação, e deverá empregar, na sua guarda, a diligência exigida por sua natureza (art. 24, da Lei n.º 13.986/2020). Se o bem for desapropriado ou danificado por fato imputável a terceiro, o credor será sub-rogado no direito à indenização devida pelo expropriante ou pelo terceiro causador do dano, até o montante necessário para liquidar ou amortizar a obrigação garantida (art. 25, da Lei n.º 13.986/2020).

Por fim, uma vez vencida a CPR garantida por patrimônio rural e não cumprida a obrigação cambiária, o credor poderá exercer de imediato o direito à transferência, para sua titularidade, do registro da propriedade da área rural que constitui o patrimônio rural em afetação, ou de sua fração, vinculado à CIR no cartório de registro de imóveis correspondente (art. 28, da Lei n.º 13.986/2020). Na excussão dessa garantia, aplicar-se-ão, no que couber, as normas contidas nos artigos 26 e 27 da Lei n.º 9.514/1997<sup>324</sup> para a alienação fiduciária em garantia

---

<sup>323</sup> Lei n.º 13.986/2020. “Art. 21. A CIR é título executivo extrajudicial e representa dívida em dinheiro, certa, líquida e exigível, correspondente ao valor nela indicado ou ao saldo devedor da operação de crédito que representa. §1.º A CIR poderá receber aval, que constará do registro ou do depósito de que trata o caput do art. 19 ou da cártula. §2.º Fica dispensado o protesto para assegurar o direito de regresso contra endossantes e avalistas”.

<sup>324</sup> Ressalvado que se, no segundo leilão de que trata o art. 27 da Lei n.º 9.514/1997, o maior lance oferecido não for igual ou superior ao valor da dívida, somado ao das despesas, dos prêmios de seguro e dos encargos legais, incluídos os tributos, o credor poderá cobrar do devedor, por via executiva, o valor remanescente de seu crédito, sem nenhum direito de retenção ou indenização sobre o imóvel alienado (art. 28, §3.º, da Lei n.º 13.986/2020).

(art. 28, §2.º, da Lei n.º 13.986/2020). Em sendo apenas fração, o oficial de registro de imóveis, de ofício e à custa do beneficiário final, efetuará o desmembramento e estabelecerá a matrícula própria correspondente (art. 28, §1.º, da Lei n.º 13.986/2020).

A seguir, os lastros negociais reais e os lastros legais vinculados aos títulos de crédito representativos de mercadorias serão examinados, sob a perspectiva de cada lastro e da representatividade em si, para fins de contextualizar a abordagem pertinente ao lastro para a emissão de CPRs no direito brasileiro.

### 3.2.5 Analogia com outras espécies de títulos de crédito representativos de mercadorias sob a perspectiva da representatividade e do lastro

Observadas as características do lastro em matéria cambial e creditícia, convém examinar sua especial aplicação para os chamados títulos de crédito representativos de mercadoria, em que produtos ou bens servem como lastro para a emissão de títulos de crédito em mercado. Tal perspectiva servirá para a aprofundar o viés de garantia implícita do crédito, objeto da seção 3.2.4 desta tese, a ser acompanhado pelo exame do próprio objeto da obrigação cambiária. Nesse específico caso, o lastro garante a obrigação vincenda e, ainda, representa o formato para o seu cumprimento, por se tratar, justamente, de obrigação a ser adimplida com a entrega do produto.

A respeito da definição de “títulos de crédito representativos de mercadoria”, cumpre retomar a posição de Tullio Ascarelli, ao tratar sobre aquilo que denominou ser o problema da abstração dos títulos representativos e, em nota de rodapé, qualificá-los como “[...] aqueles cuja transferência importa a transferência ou a constituição de um direito real sobre a mercadoria a que se referem”.<sup>325</sup>

Como já se afirmou nesta tese, ao representar a promessa de entrega de produtos rurais, a cédula de produto rural é espécie do gênero títulos de créditos representativos de mercadorias, obrigando-se o seu emitente à entrega do produto conforme vencimento, local, quantidade e qualidade expressos no título.

Em tais títulos se releva a importância do exame da relação existente entre a transmissão do título de crédito e a circulação da mercadoria cujo direito real está incorporado na cártula, constituindo, justamente, o que se convém denominar “eficácia representativa” de tais títulos,

---

<sup>325</sup> ASCARELLI, Tullio. *Teoria geral dos títulos de crédito*. Campinas: Servanda, 2009. p. 264.

a ofertar lastro como garantia implícita e como o efetivo objeto da obrigação cambiária, precisamente definida como “[...] a possibilidade de constituição e da transferência de direitos reais sobre mercadorias, por meio da transferência de seus títulos representativos”.<sup>326</sup> Para a CPR, a análise do lastro compartilha da mesma relevância, em se tratando de título de crédito representativo da promessa de entrega de produtos rurais.

Trata-se aqui de aprofundar a oportuna observação de Tullio Ascarelli<sup>327</sup> ao examinar “que a sua eficácia quanto à constituição e à transferência dos direitos (reais) sobre a mercadoria, não exclui, mas envolve, os títulos representativos, antes de tudo, o direito (obrigacional) de receber tal mercadoria”. É justamente a esse direito obrigacional de haver o direito real sobre o bem mencionado no título de crédito representativo de mercadorias que se vincula o lastro. Receber o produto rural é direito do titular da CPR em seu vencimento e configura o lastro para a emissão e garantia implícita do título em comento, destacando-se a relevância em conceituá-lo e entendê-lo precisamente, para a sua eficiente circulação. E, desse direito, se extraem prerrogativas importantes para o titular, decorrentes da lei e do teor do próprio título.

Trata-se de títulos que “podem ser considerados sob dois aspectos: o dos direitos de obrigação neles incorporados e o dos direitos reais sobre a mercadoria especificada, a que o título se refere”<sup>328</sup>, tendo, portanto, sua essência vinculada ao lastro que decorre da percepção e execução desses direitos como garantia implícita e objeto central da obrigação cambiária.

É no tocante aos títulos representativos, portanto, que o lastro assume a sua função mais relevante, à medida que a titularidade do título importa na posse da mercadoria, organizando-se a transferência, oneração ou propriedade a partir dos consectários de transmissão, oneração ou propriedade do título em si. O lastro é, a um só tempo, garantia implícita e objeto central dos negócios jurídicos operados através do título, em uma relação direta de causa e efeito. Tullio Ascarelli relata essas situações da seguinte forma:

A mercadoria é transferida com a transferência do título; é penhorada com a penhora do título, sequestrada com o sequestro do título [...]. A propriedade da mercadoria se transferiria, por seu turno, pela simples manifestação do consenso das partes; essa transferência de propriedade seria acompanhada pela transferência da posse de mercadoria, mediante a transferência do título.

O direito de penhor, por seu turno, constituir-se-ia pelo consentimento das partes integradas com a transferência da posse da mercadoria realizada por meio de transferência do título para fim de penhor; o sequestro e a penhora da mercadoria verificar-se-iam em virtude do sequestro ou da penhora do título.

---

<sup>326</sup> ASCARELLI, Tullio. *Teoria geral dos títulos de crédito*. Campinas: Servanda, 2009. p. 537.

<sup>327</sup> *Ibidem*, p. 536.

<sup>328</sup> *Ibidem*, p. 538.

[...] quando da transferência do documento se faça derivar, autonomamente, a posse da mercadoria para os sucessivos titulares, ou quando se entenda que, com a transferência do documento, se transfere também a pretensão real à entrega da mercadoria.<sup>329</sup>

É interessante notar, inclusive, esses efeitos jurídicos em outros ordenamentos, como é o caso dos títulos representativos espanhóis, bem registrado por Alfredo Robles Alvarez de Sotomayor<sup>330</sup>:

*Los conocimientos, las cartas de porte y los resguardos se dan y reciben en el tráfico como si fuesen las mercaderías que representan. Esta posibilidad está reconocida en nuestro Código de comercio, art. 67, cuando los hace objeto de contratación en bolsa. Sería absurdo pensar que el adquirente de un título, quiere tan solo adquirir un trozo de papel, si éste no le garantizase la posesión mediata de las mercaderías que representa. La desposesión física, se sustituye por la posesión jurídica a través de un instrumento inteligente. Esta realidad está plenamente reconocida en los usos internacionales en materia de crédito documentado.*<sup>331</sup>

O mesmo pode ser dito da disciplina colombiana, que definem como títulos de representação, como ilustra Raul H. Sánchez M.<sup>332</sup> ao dispor que títulos “*representativos de mercancías; incorporan un derecho real sobre mercancías amparadas por ellos y depositadas por el creador del instrumento, en lugar de una prestación en dinero: certificados de depósito*”.<sup>333</sup> O mesmo pode ser dito com relação à Argentina, cujo Código Civil e Comercial estabelece, em seu artigo 1.828<sup>334</sup>, que “*Los títulos representativos de mercaderías atribuyen al portador legítimo el derecho a la entrega de la cosa, su posesión y el poder de disponerla mediante la transferencia del título*”.<sup>335</sup>

<sup>329</sup> ASCARELLI, Tullio. *Teoria geral dos títulos de crédito*. Campinas: Servanda, 2009. p. 539.

<sup>330</sup> SOTOMAYOR. Alfredo Robles Alvarez de. Los títulos de tradición en la doctrina y en el Derecho positivo. *Revista de la Universidad de Oviedo*, v. 12, n. 62-63, p. 57, 1951.

<sup>331</sup> Em tradução livre: “Os conhecimentos de embarque, guias de remessa e recibos são entregues e recebidos no trânsito como se fossem as mercadorias que representam. Essa possibilidade é reconhecida em nosso Código Comercial, art. 67, quando são negociados em Bolsa. Seria absurdo pensar que o adquirente de um título só desejaria adquirir um pedaço de papel, se este não garantisse a posse mediata dos bens que representa. A expropriação física é substituída pela posse legal por meio de um instrumento inteligente. Essa realidade é plenamente reconhecida nas práticas internacionais de crédito documentado”.

<sup>332</sup> SÁNCHEZ M., Raúl H. Títulos – valores. *Estudios de Derecho*, v. 31, n. 82, p. 306-307, 1972. Disponível em: <https://revistas.udea.edu.co/index.php/red/article/view/332823>. Acesso em: 08 nov. 2022.

<sup>333</sup> Em tradução livre: títulos “representativos de mercadoria; eles incorporam um direito real sobre a mercadoria por eles protegida e depositada pelo criador do instrumento, ao invés de uma prestação em dinheiro: certificados de depósito”.

<sup>334</sup> ARGENTINA. Código Civil y Comercial de La Nación. Ley 26.994/2014. Artículo 1828 - Títulos representativos de mercaderías. “*Los títulos representativos de mercaderías atribuyen al portador legítimo el derecho a la entrega de la cosa, su posesión y el poder de disponerla mediante la transferencia del título*”.

<sup>335</sup> Em tradução livre: “Os títulos representativos de mercadoria atribuem ao legítimo portador o direito de entrega da coisa, a sua posse e a faculdade de a dispor mediante transmissão do título”.

Assim, o título representativo ocasiona a intrínseca transferência do título e do lastro, assim como das prerrogativas de proprietário de ambos, para o seu novo titular. O titular de uma CPR, quando do vencimento, não estará na posse direta do produto rural que lhe serve de lastro, mas goza da proteção concedida à propriedade, com a segurança prática daí decorrente.

De toda a forma, o lastro do título não se confunde com o negócio jurídico que serviu de causa para sua emissão, separando-se tais conceitos, em busca da compreensão precisa do que corresponde ao efetivo lastro da CPR.

### 3.2.6 A distinção entre lastro e causa para a emissão de títulos de crédito

Antes de iniciar o exame específico do produto rural como lastro para a emissão das CPRs, convém diferenciar o conceito central desta tese daquilo que é compreendido como causa para a emissão de certos títulos. Com efeito, a causa diz respeito ao elemento material, decorrente de ato ou fato jurídico implementado entre as partes, que origina, sob a perspectiva prática e concreta, a emissão de determinado título de crédito.

Como já examinado na seção I desta tese, é característica dos títulos de crédito à ordem circular como documentos abstratos, de forma que se afasta a ligação do título com a causa que deu origem a sua emissão. Por outro lado, destaca-se a abstração quanto à *causa debenti*, ou ao seu contraponto com os chamados títulos de crédito causais. Esse último corresponde ao elemento central da diferenciação aqui entabulada.

O mais emblemático exemplo de título de crédito causal no ordenamento jurídico brasileiro consiste na duplicata, disciplinada pela Lei n.º 5.474/1968. A duplicata se apresenta como uma ordem de pagamento em dinheiro, emitida exclusivamente com base em causa prevista legalmente (compra e venda ou prestação de serviços, consoante, respectivamente, os artigos 1.º e 20, da Lei n.º 5.474/1968), originando-se da extração de fatura, que discriminará as mercadorias vendidas ou, quando convier ao vendedor, indicará somente os números e valores das notas parciais expedidas por ocasião das vendas, despachos ou entregas das mercadorias (art. 1.º, §1.º, Lei n.º 5.474/1968).

Verifica-se, assim, que, sob a perspectiva teórica, lastro e causa correspondem a conceitos bastante distintos entre si, representando, o primeiro, a garantia implícita e substrato para que o título possa ser emitido, e a segunda o negócio jurídico subjacente que motiva a emissão do título.

Todavia, especificamente quanto à problemática envolvendo a simulação da existência de causa em título de crédito causal, percebe-se a confusão em potencial entre tais conceitos.

Nos títulos representativos de mercadoria, que expõem de forma mais ampla o lastro para emissão e circulação do título, verifica-se que a causa para a emissão e circulação do título poderá se confundir com a justificativa para que a posse sobre o lastro seja transmitida. A causa e o lastro se conectam, mas não se confundem, como salienta Tullio Ascarelli ao mencionar esses conceitos no âmbito dos títulos de créditos representativos de mercadorias:

[...] a causa da transferência do título é determinada no negócio de transmissão, negócio causal e bilateral, de modo que a qualificação da transferência, desde que não decorra da declaração cartular, faz parte de uma convenção extracartular, sendo as respectivas exceções disciplinadas como exceções extracartulares. Estas considerações têm correspondente aplicação na transferência da posse da mercadoria. Portanto, esta é transferida a título de penhor, com endosso e valor em garantia; a título de mandato, no endosso por procuração [a título de sequestro, quando a transferência do título tem por causa um sequestro]; em outros casos, a causa da transferência da posse e, portanto, a qualificação jurídica do possuidor da mercadoria, resulta do negócio de transmissão. Verificar-se-ão, pois, quanto à posse da mercadoria, consequências análogas às estudadas ao investigar a transferência do título: o possuidor da mercadoria, por meio do título, é o legitimado; vale como proprietário daquela até que se demonstre o contrário; se, portanto, aliena o título, o *accipiens*, no sistema italiano, torna-se proprietário da mercadoria desde que esteja de boa-fé, e assim por diante.<sup>336</sup>

A emissão da duplicata, na forma do artigo 2.º, da Lei n.º 5.474/1968, depende da assinatura do título pelo sacador, sendo válida desde que corresponda a negócio jurídico efetivamente realizado e possua uma das causas previstas em lei (compra e venda mercantil ou prestação de serviços). Entretanto, a duplicata pode ser emitida em desrespeito a uma, ou ambas dessas condições, caracterizando-se as chamadas “duplicatas frias” ou “duplicatas simuladas”, que podem representar diversas sanções aos envolvidos, inclusive de natureza penal (vide art. 172, Código Penal<sup>337</sup>). Trata-se, assim, de duplicata emitida sem causa, em violação à lei, em nada se confundindo, sob a perspectiva técnica e cambiária, com lastro.<sup>338</sup>

<sup>336</sup> ASCARELLI, Tullio. *Teoria geral dos títulos de crédito*. Campinas: Servanda, 2009. p. 541-542.

<sup>337</sup> Código Penal. “Art. 172. Emitir fatura, duplicata ou nota de venda que não corresponda à mercadoria vendida, em quantidade ou qualidade, ou ao serviço prestado. Pena - detenção, de 2 (dois) a 4 (quatro) anos, e multa. Parágrafo único. Nas mesmas penas incorrerá aquele que falsificar ou adulterar a escrituração do Livro de Registro de Duplicatas”.

<sup>338</sup> A respeito da infração e de sua caracterização, vide o seguinte julgado do Superior Tribunal de Justiça – STJ: “AGRAVO REGIMENTAL NO RECURSO ESPECIAL. PENAL. DUPLICATA SIMULADA. EMISSÃO DE DOCUMENTO. NEGÓCIO INEXISTENTE. TIPICIDADE DA CONDUTA. ABSORÇÃO DE CRIMES. REVOLVIMENTO FÁTICO-PROBATÓRIO. ÓBICE DA SÚMULA N. 7/STJ. 1. O delito relativo à duplicata simulada consiste na emissão de fatura, duplicata ou nota de venda que não corresponda à mercadoria efetivamente vendida ou ao serviço prestado, ou seja, o documento pode se referir tanto a um negócio inexistente, como ao que tenha sido realizado de forma diversa da descrita pelo emissor. 2. No que



Percebe-se, contudo, na doutrina especializada e na jurisprudência<sup>339</sup> a corriqueira caracterização da infração acima relatada como emissão de duplicata sem lastro.<sup>340</sup> Veja-se, inclusive, a correlação não perfeitamente técnica entre os institutos de forma direta, como registra o julgado do Superior Tribunal de Justiça (STJ) no Agravo Interno no Recurso Especial

---

tange ao momento consumativo do fato criminoso imputado nos autos, já foi decidido por este Sodalício que “O delito do artigo 172 do CP sempre foi, na antiga e na atual redação, crime de natureza formal. Consumase com a expedição da duplicata simulada, antes mesmo do desconto do título falso perante a instituição bancária”(REsp 147.507/RS, Rel. Ministro JOSÉ ARNALDO DA FONSECA, QUINTA TURMA, julgado em 03/08/2000, DJ 18/09/2000, p. 147). [...]”. (BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. *Agravo Regimental no Recurso Especial 1482745/SP*. Relator: Min. Jorge Mussi. Julgamento: 22/05/2018. Órgão Julgador: Quinta Turma. Publicação: DJe 28/05/2018).

<sup>339</sup> Nesse sentido, vide o seguinte julgado do Superior Tribunal de Justiça – STJ, exemplificativo da confusão de conceitos mencionada neste tópico: “AGRAVO INTERNO EM AGRAVO EM RECURSO ESPECIAL. AÇÃO DE INDENIZAÇÃO POR DANOS MATERIAIS E MORAIS. RECONVENÇÃO. VENDAS NO ATACADO E EXCLUSIVA. SAQUE INDEVIDO DE DUPLICATAS SEM LASTRO. DESCONTO BANCÁRIO. SENTENÇA. IMPROCEDÊNCIA DA AÇÃO E PROCEDÊNCIA DA RECONVENÇÃO. LAUDO PERICIAL CONTÁBIL CONCLUDENTE E ASSERTIVO. TÍTULOS DE CRÉDITO EMITIDOS SEM SUPORTE EM ATOS DE COMÉRCIO. REFORMA DA SENTENÇA. QUANTIFICAÇÃO DO VALOR DOS DANOS MATERIAIS. DANOS EMERGENTES E LUCROS CESSANTES. LIQUIDAÇÃO. DANOS MORAIS. HONRA OBJETIVA IMAGEM REPUTAÇÃO. REGRAS DE EXPERIÊNCIA NO JULGAMENTO. HONORÁRIOS NA RECONVENÇÃO. ARBITRAMENTO. PRETENSÃO RECURSAL. AUSÊNCIA DE NULIDADE POR NEGATIVA DE PRESTAÇÃO JURISDICIONAL. AUSÊNCIA DE PREQUESTIONAMENTO DOS DISPOSITIVOS INDICADOS COMO VIOLADOS. SÚMULA 211 DO STJ. DEMANDA DE REVOLVIMENTO DO CONJUNTO FÁTICO E PROBATÓRIO DOS AUTOS. ÓBICE DE INADMISSIBILIDADE. SÚMULA 7 DO STJ. AGRAVO INTERNO NÃO PROVIDO. 1. Não há que falar em violação ao art. 1022 Código de Processo Civil/15 quando a matéria em exame foi devidamente enfrentada pelo Tribunal de origem, que emitiu pronunciamento de forma fundamentada ainda que em sentido diverso à pretensão da agravante. 2. Para que se configure o prequestionamento da matéria, ainda que implícito, há que se extrair do acórdão recorrido pronunciamento sobre as teses jurídicas em torno dos dispositivos legais tidos como violados, a fim de que se possa, na instância especial, abrir discussão sobre determinada questão de direito, definindo-se, por conseguinte, a correta interpretação da legislação federal (Súm. 211/STJ e 282/STF). 3. O exame da pretensão recursal exigiria a alteração das premissas fático-probatórias estabelecidas pelo acórdão recorrido, o que é vedado em sede de recurso especial, nos termos do enunciado da Súmula 7 do STJ. 4. Agravo interno não provido”. (BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. *Agravo Interno no Agravo em Recurso Especial 1834575/SP*. Relator: Min. Luis Felipe Salomão. Julgamento: 22/11/2021. Órgão Julgador: Quarta Turma. Publicação: DJe 25/11/2021).

No mesmo sentido, vide: BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. *Agravo Interno no Agravo em Recurso Especial 1598196/SP*. Relator: Min. Luis Felipe Salomão. Julgamento: 08/06/2020. Órgão Julgador: Quarta Turma. Publicação: DJe 12/06/2020.

<sup>340</sup> Apesar da confusão ser mais comum para as duplicatas, percebe-se, ainda, a referência atênica de causa como lastro em julgados envolvendo outros títulos de crédito, como, por exemplo, com o cheque considerado indevidamente emitido pelo fato de ser “inexistente a causa para conferir lastro a emissão”, senão vejamos: “AGRAVO INTERNO NO AGRAVO EM RECURSO ESPECIAL. DANO MORAL. PROTESTO INDEVIDO. CHEQUE PRESCRITO. RESPONSABILIDADE DO ENDOSSATÁRIO. RECURSO ESPECIAL REPETITIVO. ART. 543-C DO CPC/1973. AGRAVO NÃO PROVIDO. 1. Nos termos da orientação jurisprudencial do Superior Tribunal de Justiça, é indevido o protesto de cheque prescrito. 2. O endossatário que recebe, por endosso translativo, título de crédito contendo vício formal, sendo inexistente a causa para conferir lastro a emissão de duplicata, responde pelos danos causados diante de protesto indevido, ressalvado seu direito de regresso contra os endossantes e avalistas. (REsp 1.213.256/RS, Rel. Ministro LUIS FELIPE SALOMÃO, SEGUNDA SEÇÃO, DJe de 14.11.2011). Recurso especial julgado pelo rito dos recursos repetitivos. 3. Agravo interno não provido. (BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. *Agravo Interno no Agravo em Recurso Especial 164.252/RJ*. Relator: Min. Raul Araújo. Julgamento: 21/05/2019. Órgão Julgador: Quarta Turma. Publicação: DJe 05/06/2019).

n.º 1385987/RS, ao salientar que o vício da duplicata simulada decorreria da ausência de lastro em *causa debendi* para a sua emissão.<sup>341</sup>

Importante, portanto, com a máxima vênia aos entendimentos expostos acima, reiterar a relevância técnica da presente análise sobre o lastro, eis que a ausência de negócio jurídico subjacente em título de crédito causal em nada se confunde com o lastro, garantia implícita e elemento essencial para a emissão de títulos de crédito representativos de mercadorias, como é o caso da CPR, que, pode possuir diferentes causas, contudo terá como lastro especificamente o produto rural, analisado em detalhes a partir da seção 3.3 infra.

### 3.2.7 A recente expansão do lastro para a emissão de certificados de recebíveis

Antes de se adentrar especificamente na análise do lastro aplicada à CPR, convém examinar a recente iniciativa normativa destinada a ampliar o mercado de certificados de recebíveis,

---

<sup>341</sup> AGRAVO INTERNO NO RECURSO ESPECIAL. APLICAÇÃO DO DIREITO INTERTEMPORAL. ENUNCIADO ADMINISTRATIVO N. 2/STJ. AÇÃO INDENIZATÓRIA POR DANOS MORAIS. PROTESTO INDEVIDO DE DUPLICATA MERCANTIL SEM ACEITE E SEM LASTRO EM CAUSA DEBENDI. ENDOSSO-MANDATO. RESPONSABILIDADE SOLIDÁRIA DA CEF AFASTADA PELO ACÓRDÃO RECORRIDO. DECLARAÇÃO, DE OFÍCIO, DA INCOMPETÊNCIA ABSOLUTA DA JUSTIÇA FEDERAL PELO TRF DA 4.ª REGIÃO. EXTINÇÃO DO PROCESSO ELETRÔNICO DEVIDO A INCOMPATIBILIDADE TÉCNICA COM O PROCESSO FÍSICO. IMPOSSIBILIDADE. NECESSIDADE DE DECLÍNIO DA COMPETÊNCIA, COM REMESSA DOS AUTOS AO JUIZ COMPETENTE, CONSOANTE O ART. 113, §2.º, DO CPC/1973. PRECEDENTES. TESE DE OMISSÃO NA DECISÃO MONOCRÁTICA QUANTO AO DISSÍDIO JURISPRUDENCIAL ACERCA DA RESPONSABILIDADE CIVIL DO BANCO ENDOSSATÁRIO QUE AGE COM NEGLIGÊNCIA. OMISSÃO NÃO CARACTERIZADA. O RECURSO ESPECIAL PELA ALÍNEA “C” DO PERMISSIVO CONSTITUCIONAL NÃO PODE SER CONHECIDO QUANDO A PARTE NÃO REALIZA O INDISPENSÁVEL COTEJO ANALÍTICO, TAMPOUCO INDICA O DISPOSITIVO DE LEI FEDERAL OBJETO DE INTERPRETAÇÃO DIVERGENTE PELOS TRIBUNAIS. PRECEDENTES. AGRAVO INTERNO IMPROVIDO. [...] 5. Pretensão recursal de assegurar a legitimidade passiva da Caixa Econômica Federal e, conseqüentemente, o reconhecimento da competência da Justiça Federal para processar e julgar o feito, sob o argumento de omissão no julgado acerca do dissídio jurisprudencial relativo à responsabilidade civil do banco endossatário, que, ao agir sem as devidas cautelas, indica a protesto duplicada mercantil sem aceite e sem lastro em negócio jurídico subjacente, causando abalo moral à parte. 6. Conquanto a decisão agravada não se tenha pronunciado expressamente quanto ao dissídio jurisprudencial invocado nas razões do apelo nobre, cabe aqui anotar que o recurso especial interposto com fundamento na alínea “c” do permissivo constitucional deve observar o que dispõem os arts. 541, parágrafo único, do CPC/1973 (art. 1.029, §1.º, do CPC/2015) e 255, §§1.º e 2.º, do RISTJ. Na hipótese dos autos, contudo, a parte recorrente não indicou o dispositivo de lei federal objeto de interpretação divergente pelos tribunais, tampouco realizou o indispensável cotejo analítico entre o acórdão recorrido e os arestos paradigmas invocados; logo, a simples transcrição de ementas e de trechos dos julgados, sem que se evidencie a similitude das situações, não é suficiente para que se configure a divergência jurisprudencial alegada, como se deu no caso dos autos. 7. Agravo interno a que se nega provimento. (BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. *Agravo Interno no Recurso Especial 1385987/RS*. Relator: Min. Raul Araújo. Julgamento: 06/11/2018. Órgão Julgador: Quarta Turma. Publicação: DJe de 12/11/2018).

deixando de restringir a emissão desses títulos e, portanto, o financiamento e investimento decorrente dessa atividade, aos setores rural e imobiliário, permitindo-se o desenvolvimento de instrumentos para outros ramos da economia nacional.

No dia 15 de março de 2022, foi publicada a Medida Provisória n.º 1.103 (MP 1.103), responsável por instituir novidades com vistas à securitização de direitos creditórios no Brasil, convertida na Lei n.º 14.430/2022, atualmente em vigor. Autodenominada como o “Novo Marco Legal da Securitização”, buscou reunir regras que anteriormente se encontravam dispersas acerca da securitização de direitos creditórios e da emissão de títulos lastreados nesses direitos securitizados no cenário econômico nacional.

Como já se teve a oportunidade de explorar nesta tese, a securitização de direitos creditórios se apresenta como a operação através da qual esses direitos são vinculados à emissão de títulos de crédito, mediante a celebração de termo de securitização, emitido por uma companhia securitizadora, que disporá sobre os termos a identificar o devedor e o direito creditório nele securitizado (e suas potenciais garantias). Até a edição da MP 1.103, a dinâmica se restringia à securitização de direitos creditórios oriundos de operações em setores específicos da economia nacional, especialmente do agronegócio e de atividades imobiliárias.

Dentre as medidas introduzidas pela Lei n.º 14.430/2022, destaque-se a criação de título de crédito específico para o financiamento do setor de seguros brasileiro, qual seja a Letra de Risco de Seguro (LRS), instituída como título de crédito de emissão por Sociedade Seguradora de Propósito Específico (SSPE)<sup>342</sup>, bem como a flexibilização do requisito de qualificação como instituição financeira para a prestação do serviço de escrituração e de custódia de valores mobiliários.<sup>343</sup>

Nessa mesma linha, no Capítulo III, a Lei n.º 14.430/2022 inovou ao dispor sobre as “Regras Gerais Aplicáveis à Securitização de Direitos Creditórios e à Emissão de Certificados de Recebíveis”, dando origem ao já mencionado “Marco Legal da Securitização no Brasil”.

Se, anteriormente, a securitização estava restrita a certos setores da economia, percebe-se que a Lei n.º 14.430/2022, ao permitir que a securitização ocorra independentemente do setor de origem dos direitos creditórios, surge a potencialidade de alavancar a captação de recursos

---

<sup>342</sup> Conforme disposto no artigo 2.º da Lei n.º 14.430/2022: “Art. 2.º A Sociedade Seguradora de Propósito Específico (SSPE) é a sociedade seguradora que tem como finalidade exclusiva realizar uma ou mais operações, independentes patrimonialmente, de aceitação de riscos de seguros, previdência complementar, saúde suplementar, resseguro ou retrocessão de uma ou mais contrapartes e seu financiamento por meio de emissão de Letra de Risco de Seguro (LRS), instrumento de dívida vinculada a riscos de seguros e resseguros”.

<sup>343</sup> Para esse fim, os artigos 33 e 34 da Lei n.º 14.430/2022 ajustaram, reciprocamente, as normas contidas nos artigos 293 da Lei n.º 6.404/1976 e 24 da Lei n.º 6.385/1976.

em qualquer área da economia, conferindo-se, nesse formato, maior dinamismo ao mercado de capitais e novas fontes de recursos para as atividades econômicas em geral.

Além disso, é possível amenizar a insegurança jurídica decorrente das dúvidas e discussões sobre a emissão de títulos dessa natureza com lastro em direitos creditórios não diretamente relacionados aos setores específicos que permitiam sua emissão, como o que ocorreu nos últimos anos envolvendo recebíveis do agronegócio e do setor imobiliário, já devidamente examinados nesta tese.

Convém salientar, ainda, à luz da relevância destacada acima, que a atuação dos agentes econômicos no setor de securitização de direitos creditórios e, principalmente, o possível enquadramento desse novo título de crédito na categoria de “valor mobiliário” (caso venha a ser ofertado publicamente<sup>344</sup>), à luz da disciplina jurídica contida no artigo 2.º da Lei n.º 6.385/1976<sup>345</sup>, denotam a relevância do tema ser regulamentado pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), autarquia que possui a competência e a expertise técnica para especificar as regras operacionais para a implementação prática das diretrizes da Lei n.º 14.430/2022 no âmbito do mercado de valores mobiliários brasileiro.

Verifica-se, assim, ainda maior relevância para a precisa definição do conceito de lastro no ordenamento jurídico nacional, à luz da iniciativa normativa de ampliação do leque de direitos creditórios que podem funcionar como objeto para a concretização da operação de securitização e emissão de valores mobiliários lastreados em direitos creditórios. A partir da seção a seguir, busca-se que o rigor técnico e o formalismo típicos dos títulos de crédito sejam aplicados aos conceitos de produtor e de produto rural, esse último justamente figurando como o lastro para a emissão de CPRs.

---

<sup>344</sup> Na forma do art. 19, parágrafo terceiro, da Lei n.º 6.385/1976: “Caracterizam a emissão pública: I - a utilização de listas ou boletins de venda ou subscrição, folhetos, prospectos ou anúncios destinados ao público; II - a procura de subscritores ou adquirentes para os títulos por meio de empregados, agentes ou corretores; III - a negociação feita em loja, escritório ou estabelecimento aberto ao público, ou com a utilização dos serviços públicos de comunicação”. A matéria também se encontra regulada na Resolução n.º 135/2022 (que revogou a Instrução CVM n.º 461/2007).

<sup>345</sup> Lei n.º 6.385/1976. “Art. 2.º São valores mobiliários sujeitos ao regime desta Lei: [...] IX - quando ofertados publicamente, quaisquer outros títulos ou contratos de investimento coletivo, que gerem direito de participação, de parceria ou de remuneração, inclusive resultante de prestação de serviços, cujos rendimentos advêm do esforço do empreendedor ou de terceiros”.

### 3.3 O conceito de produto rural

A configuração de parâmetros e conceitos a partir dos quais se possa compreender o produto rural e, a partir dele, o efetivo lastro, a servir como garantia implícita e objeto condicional para a emissão da CPR, configura desafio de destacada complexidade acadêmica, sob a perspectiva jurídica e da prática agroempresarial. A esse respeito, ressalte-se a seguinte passagem de Ivan Sergio Freire de Sousa, a enfatizar o desafio mencionado acima em seus contornos mais relevantes:

Uma das dificuldades iniciais para quem começa a estudar o tema da classificação e padronização liga-se à plasticidade do seu conceito. Outra, é o pouco número de obras que trate o assunto de forma sistemática. O problema se agrava quando o foco é o Brasil, principalmente nos seus setores agropecuário e agroindustrial. [...] <sup>346</sup>

O aludido autor vai além, ao expor a importância de que a classificação e a padronização sigam parâmetros objetivos, delimitando-se o espectro de atuação e interpretação de cada elemento envolvido na produção, a fim de que se possa melhor compreender, financiar e desenvolver as atividades agropecuárias:

Fatores outros como a industrialização crescente, o aumento dos mercados, a urbanização, o crescimento da renda, a sofisticação do consumo, a formação do agronegócio e o desenvolvimento científico e tecnológico generalizam o fenômeno da padronização. Torna-o comum e influente dentro da sociedade. Sem padronização o sistema capitalista de produção, processamento, comercialização e consumo não teria tido condições de existir e de se desenvolver na forma como hoje é conhecido. [...] Classificar e padronizar sempre foram exigências do desenvolvimento das ciências experimentais. [...] Dessa forma, a classificação e a padronização são utilizadas atualmente não como um capricho da vida moderna. É muito mais do que isso. Elas passaram a ser uma exigência das sociedades altamente urbanizadas, onde a busca por qualidade, segurança, regularidade e consistência dos produtos e serviços oferecidos é fortemente manifesta. Elas são vitais para a existência e o funcionamento das chamadas cadeias produtivas. Os processos de integração vertical e horizontal que se verificam no agronegócio demandam princípios de coerência e compatibilidade que são dados pela classificação e padronização. A classificação e padronização contribuem para aperfeiçoar o fluxo de informações e o entendimento entre vendedores, compradores, e os demais agentes socioeconômicos envolvidos nas transações comerciais. <sup>347</sup>

---

<sup>346</sup> SOUSA, Ivan Sergio Freire de. *Classificação e padronização de produtos com ênfase na agropecuária: uma análise histórico-conceitual*. Brasília, DF: Embrapa Informação Tecnológica: Embrapa Secretaria de Administração Estratégica, 2001. p. 7. (Texto para discussão – Ministério da Agricultura Pecuária e do Abastecimento, v. 10). Disponível em: <https://ainfo.cnptia.embrapa.br/digital/bitstream/item/92425/1/sea-texto-10.pdf>. Acesso em: 11 jan. 2022.

<sup>347</sup> Ibidem, p. 9-10.

É necessário padronizar e classificar o que se entende por produto rural, a configurar o lastro para a emissão de CPR, a correlacionar produtores rurais e financiadores de sua cadeia produtiva, discutindo-se a amplitude e a complexidade dessa definição. A Lei n.º 8.929/1994, após a reforma introduzida pela Lei n.º 13.986/2020 e pela Lei n.º 14.421/2022, trouxe luz a essa discussão, ao buscar, ainda que de forma pouco precisa, tais conceitos. É importante, assim, que a inovação legislativa recente seja complementada com o estudo empírico da matéria.

### 3.3.1 A classificação e a padronização do produto rural

Classificar é um ato tão prático e usual, quanto relevante. Faz parte do cotidiano, muitas vezes sendo realizado sem sequer se perceber que foi implementado. Não necessariamente a classificação é feita com base em padrões técnicos e científicos, não obstante a importância de que o sejam, ao envolver mecanismos mais complexos de desenvolvimento econômico ou social. Essa é justamente a situação que se trata nesta tese, importando para a delimitação do lastro da CPR que se classifique de maneira precisa o que se pode entender por produto rural.

A “classificação pode ser vista como o resultado de um processo através do qual objetos, ideias, pessoas e animais são distribuídos em diferentes categorias”.<sup>348</sup> Especificamente para o estudo aqui em desenvolvimento, significa estabelecer quais objetos podem ser categorizados como produtos e, dentre eles, quais agregam, ainda, as características de rural, o que deve ser feito a partir de padrões técnicos, à luz das normas aplicáveis decorrentes do ordenamento jurídico nacional.<sup>349</sup>

---

<sup>348</sup> SOUSA, Ivan Sergio Freire de. *Classificação e padronização de produtos com ênfase na agropecuária: uma análise histórico-conceitual*. Brasília, DF: Embrapa Informação Tecnológica: Embrapa Secretaria de Administração Estratégica, 2001. p. 12. (Texto para discussão – Ministério da Agricultura Pecuária e do Abastecimento, v. 10). Disponível em: <https://ainfo.cnptia.embrapa.br/digital/bitstream/item/92425/1/sea-texto-10.pdf>. Acesso em: 11 jan. 2022.

<sup>349</sup> A ressaltar a importância de que a leitura da lei seja complementada com a categorização técnica, a partir de padrões típicos do setor agropecuário, para fins de definir com maior precisão seus conceitos, Ivan Sérgio Freire de Sousa é preciso ao dispor que: “[...] as legislações normalmente trazem definições imprecisas [...] Essa imprecisão não é um privilégio das leis e decretos do passado. Ela permanece nas legislações atuais e é bem comum na agropecuária. Isso ocorre com leis de classificação de diferentes datas e destinadas a diferentes produtos”. (Ibidem, p. 15).

Naturalmente, diversas são as causas para a imprecisão classificatória<sup>350</sup>, sendo fundamental concentrar o foco em suas consequências, à medida que, por conta delas, é possível que duas ou mais pessoas interpretem e apliquem de forma distinta as regras legais, possibilitando-se a implementação de suas normas a bens pertencentes a categorias diferentes. Por essa razão, a classificação deve se pautar em padrões claros e bem explicados, definindo-se as regras que compõem cada classe.

Há dois elementos centrais relevantes para a padronização, estabelecendo-se sob as perspectivas (i) estatística e (ii) normativa. No enfoque estatístico, são estabelecidos algoritmos que figuram como fórmulas aptas a verificar medidas de distância ou de proximidade ou distinção entre os diferentes objetos apurados. Cada classe é composta pelos elementos que a integram, de forma que os bens que sejam “semelhantes” ocupem mesma classe, porém estejam em classificação distinta daqueles dos quais diferem, o que deve ser medido através de referências numéricas apuradas a partir dos parâmetros ou referências e metas que servem como base para cada apuração.

Já sob o ponto de vista normativo, a análise classificatória se mostra menos pautada em algoritmos e fórmulas matemáticas, apesar de ser possível identificar zonas cinzentas entre as análises, sendo concentrada a apuração sobre as regras fixadas por autoridades centrais para que a classificação aconteça. São estabelecidos critérios objetivos, facilmente absorvidos e aplicados, a fim de que qualquer interessado possa executar a classificação e, nesse formato, diferenciar elementos pertencentes à classe daqueles que não devem integrá-la. São fixados critérios próprios, a serem preenchidos pelos membros de cada classe, e que podem ser divulgados e ensinados como requisitos a serem verificados para o enquadramento de objetos em categorias próprias. Esse é o enfoque mais comum na agricultura e na pecuária, assim como na definição das normas jurídicas, sendo certo que “na agricultura, os padrões normalmente são apresentados como um conjunto de regras a serem observadas na classificação dos produtos

---

<sup>350</sup> “As imprecisões quanto à classificação existem por várias razões. Nem sempre são resultados de simples equívocos dos legisladores ou das autoridades competentes. A existência de baixa precisão no estabelecimento de regras de separação de classes é, muitas vezes, resultado seja de impasses nas negociações entre os diferentes grupos de interesses envolvidos na definição dessas classes, seja por deliberado interesse de certos grupos hegemônicos em ‘levar vantagem’ com a imprecisão dada. Muitas vezes pode ocorrer também uma clara dificuldade técnica na definição de limites precisos. Naturalmente, isso não significa que quando se obtém uma precisão nessas definições estas sejam, necessariamente, isentas de interesses”. (SOUSA, Ivan Sergio Freire de. *Classificação e padronização de produtos com ênfase na agropecuária: uma análise histórico-conceitual*. Brasília, DF: Embrapa Informação Tecnológica: Embrapa Secretaria de Administração Estratégica, 2001. p. 17. (Texto para discussão – Ministério da Agricultura Pecuária e do Abastecimento, v. 10). Disponível em: <https://ainfo.cnptia.embrapa.br/digital/bitstream/item/92425/1/sea-texto-10.pdf>. Acesso em: 11 jan. 2022).

ou serviços”.<sup>351</sup> Será essa a linha mestra a partir da qual buscar-se-á conceituar produto rural para fins de funcionamento como lastro para emissão de CPRs.

Alerta-se para os impactos negativos de não ser feita essa distinção clara, sobretudo por conta da possibilidade de se valorizar ou prejudicar certos grupos, sendo certo que “[...] quando as regras que compõem um padrão não são claras ou precisas, ocorrem distorções que podem privilegiar ou prejudicar certos segmentos”.<sup>352</sup>

É justamente isso que se busca evitar, com relação à configuração de produto rural como lastro para as CPRs, a fim de que tenham acesso a essa importante fonte de recursos apenas aqueles produtores que efetivamente encaixem o objeto a servir como lastro para o título na classificação em tela. A coerência desse sistema de financiamento é conhecida e desempenhada a partir da aplicação de regras específicas de padronização e classificação de um objeto enquanto produto e de natureza rural. “O padrão oferece um referencial que possibilita o entendimento e a transação comercial entre os agentes envolvidos”.<sup>353</sup> No campo, a padronização e a classificação ocupam funções determinantes, qualitativas e quantitativas, com relação aos produtos a serem colocados em circulação, interna e externa.<sup>354</sup> Para o seu financiamento, a importância não é diferente.

Em se tratando do agronegócio brasileiro, as atividades de maior sistematização e rigidez técnica para fins classificatórios surgem no início do século XIX<sup>355</sup>, voltadas sobretudo a evitar

---

<sup>351</sup> SOUSA, Ivan Sergio Freire de. *Classificação e padronização de produtos com ênfase na agropecuária: uma análise histórico-conceitual*. Brasília, DF: Embrapa Informação Tecnológica: Embrapa Secretaria de Administração Estratégica, 2001. p. 21. (Texto para discussão – Ministério da Agricultura Pecuária e do Abastecimento, v. 10). Disponível em: <https://ainfo.cnptia.embrapa.br/digital/bitstream/item/92425/1/sea-texto-10.pdf>. Acesso em: 11 jan. 2022.

<sup>352</sup> SOUSA, Ivan Sergio Freire de. *Classificação e padronização de produtos com ênfase na agropecuária: uma análise histórico-conceitual*. Brasília, DF: Embrapa Informação Tecnológica: Embrapa Secretaria de Administração Estratégica, 2001. p. 21. (Texto para discussão – Ministério da Agricultura Pecuária e do Abastecimento, v. 10). Disponível em: <https://ainfo.cnptia.embrapa.br/digital/bitstream/item/92425/1/sea-texto-10.pdf>. Acesso em: 11 jan. 2022.

<sup>353</sup> *Ibidem*, p. 30.

<sup>354</sup> Como marco temporal relevante para a qualificação da produção rural destinada à exportação no Brasil, a assegurar o padrão da produção, destaca-se a edição do Decreto-Lei n.º 334, de 15 de março de 1938, que dispunha sobre “a classificação e fiscalização dos produtos agrícolas e pecuários e matérias primas do país, destinados à exportação, visando a sua padronização”. O aludido diploma normativo foi revogado pela Lei n.º 5.025/1966. Ainda assim, para os fins desta pesquisa e de seu viés classificatório, destaca-se o teor do artigo 1.º, parágrafo 1.º, Decreto-Lei n.º 334/38: “Para esse fim o Ministério da Agricultura, pelo órgão apropriado e em colaboração com o Ministério do Trabalho, Indústria e Comércio e as associações de produtores legalmente constituídas, organizará sucessivamente a classificação dos ditos produtos por espécie, qualidade, variedade, tipo e outros caracteres convenientes”.

<sup>355</sup> No Brasil, o número de documentos legais relativos à classificação e à padronização de produtos agropecuários cresce com a consolidação e o desenvolvimento do Estado. Durante o período imperial brasileiro, por exemplo, existiram apenas 2 leis, 11 decisões e 3 circulares referentes ao tema. Para maiores detalhes sobre a evolução histórica da matéria, vide: SOUSA, op. cit., p. 61.



fraudes numéricas e de quantidades e valores ligados às medidas e controles dos bens que circulam no setor. Ao longo do século XX, novo ingrediente é acrescentado a essa equação: a industrialização, urbanização e modernização do setor trazem renovada importância e técnica para a classificação e qualificação dos conceitos nele presentes. À questão puramente agrícola, se soma a necessidade de classificar elementos decorrentes da transformação agroindustrial, comercialização da produção em cadeias complexas de fornecimento e à preocupação junto ao consumidor final.

Formam-se, assim, redes de interesse entorno das atividades do agronegócio, de forma que entre o rural e o urbano se instaurou uma interdependência e não apenas uma mera dependência, sendo certo que as principais decisões do campo passaram a ser tomadas nas cidades. Há alterações profundas nas cadeias, nas mentalidades dos agentes do setor e nos conceitos a ele aplicáveis, passando a se examinar criticamente questões até então consideradas sedimentadas. A segurança permanece com a classificação e padronização dos instrumentos e produtos disponíveis. Ivan Sérgio Freire de Sousa assim resume o fenômeno:

Para que as redes agroindustriais funcionem é necessário que haja certo grau de compatibilidade entre o que se demanda e aquilo que é fornecido; entre o que o cliente exige e o que ele encontra no mercado. A classificação e a padronização são ingredientes básicos, fundamentais para a existência real dessas compatibilidades, sem as quais não se poderia falar em redes ou cadeias agroalimentares, por exemplo. Os objetivos da padronização dentro dessas redes são diversos e geralmente um deles é mais destacado. Dependendo do caso pode-se, com a padronização, acentuar o objetivo comercial (facilitando as trocas), o objetivo técnico (manufatura, segurança, saúde, meio ambiente), o objetivo ético (trabalho de menores, nível salarial, horas trabalhadas), entre outros.<sup>356</sup>

Denota-se, desse modo, a relevância da classificação para diversos fins, propondo-se a sua aplicação ao financiamento do agronegócio, que tem na CPR, presença central. Em poucas palavras, “o sucesso da produção agrícola moderna está na razão direta de sua adaptação às demandas e exigências dos mercados, traduzidas em padrões”.<sup>357</sup>

---

<sup>356</sup> SOUSA, Ivan Sergio Freire de. *Classificação e padronização de produtos com ênfase na agropecuária: uma análise histórico-conceitual*. Brasília, DF: Embrapa Informação Tecnológica: Embrapa Secretaria de Administração Estratégica, 2001. p. 69. (Texto para discussão – Ministério da Agricultura Pecuária e do Abastecimento, v. 10). Disponível em: <https://ainfo.cnptia.embrapa.br/digital/bitstream/item/92425/1/sea-texto-10.pdf>. Acesso em: 11 jan. 2022.

<sup>357</sup> SOUSA, Ivan Sergio Freire de. *Classificação e padronização de produtos com ênfase na agropecuária: uma análise histórico-conceitual*. Brasília, DF: Embrapa Informação Tecnológica: Embrapa Secretaria de Administração Estratégica, 2001. p. 69. (Texto para discussão – Ministério da Agricultura Pecuária e do Abastecimento, v. 10). Disponível em: <https://ainfo.cnptia.embrapa.br/digital/bitstream/item/92425/1/sea-texto-10.pdf>. Acesso em: 11 jan. 2022.

A esse respeito, destaca-se a disciplina normativa contida na Lei n.º 9.972/2000, que substituiu e revogou a Lei n.º 6.305/1975, para fins de “classificação de produtos vegetais, subprodutos e resíduos de valor econômico”, estabelecendo, em seu artigo 3.º, a definição de classificação como sendo “o ato de determinar as qualidades intrínsecas e extrínsecas de um produto vegetal, com base em padrões oficiais, físicos ou descritos”. Para o exercício dessa atividade, o parágrafo único do aludido dispositivo legal estabelece que “os padrões oficiais de produtos vegetais, seus subprodutos e resíduos de valor econômico serão estabelecidos pelo Ministério da Agricultura e do Abastecimento”, a quem compete, também, promover a organização normativa, a supervisão técnica, a fiscalização e o controle dessa classificação (artigo 2.º da Lei n.º 9.972/2000).

Ao regulamentar a matéria, no Decreto n.º 6.268/2007 (posteriormente alterado pelo Decreto n.º 11.130/2022), são introduzidos conceitos importantes. Dentre os mesmos, destaca-se o conceito de identidade do produto, como o “conjunto de parâmetros ou características que permitem identificar ou caracterizar um produto vegetal seus subprodutos e resíduos de valor econômico quanto aos aspectos botânicos, de aparência, natureza, tipo de processamento ou benefício e modo de apresentação” (Artigo 1.º, parágrafo único, XVI), relativo à identificação de produtos vegetais e seus subprodutos, os quais, por sua vez, são enxergados como “o que resulta do processamento, da industrialização ou do beneficiamento econômico de um produto vegetal” (Artigo 1.º, parágrafo único, XVII).

Assim, o produto decorrente das atividades iniciadas no campo pode e deve ser classificado à luz de sua qualidade como “rural” ou “pós-rural”, acrescentando-se, ainda, o conceito aplicável aos resíduos de valor econômico, entendidos como “o remanescente da utilização de produtos vegetais ou subprodutos e que possuem características de aproveitamento econômico” (Artigo 1.º, parágrafo único, XXVI).

É fundamental que a classificação e a padronização também sejam aplicadas para fins de financiamento do campo nacional, como forma de evitar incongruências e de se balizar o levantamento e a aplicação de recursos no setor. Antes de apurar tais questões, convém examinar brevemente as principais características acerca da produção, processamento e comercialização de produtos agrícolas.

### 3.3.1.1 Produção, processamento e comercialização de produtos agrícolas

Como se antecipou na seção anterior, no passado a tarefa de conceituar produto rural se apresentava menos desafiadora que atualmente, eis que o campo era responsável por produzir apenas alimentos diretamente destinados ao consumo e à alimentação da população. Com o avançar da urbanização e, sobretudo, da tecnologia e da industrialização do campo, denota-se a diversificação da produção rural, preservando, em certa medida, a função de alimentar pessoas, porém passando a se estender também para os setores industrial e de serviços.

Percebe-se a cada vez maior utilização de produtos agrícolas como insumo, matéria-prima da indústria de beneficiamento, principalmente no que diz respeito ao setor de alimentos, sendo comum, inclusive, que o beneficiamento ocorra no próprio meio rural. É de suma relevância, nesse contexto, fixar parâmetros que diferenciem produtos rurais de produtos industrializados, delimitando-se a linha em que se permitirá distinguir tais conceitos.

Tradicionalmente, o produto agrícola ou agropecuário apresenta características próprias, que servem para distingui-lo. De toda a forma, a região cinzenta aflora com o avançar da tecnologia. Jacques Alberto Ribemboim registra esse cenário ao descrever o que se segue:

O produto agrícola ou agropecuário tradicional possui uma série de características. Com o avanço das tecnologias agrícolas, contudo, sobretudo com as novas técnicas de irrigação, melhoramentos genéticos, rapidez nos transportes, métodos de acondicionamentos e embalagem, equipamentos de refrigeração, é possível observar que praticamente todas as características tipicamente associadas a produtos agrícolas tornaram-se menos evidentes no mundo contemporâneo.<sup>358</sup>

São cada vez mais presentes e contundentes as etapas de processamento e de beneficiamento de produtos rurais. Ainda assim, é possível apontar características tipicamente associadas aos produtos agrícolas.

Inicia-se a análise com o atributo da perecibilidade dos produtos agrícolas, eis que se trata de bens que, em geral, não podem ser estocados por longos períodos, sob pena de se deteriorarem para uso humano. A esse respeito, Jacques Alberto Ribemboim registra que “novos materiais para acondicionamento de produtos agropecuários e as tecnologias de armazenamento, transporte, resfriamento e congelamento podem prolongar em muito o tempo de vida desses produtos”.<sup>359</sup>

---

<sup>358</sup> RIBEMBOIM, Jacques Alberto. Produtos agrícolas e mercados no agronegócio. In: CALLADO, Antônio André Cunha. *Agronegócio*. 4. ed. São Paulo: Gen-Atlas, 2015. p. 61.

<sup>359</sup> *Ibidem*, p. 65.

Tal característica, inclusive, traz relevante questão para o tema em apreço, eis que, como se sabe, desenvolvem-se novas tecnologias com vistas a ampliar os prazos de validade das mercadorias. Isso porque, trata-se de acondicionamentos e melhorias intrínsecas aos produtos agropecuários em si, que não processam ou beneficiam o bem a ponto de desnaturalizar a sua característica tipicamente rural. Com efeito, o fato de estender-se o prazo de validade de um dado produto, pela aplicação de metodologias e tecnologias avançadas para esse fim, não deve, a princípio, afetar a sua essencialidade rural.

Registra-se, ainda, o atributo tradicional da homogeneidade como característico do produto agropecuário. Produtos dessa natureza costumam ser homogêneos, sobretudo se comparados a produtos do setor industrial ou de serviços. Mesmo que produtores rurais busquem inovar e romper padrões, como pode ocorrer na indústria ou no setor de serviços, o agronegócio caracteriza-se pela existência de normas mais rígidas, marcadas, como se disse acima, pela maior padronização em busca da segurança alimentar. A homogeneidade, portanto, além de figurar como característica típica do produto rural, ainda pode servir como interessante balizador para diferenciá-lo de outras espécies de produtos, à luz do processamento e do beneficiamento que podem ser a eles aplicados, em prol do conceito que se busca definir nesta tese.

A sazonalidade de oferta também é característica importante do produto rural, que depende do clima e das condições ambientais em que se produz, a definir a quantidade e o momento em que suas safras ocorrerão ao longo de cada ano. Essa característica dialoga diretamente com a suscetibilidade a riscos climáticos, cujas variáveis impactam diretamente na produção. Assim como no contexto da perecibilidade, a sazonalidade e a suscetibilidade a variações climáticas podem ser atenuadas, porém não chegam a ser afastadas com a aplicação de instrumentos tecnológicos, permanecendo como balizas interessantes para a definição de produto rural.

Costuma-se enxergar, ainda, a baixa elasticidade da demanda como característica natural desse setor, à medida em que, por se tratar de produtos de consumo prioritário, mesmo o avançar de preços impacta menos severamente a curva de demanda, sendo considerados “gêneros de primeira necessidade, que têm elasticidade-renda e elasticidade-preço relativamente baixas”.<sup>360</sup> Algo semelhante costuma ocorrer com a oferta, considerada rígida, à luz do fato de que o mercado se caracteriza pela necessária antecipação e planejamento da produção, dificultando

---

<sup>360</sup> RIBEMBOIM, Jacques Alberto. Produtos agrícolas e mercados no agronegócio. In: CALLADO, Antônio André Cunha. *Agronegócio*. 4. ed. São Paulo: Gen-Atlas, 2015. p. 66.

a entrada abrupta de novos concorrentes. Por fim, registra-se a variabilidade de preços como elemento caracterizador desse tipo de produto, em que são comuns flutuações de preços.

Não obstante inexista um conceito único, os atributos mencionados acima (flutuações de preço, baixa elasticidade de demanda e oferta, sazonalidade, homogeneidade e perecibilidade) contribuem para o entendimento da matéria. É interessante notar que o processamento, o beneficiamento e a manufatura, como expoentes da aplicação da tecnologia no campo, se voltam, muitas vezes, a flexibilizar tais institutos, permitindo a melhoria da utilização prática ou comercial dessas mercadorias.

A colheita e o beneficiamento de produtos agrícolas são etapas usualmente aplicadas para que os produtos “in natura” disponíveis no campo possam alcançar os mercados em que serão comercializados e consumidos. São inúmeras as variáveis técnicas e tecnológicas aplicáveis a esses procedimentos, com enfoque em superar os obstáculos característicos dessa espécie de produto (sobretudo a sazonalidade e a perecibilidade mencionadas acima), ou assegurar atributos favoráveis (como a homogeneidade, tanto quanto possível, da produção), com vistas a colocação desses bens em mercado.

Na técnica exposição de Marcos David Ferreira, Poliana Cristina Spricigo e Steven A. Sargent, colheita e beneficiamento envolvem atividades complexas, porém fundamentais para que a produção agrícola alcance o mercado, com desafios para o desenvolvimento tecnológico que ainda permeiam o setor:

As variáveis envolvidas nos processos de colheita e beneficiamento são definidas de acordo com o volume de produção, estágio de maturação, destino do produto, e, principalmente, pelo produto a ser colhido: frutas, hortaliças de fruto, raízes, tubérculos ou folhosa. Apesar de toda tecnologia aplicada nos últimos anos no âmbito da produção agrícola, a colheita de frutas e hortaliças ainda representa um grande desafio, em especial para o mercado fresco. Avanços têm ocorrido no setor, mas grande parte da colheita para produtos in natura e para alguns segmentos da indústria ainda é realizada manualmente. A indústria, em especial, tem experimentado modificações nos últimos anos com o incremento da mecanização. Mundialmente, a colheita manual mostra-se onerosa e com mão de obra escassa para esta função. Neste capítulo, serão abordados os tipos de colheita, desafios e tendências. No beneficiamento e classificação de frutos, observam-se incrementos tecnológicos, com a substituição da classificação tradicional, manual ou mecanizada, pela eletrônica. Neste sistema, o fruto pode ser classificado rapidamente por tamanho ou peso, descartando aqueles externamente defeituosos ou fora do padrão. Neste capítulo, serão apresentados os principais tipos de beneficiamento, tanto mecanizado como eletrônico, a serem utilizados em produtos hortícolas.<sup>361</sup>

---

<sup>361</sup> FERREIRA, Marcos David; SPRICIGO, Poliana Cristina; SARGENT, Steven A. Colheita e beneficiamento. In: FERREIRA, Marcos David (Org.). *Instrumentação pós-colheita em frutas e hortaliças*. Brasília: Embrapa, 2017. v. 1. p. 67. Disponível em: <https://ainfo.cnptia.embrapa.br/digital/bitstream/item/170431/1/Cap-2-Colheita-e-Beneficiamento.pdf>. Brasília. Acesso em: 08 nov. 2022.

O exame das características dessas atividades denota elemento relevante para a análise aqui pretendida, qual seja a verificação do referencial a partir do qual a natureza tipicamente agropecuária do produto se faz substituir pela predominância do aspecto não-rural, ou, até mesmo, industrial e tecnológico. Isso porque a colheita e o beneficiamento de produtos “in natura” se propõem a trabalhar com aspectos implícitos desses bens, para que sejam colocados no mercado de forma eficiente, sem alterar suas propriedades ou representar o processamento das partículas que os formam.

De maneira objetiva, essa questão é apresentada por Marcos David Ferreira, Poliana Cristina Spricigo e Steven A. Sargent, ao tratarem do funcionamento da colheita totalmente mecanizada, que pode ser intensa em tecnologia e aparatos industriais, mas trabalha na logística para que o produto esteja disponível junto ao seu mercado consumidor, sem, contudo, o processar ou alterar:

A colheita totalmente mecanizada em geral é utilizada para produtos destinados à indústria e caracterizada pelo baixo emprego de mão de obra. Existem diversos exemplos na literatura referentes à aplicação de maquinário na colheita, como para tomate para a indústria, batata, morango para processamento e laranja. Em todos os casos, o material vegetal coletado é encaminhado ao processamento em curto período de tempo e apresenta heterogeneidade mais elevada quando comparado aos produtos encaminhados para o mercado in natura. O uso de colhedoras mecanizadas permite a retirada rápida dos produtos do campo e diminui a dependência do trabalho humano.<sup>362</sup>

Uma vez coletados, os produtos rurais destinam-se ao beneficiamento e classificação, os quais, assim como já registrado acima, também tendem a preservar as características e particularidades tipicamente rurais dos bens em questão. São diversas as técnicas, formas e etapas de beneficiamento, variando de acordo com a disponibilidade de recursos do produtor, aplicação de novas tecnologias, tipo de produto, local de entrega etc., envolvendo da limpeza à classificação desses artigos.

Especificamente para frutas e hortaliças, Marcos David Ferreira, Poliana Cristina Spricigo e Steven A. Sargent apresentam a descrição a seguir, que evidencia a ausência de aparatos de industrialização ou processamento dos produtos rurais, da colheita até o consumidor final:

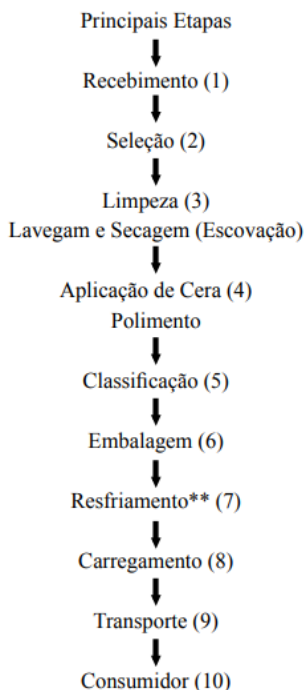
Um fluxograma básico de beneficiamento de frutas e hortaliças, considerando as principais etapas, é mostrado na figura: (1) recebimento; (2) seleção; (3) limpeza, incluindo lavagem e secagem; (4) aplicação de cera; (5) classificação; (6) embalagem; (7) resfriamento, que pode ocorrer antes e depois do resfriamento; (8) carregamento; (9) transporte; (10) consumidor.<sup>363</sup>

<sup>362</sup> FERREIRA, Marcos David; SPRICIGO, Poliana Cristina; SARGENT, Steven A. Colheita e beneficiamento. In: FERREIRA, Marcos David (Org.). *Instrumentação pós-colheita em frutas e hortaliças*. Brasília: Embrapa, 2017. v. 1. p. 69. Disponível em: <https://ainfo.cnptia.embrapa.br/digital/bitstream/item/170431/1/Cap-2-Colheita-e-Beneficiamento.pdf>. Brasília. Acesso em: 08 nov. 2022.

<sup>363</sup> Ibidem, p. 78.

Extremamente didática, para os fins dessa diferenciação, é a figura reproduzida a seguir, de elaboração dos já mencionados autores:

Figura 3 - Fluxograma de funcionamento de uma unidade de beneficiamento de frutas e hortaliças



Fonte: FERREIRA, Marcos David; SPRICIGO, Poliana Cristina; SARGENT, Steven A. Colheita e beneficiamento. In: FERREIRA, Marcos David (Org.). *Instrumentação pós-colheita em frutas e hortaliças*. Brasília: Embrapa, 2017. v. 1. p. 78.

Nota: A etapa de resfriamento pode ocorrer antes ou depois da embalagem.

O beneficiamento de produtos “in natura”, portanto, não tem por efeito necessário industrializá-los ou alterar suas características tipicamente rurais, podendo servir como cuidados especiais aplicáveis à produção agrícola para que se torne disponível imediatamente aos consumidores, com ainda melhor qualidade.

Trata-se de operação com diversos e relevantes objetivos, podendo envolver a melhoria da apresentação do produto, a redução de perdas, o afastamento de pragas, o aumento do valor agregado e o atendimento a preferências de mercado externalizadas por seus mercados consumidores. Nessa linha, alguns exemplos de ordem prática facilitam a percepção do tema, quais sejam: (i) a pasteurização e a embalagem do leite; (ii) o pré-preparo de alguns alimentos (batata pré-cozida, caldo de cana-de-açúcar), (iii) a implementação de cortes de carne comercializadas “in natura” e (iv) os enlatados de sardinha. Verifica-se, pelos exemplos, que se

em se tratando de agroindústrias alimentares, as possibilidades de uso do beneficiamento como etapa final de produção se mostram mais intensas, sendo, até mesmo, incentivadas como prática recente de mercado, em que se enaltecem os produtos orgânicos e “in natura”.

Entretanto, essa não é necessariamente a etapa final de produção, sobretudo no contexto do agronegócio e da chamada “agroindústria”. Isso porque, não obstante ser possível que o produto coletado e beneficiado seja colocado diretamente para consumo da população (como tipicamente ocorre com frutas e hortaliças, como mencionado acima), há produtos que se submeterão a etapas adicionais dentro da cadeia, após o beneficiamento, mas antes de que sejam comercializados para consumo. Tais aspectos envolvem o processamento e a transformação de produtos agropecuários “in natura” até a embalagem e a verificação de que estão prontos para comercialização.

Um exemplo desse momento de transição, responsável pela abertura de oportunidades no cenário do agronegócio nacional, consiste nas etapas de beneficiamento e processamento para a comercialização de produtos à base de cacau, em que se verifica eficiência econômica na venda direta do produto beneficiado e, ainda, como alternativa, na comercialização do produto processado.

Nesse sentido, Diego Castro Fettermann e Ângelo Márcio Oliveira Sant’Anna expõem tais alternativas, nos seguintes termos:

O processamento das amêndoas do cacau tem seu início ainda na fazenda, onde, após a colheita, as sementes são removidas dos frutos, amontoadas e cobertas com folhas de bananeira para sofrerem uma fermentação natural, sendo, posteriormente, submetidas a uma secagem. Essa etapa irá garantir a preservação das características físico-químicas, sensoriais e qualitativas, que podem garantir a conservação do sabor e aroma de um chocolate de qualidade. Em seguida, ocorre a moagem dos “nibs”, que correspondem às amêndoas de cacau fermentadas e tostadas, para produção dos subprodutos, tais como manteiga de cacau, pó de cacau e líquido do cacau.<sup>364</sup>

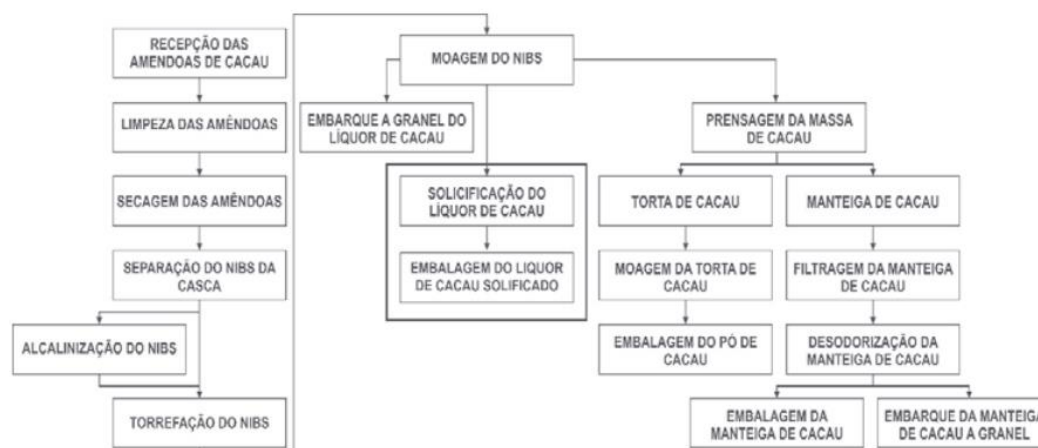
A figura extraída da obra dos aludidos autores reforça a gama de alternativas e de possibilidades advindas dessas etapas de beneficiamento, processamento e industrialização de produtos agropecuários:

---

<sup>364</sup> FETTERMANN, Diego Castro; SANT’ANNA, Ângelo Márcio Oliveira. Otimização do processamento de produtos agrícolas: um estudo no beneficiamento de cultivares de cacau. *Revista em Agronegócio e Meio Ambiente*, Maringá, v. 10, n. 3, p. 698, 2017.



Figura 4 - Etapas do processamento de cultivares do cacau



Fonte: FETTERMANN, Diego Castro; SANT'ANNA, Ângelo Márcio Oliveira. Otimização do processamento de produtos agrícolas: um estudo no beneficiamento de cultivares de cacau. *Revista em Agronegócio e Meio Ambiente*, Maringá, v. 10, n. 3, p. 698, 2017.

Interessa notar, ainda, a recente inversão da ordem econômica envolvida nos contextos e fases descritos acima. Isso porque, no passado, a perspectiva industrial e processada agregava valor aos produtos agrícolas. Recentemente, como já se disse nesta tese, há um avanço notável na valorização dos produtos “in natura”, sobretudo daqueles concebidos como orgânicos, não processados ou industrializados. O produto orgânico se caracteriza justamente por ser “aquele que é obtido em um sistema orgânico de produção agropecuária ou oriundo de processo extrativista sustentável e não prejudicial ao ecossistema local”, desenvolvido em ecossistema de produção que possui as seguintes finalidades:

A oferta de produtos saudáveis isentos de contaminantes que possam ser evitados em função da não utilização de práticas e insumos que possam pôr em risco o meio ambiente e a saúde do produtor, do trabalhador ou do consumidor;

A preservação da diversidade biológica dos ecossistemas naturais e a recomposição ou incremento da diversidade biológica dos ecossistemas modificados onde estejam inseridos os sistemas de produção, com especial atenção às espécies ameaçadas de extinção;

O emprego de produtos e processos que mantenham ou incrementem a fertilidade do solo e promovam o desenvolvimento e equilíbrio da atividade biológica do solo;

A adoção de práticas nas unidades de produção que contemplem o uso saudável do solo, da água e do ar, de forma a reduzir ao mínimo todas as formas de contaminação e desperdícios desses elementos;

Ao estabelecimento de relações de trabalho baseadas no tratamento com justiça, dignidade e equidade, independentemente das formas de contrato de trabalho;

O incentivo à integração entre os diferentes participantes da rede de produção orgânica e a regionalização da produção e do comércio dos produtos, estimulando os circuitos curtos e a relação direta entre o produtor e o consumidor final;

A reciclagem de resíduos de origem orgânica, reduzindo ao mínimo possível o emprego de recursos naturais não renováveis;

O uso de boas práticas de manuseio e processamento com o propósito de manter a integridade orgânica e as qualidades vitais do produto em todas as etapas que vão da produção até chegar ao consumidor; e  
A utilização de práticas de manejo produtivo que preservem as condições de bem-estar dos animais;<sup>365</sup>

Verifica-se, portanto, que há técnicas avançadas e valor econômico em ambos os formatos de produção, seja ela destinada à venda de produtos “in natura” e beneficiados, ou à comercialização de produtos que se sujeitem à cadeia industrial de processamento. Não há dúvidas de que produtos “in natura” são produtos rurais, assim como o beneficiamento tende a não excluir os atributos peculiares dessa definição. Todavia, a partir da etapa de processamento e industrialização, surge zona cinzenta relevante para a aplicação da terminologia adequada, podendo-se perder a característica de rural e tornando-se produtos “pós-rurais” ou industrializados.

A fronteira entre esses conceitos, caracterizada por elementos de natureza técnica, econômica e jurídica, produzirá efeitos no sistema privado de financiamento do agronegócio brasileiro, ao repercutir de maneira direta no lastro para a emissão de cédulas de produto rural. Nessa linha, propõe-se o enfrentamento do tema a partir dos critérios estampados na seção a seguir.

### 3.3.2 Critérios para definição de produto rural

Verificadas as etapas pertinentes à produção, beneficiamento, processamento, industrialização e comercialização dos produtos rurais, convém examinar os critérios a serem aplicados para fins de percepção do conceito em tela como lastro para a emissão de CPRs, apurando-se esse entendimento a partir das percepções semântica, econômica, técnica-agropecuária, legal, e com base em entendimentos e analogias com jurisdições com títulos semelhantes. Trata-se de mecanismos de interpretação e conceituação que se propõem a endereçar o tema central desta tese, a fim de somar ferramentas para que se possa perquirir a conceituação adequada para produto rural no direito nacional.

---

<sup>365</sup> BRASIL. Governo Federal. *O que são produtos orgânicos?* Disponível em: <https://www.gov.br/agricultura/pt-br/assuntos/sustentabilidade/organicos/o-que-sao-produtos-organicos#:~:text=Pela%20legisla%C3%A7%C3%A3o%20brasileira%2C%20considera%2Dse,n%C3%A3o%20prejudicial%20ao%20ecossistema%20local>. Acesso em: 09 abr. 2022.

A partir daí busca-se construir um conceito delimitado para o lastro da CPR, coordenado com os impactos dessa definição para as funções que desempenha no mercado nacional.

### 3.3.2.1 Critério semântico aplicado ao produto rural

Há 3 (três) critérios considerados fundamentais e adotados pelos estudiosos da gramática portuguesa brasileira para fins de classificação das palavras: o semântico, o morfológico (mórfico) e o sintático.

O sentido mórfico tem por referência a forma da palavra, em que ela é identificada e entendida a partir da categoria em que se insere, à luz da estrutura (radical) utilizada e de como a própria palavra se apresenta. Por sua vez, o critério semântico parte da verificação da conexão de certa palavra, ou vocábulo, na respectiva frase, baseando-se na posição e função ocupada dentro da oração. Tais critérios, apesar de gramaticalmente relevantes para o entendimento da língua portuguesa, não são aplicáveis à pesquisa em tela, eis que se busca a percepção de “produto rural” de forma ampla, fora de qualquer oração específica e de maneira independente de sua construção morfológica.

Sobressai, assim, a relevância da utilização do critério semântico, considerado o mais utilizado dos aludidos critérios entre os gramáticos brasileiros, a avaliar o tema a partir da significação de determinado vocábulo e de sua classe gramatical. A expressão em tela é composta por 2 (dois) termos, nomes comuns que se propõem a definir os seres e suas características.

O substantivo é utilizado para designar objetos substantivos, especificamente as substâncias e os objetos que se entende como substância. No caso do substantivo masculino “produto”, diferentes são os conceitos extraídos do dicionário, destacando-se: “Resultado da produção; coisa produzida: produto da terra. Resultado de uma transação, de um esforço: produto da venda, de um trabalho. Resultado proveitoso de; rendimento, lucro, proveito. Valor que se recebe ao vender algo: produto de um negócio”.<sup>366</sup> Verifica-se, desse modo, a conexão entre a palavra em tela e a consequência do desenrolar de determinado processo ou procedimento. Como sinônimo costuma-se utilizar a expressão “resultado”.

---

<sup>366</sup> PRODUTO. In: DICIO DICIONÁRIO. Rio de Janeiro, 2022. Disponível em: <https://www.dicio.com.br/produto/>. Acesso em: 02 maio 2022.

Na hipótese em estudo, o substantivo masculino indicado acima é acompanhado por adjetivo de 2 (dois) gêneros designado “rural”, também possuidor de distintos conceitos extraídos de dicionário, com destaque para: “Referente ao campo; próprio do campo; situado no campo; agrícola, campestre: vida rural, paisagem rural. Característica de quem passa a vida no campo ou tira do campo a sua subsistência; agrícola: produtora rural, trabalhador rural”.<sup>367</sup>

Verifica-se, portanto, que, semanticamente, a expressão em tela designa resultados referentes ou próprios ao campo, conectando-se diretamente com aquilo que advém de procedimentos e processos desenvolvidos nesse ambiente socioeconômico, sem que haja qualquer indício ou referência aos antagônicos conceitos de urbano ou industrial.

### 3.3.2.2 Critério econômico aplicado ao produto rural

Sob a perspectiva econômica, o conteúdo eminentemente rural abrange as ações que decorrem da atividade agrária, tais como exploração agrícola, extrativa, pecuária e agroindustrial, à luz das relações estabelecidas entre os sujeitos e os bens desse mercado, possuindo como “fronteira” justamente a zona cinzenta na agroindústria entre o produto rural e o que passa a ser enquadrado como manufaturado ou industrial (pós-rural).

Nessa linha, importante destacar a definição trazida pelo italiano Antonio Carrozza:

A atividade produtiva agrícola consiste no desenvolvimento de um ciclo biológico respeitante à criação de seres animais ou vegetais, o qual está ligado direta ou indiretamente à fruição das forças e dos recursos naturais, e que economicamente tem por resultado a obtenção de frutos (vegetais ou animais) destinados ao consumo, quer como tais, quer após uma ou mais transformações.<sup>368</sup>

Trata-se, com efeito, da exposição conhecida em doutrina europeia como “tese agrobiológica”, em que os produtos do campo são definidos a partir de sua perspectiva biológica, concentrada nos resultados diretos do trabalho humano aplicado sobre bens jurídicos biologicamente existentes. Henrique de Barros, por todos, expõe sua posição no sentido de que “[...] a agricultura

<sup>367</sup> RURAL. In: DICIO DICIONÁRIO. Rio de Janeiro, 2022. Disponível em: <https://www.dicio.com.br/rural>. Acesso em: 02 maio 2022.

<sup>368</sup> CARROZZA, Antonio. Lezioni di diritto agrário: elementi di teoria generale. Milano, 1988. p. 60 e segs. apud MASSENO, Manuel David. Novas variações sobre um dos temas do direito agrário industrial. *Portal do Gabinete de Documentação e Direito Comparado da Procuradoria Geral da República*. Disponível em: [www.gddc.pt/atividade-editorial/pdfs-publicacoes/7778-c.pdf](http://www.gddc.pt/atividade-editorial/pdfs-publicacoes/7778-c.pdf). Acesso em: 23 maio 2022.

caracteriza-se essencialmente pela utilização que faz da matéria viva. É uma actividade fundamentalmente biológica: não somente porque o seu objectivo é produzir seres vivos, mas também porque o meio onde os produz é um meio vivo”.<sup>369</sup>

Nessa linha, a definição se concentra justamente na atividade econômica empreendida na terra, de caráter pecuário, agrícola ou extrativista. Arnaldo Rizzardo bem resume:

Além da cultura da terra e da criação de animais (que envolve os peixes), existe o extrativismo, que é o aproveitamento da produção espontânea da terra e a sua comercialização. Também faz parte a silvicultura, que não consiste na mera extração de madeiras, mas envolve também as etapas de cultivo, da sementeira, do tratamento das plantas e da sua colheita. [...] Na atividade agrícola, há a utilização dos recursos naturais e biológicos que se encontram na terra e na água, para a criação de novos seres vivos, tanto animais como vegetais.<sup>370</sup>

É interessante notar que, sob a perspectiva econômica, o produto rural seria justamente o resultado da atuação humana sobre a natureza, enquanto explora e extrai dela as riquezas cabíveis. Assim, arrebatada Arnaldo Rizzardo:

O proveito ativo decorre do processo produtivo, que chega ao produto, o qual é o resultado da atuação humana sobre a natureza. A ação humana se desenvolve em três setores, e que são os seguintes:

- Explorações rurais típicas, abrangendo a lavoura (lavoura temporária: arroz, feijão e milho; e lavoura permanente: café, cacau, laranja etc.), o extrativismo animal e vegetal, a pecuária de pequeno, médio e grande porte, e a hortigranjeira (hortaliças, ovos etc.).
- Exploração rural atípica, revelada no beneficiamento ou transformação dos produtos rústicos (matéria-prima), envolvendo a agroindústria, a qual se realiza nos processos industrializantes do produto (produção de farinha, beneficiamento de arroz etc.).
- Atividade complementar da exploração agrícola, que é a atividade final do processo produtivo, materializado no transporte e na comercialização dos produtos.<sup>371</sup>

Verifica-se, assim, a conexão entre os frutos diretos ou indiretos (com pouca transformação e processamento) e o conceito de produto rural, sob a sua análise econômica, a partir da percepção das tarefas desempenhadas pelo homem no campo e da observação sobre os resultados dessas atividades. Trata-se de análise conceitual mais próxima a que se busca introduzir quando da delimitação do lastro para a emissão da cédula de produto rural, correlacionando esse produto com o específico e objetivo retorno da atuação humana sobre a terra.

---

<sup>369</sup> BARROS, Henrique de. *Características específicas da agricultura como actividade económica*. Lisboa: S1HI, 1959. p. 32.

<sup>370</sup> RIZZARDO, Arnaldo. *Direito do agronegócio*. Rio de Janeiro: Forense, 2022. p. 4.

<sup>371</sup> *Ibidem*, p. 5.

### 3.3.2.3 Critério legal (analogia a outros títulos)

Para fins de aprofundamento do conceito de produto rural, convém examinar como expressões semelhantes, utilizadas para fins de fundamentação da emissão de outros títulos de crédito do agronegócio, são tratadas por suas respectivas leis de referência. Busca-se, assim, delinear a essência com que títulos de financiamento do setor foram tratados na história, visando-se enaltecer a análise comparativa desses instrumentos de captação de recursos. Arnaldo Wald, em comentário à natureza jurídica da CPR, ressalta a intrincada correlação entre a CPR e outros títulos de crédito que lhe antecederam, nos seguintes termos:

[...] Contrariamente ao que ocorre com as demais cédulas dessa natureza, é um título representativo de mercadoria, porque corresponde, nos termos do art. 1.º do primeiro desses diplomas legais, a uma promessa de entrega de produtos rurais. [...] apresenta características especiais como, v.g.: a) a desnecessidade da menção de valor pecuniário; b) sua qualificação como título líquido e certo, ensejando a exigibilidade de certa quantidade do produto mencionado; c) constitui um instrumento hábil para aparelhar a execução para entrega de coisa. [...] Mas, o que é mais significativo, a CPR não se vincula necessariamente a uma compra e venda de produtos rurais, podendo, destarte, resultar de outros negócios jurídicos. Sendo assim, a CPR tem sua disciplina imbricada com a de vários outros institutos, que lhe são conexos, como é o caso do penhor rural e do penhor mercantil, do direito cambial, dos valores mobiliários, da disciplina geral das obrigações previstas principalmente no Código Civil e dos dispositivos do Código de Processo Civil que regem a execução específica para a entrega de coisa (art. 15 da Lei n. 8.929/94).<sup>372</sup>

Destaque-se, sob o ponto de vista histórico, por seu pioneirismo e sua relevância para a estruturação jurídica do campo nacional, a edição, em agosto de 1937, da Lei n.º 492, responsável por regular o penhor rural e a cédula pignoratícia. O penhor rural é constituído, na forma do artigo 1.º da mencionada lei, pelo vínculo real, resultante do registro, por via do qual agricultores ou criadores sujeitam suas culturas ou animais ao cumprimento de obrigações, ficando como depositários daqueles ou destes. Assim, a categoria em tela abrange, a um só tempo, o penhor agrícola e o penhor pecuário, conforme a natureza da coisa dada em garantia. Perceba-se, ainda, a referência direta a “culturas ou animais”, tratando do produto rural como bem *in natura*, não suscetível à industrialização ou processamento.

Todavia, não obstante a necessidade de o penhor rural estar vinculado àquilo que vem diretamente do campo (*in natura*), convém salientar que o beneficiamento ou a transformação

---

<sup>372</sup> WALD, Arnaldo. Da desnecessidade de pagamento prévio para caracterização da cédula de produto rural. *Revista Forense*, Rio de Janeiro, v. 100, n. 374, p. 5-6, jul./ago. 2004.

dos gêneros agrícolas dados em garantia não causarão a extinção da garantia, passando a incidir sobre seus produtos ou subprodutos decorrentes dessa operação, na forma do art. 2.º, da Lei n.º 2.666/1955. Isso ocorre especialmente para fins de preservação do objeto da garantia constituída, sem que se altere os conceitos aplicáveis, como se registrará a seguir.

Além disso, aponte-se que, nos moldes do art. 19 do Decreto-Lei n.º 167/1967, serão aplicáveis ao penhor constituído pela cédula rural pignoratícia as disposições do Código Civil (artigos 1.438 e seguintes), da Lei n.º 492/1937 e da Lei n.º 2.666/1955, bem como os demais preceitos legais relativos ao penhor rural e mercantil que não colidirem com as disposições contidas no Decreto-Lei.

Com efeito, a Lei n.º 492/1937 prevê como objeto de penhor agrícola, em seu artigo 6.º:

- I - colheitas pendentes ou em via de formação, quer resultem de prévia cultura, quer de produção espontânea do solo;
- II - fructos armazenados, em ser, ou beneficiados e acondicionados para venda;
- III - madeira das matas, preparada para o corte, ou em tóras, ou já serrada e lavrada;
- IV - lenha cortada ou carvão vegetal;
- V - máquinas e instrumentos agrícolas.

Por sua vez, consta do art. 10 da Lei n.º 492/1937, que o penhor pecuário tem por objeto “os animais que se criam pascendo para a indústria pastoril, agrícola ou de laticínios, em qualquer de suas modalidades, ou de que sejam êles simples acessórios ou pertences de sua exploração”.

Percebe-se, portanto, a preocupação do legislador em permanecer o título na essência das atividades puramente agrícolas e pecuárias, correlacionando o objeto da garantia a associar o título com a atividade exercida diretamente no campo, sem impactos urbanos ou industriais. Característica semelhante é encontrada, ainda, na perspectiva aplicável a outros títulos de crédito do agronegócio.

O CDCA e a LCA, por exemplo, funcionam como importantes títulos para o financiamento privado do agronegócio brasileiro, destinando-se, direta e indiretamente, à captação e aplicação de recursos no setor agropecuarista. Fábio Ulhoa Coelho evidencia o contexto restritivo desses títulos, ao tratar justamente do lastro para que sejam emitidos, especial e exclusivamente voltado ao agronegócio:

Para o autofinanciamento no âmbito do agronegócio, a Lei n. 11.076/04 criou dois títulos de crédito: o certificado de direitos creditórios do agronegócio (CDCA) e a letra de crédito do agronegócio (LCA). [...] Os títulos de autofinanciamento do agronegócio devem necessariamente lastrear-se em direitos creditórios do agronegócio, isto é, recebíveis originados da exploração de atividade econômica por agentes da cadeia

de agribusiness. Nenhum crédito constituído em operação econômica estranha ao agronegócio, ainda que titulado por um desses agentes, pode ser empregado como lastro desses títulos de autofinanciamento e securitização.<sup>373</sup>

É importante firmar o contraste com o regime jurídico dos produtos agropecuários, à luz do que dispõe a Lei n.º 11.076/2004. O artigo 4.º, V, dessa lei os conceitua como “produtos agropecuários, seus derivados, subprodutos e resíduos de valor econômico de que trata a Lei n.º 9.973, de 29 de maio de 2000”. Veja-se que a Lei n.º 11.076/2004, editada 10 (dez) anos após à Lei n.º 8.929, não trata de produtos rurais, mas sim de produtos agropecuários.

Nota-se que a finalidade dos títulos em comento, e em especial da própria Lei n.º 11.076/2004, consiste justamente em incentivar a migração dos recursos financeiros disponíveis no mercado de capitais para o agronegócio. Nas palavras de Arnaldo Rizzardo: “passaram os títulos de crédito do agronegócio a constituir uma alternativa para aplicação dos recursos oriundos dos fundos de investimento, trazendo vantagens tanto para os investidores como para aqueles que têm no agronegócio seu meio de vida”.<sup>374</sup>

O legislador, preocupado em conferir maior extensão para o lastro desses títulos, optou por instituir e terminologia novos (produtos agropecuários), expressamente tratando de seus derivados e subprodutos, sem fazer qualquer referência ao conceito já existente (produto rural). Ao tratar do tema, Fábio Ulhoa Coelho é preciso: “por *referenciados a produtos do agronegócio* proponho que se entendam os títulos que documentam direitos cujo objeto é, direta ou indiretamente, uma *commodity agropecuária*”.<sup>375</sup>

Os títulos de crédito em comento são vinculados a 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, conforme dispõe o artigo 23, parágrafo único, da Lei n.º 11.076/2004. Fábio Ulhoa Coelho acerta ao dispor que “devem necessariamente lastrear-se em créditos originados de negócios jurídicos entabulados entre os agentes da cadeia de *agribusiness*”.<sup>376</sup>

---

<sup>373</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. *Títulos de crédito: uma nova abordagem*. São Paulo: Thompson Reuters Brasil, 2021. p. 142-143.

<sup>374</sup> RIZZARDO, Arnaldo. *Direito do agronegócio*. Rio de Janeiro: Forense, 2022. p. 529.

<sup>375</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. Títulos do agronegócio. In: *Tratado de direito comercial: títulos de crédito, direito bancário, agronegócio e processo*. São Paulo: Saraiva, 2015. v. 8. p. 330.

<sup>376</sup> *Ibidem*, p. 339.



Os instrumentos jurídicos a vincular tais direitos creditórios podem ser os mais diversos, como a duplicata rural, a nota promissória rural, o CDA, o WA e a própria CPR. Vale registrar, inclusive, como já se comentou acima, que com o Marco Legal da Securitização, advindo da Lei n.º 14.430/2022, não há sequer restrição para que certificados de recebíveis sejam emitidos, distintos aos tratados aqui e especialmente ao CRA, com lastro em outros direitos creditórios.

Entende-se que o produto rural funciona como lastro para a CPR, a qual, por sua vez, traduz uma das alternativas para documentar e vincular os títulos de crédito do agronegócio previstos na Lei n.º 11.076/2004. Esses últimos, com o propósito de expandir o lastro possível, utilizam-se de “produtos agropecuários” e da referência aos créditos baseados nele. A CPR, por sua vez, se limita, tratando do produto rural e daquilo mais proximamente vinculado ao campo e à sua exploração. São termos, conceitos e propósitos diferentes.

Importante estabelecer, ainda, a analogia com a Lei n.º 13.288/2016, que disciplina os contratos de integração, obrigações e responsabilidades nas relações contratuais entre produtores integrados e integradores. Isso porque, conforme dispõem os artigos 1.º e 2.º, V, da mencionada lei, podem ser objeto de contrato de integração as atividades agrossilvipastoris, assim entendidas como as atividades de agricultura, pecuária, silvicultura, aquicultura, pesca ou extrativismo vegetal.

A analogia em tela é importante, pois, pela essência desses contratos de integração, o produtor rural repassa a sociedades empresárias e agroindústrias os produtos rurais, a fim de que sirvam como matéria-prima para fins de processamento e transformação em produtos finalizados, distintos dos primeiros. Resta evidenciada a distinção entre o produto rural e o produto finalizado (pós-rural), como elementos diferentes dentro da cadeia produtiva e integrada nas atividades agrossilvipastoris.

Nas palavras de Arnaldo Rizzardo, é da essência e da natureza desse contrato de integração a possibilidade de se distinguir o produto rural, como aquilo que advém de forma direta do campo, do final, em que se destacam as características industriais e correlacionadas ao agronegócio em si:

Numa maneira simples de visualização, o produtor rural repassa as empresas/ agroindústrias os seus produtos na condição de matéria-prima a ser processada e transformada no produto final. Em sentido mais amplo, há combinação participativa na cadeia produtiva, isto é, na sequência de operações produtivas. Celebra-se um contrato pelo qual uma pessoa natural ou jurídica [...] se obriga a entregar a outra pessoa, também física ou jurídica [...], por tempo determinado, ou não, animais para cria, recria, alimentação e medicamentos, ou sementes, mudas e insumos para a plantação, inclusive com o financiamento. Por sua vez, o integrado entra com o imóvel onde ficam o empreendimento, os prédios e os galpões, os instrumentos necessários, os açudes de criação de peixes e as áreas de terras necessárias para a produção no setor primário da agricultura e da silvicultura. A ele cabe executar as atividades, e, assim, exemplificadamente, quanto aos animais, de alojamento, de trato, de engorda até a

energia; e quanto às culturas agrícolas ou à silvicultura, de plantio ou semeadura, de limpeza, do corte, da trilhagem – visando os contratantes a partilha posterior dos resultados econômicos, bem como dos riscos de caso fortuito e de força maior. [...] Há, pois, na cadeia do processo produtivo, duas etapas: a primeira atinge o setor primário, abrangendo, v.g., as atividades agropecuárias e a silvicultura propriamente ditas; já a segunda inclui o armazenamento, beneficiamento, industrialização, embalagem, distribuição, consumo de produtos alimentares, fibras e produtos energéticos provenientes da biomassa, até chegar ao *agribusiness*.<sup>377</sup>

Permite-se, assim, que a abrangência do objeto desses contratos de integração se restrinja ao termo “agrossilvipastoril”, compreendendo todas as atividades da agricultura ou do trato da terra visando à produção, tal qual a pecuária, extensiva aos animais voltados à alimentação humana, atingindo a silvicultura, que significa o povoamento ou a plantação florestal com vistas à venda de madeira, sem perder de vista, ainda, atividades que expandem esse conceito, sem desnaturalizá-lo, tais como a aquicultura (produção de organismos aquáticos), a pesca (retirada ou captura de seres vivos aquáticos) e o extrativismo vegetal. Ainda assim, não abrange a industrialização e o processamento em si do resultado dessas atividades no campo.

Por fim, poder-se-ia buscar a referência dos recebíveis imobiliários. Em apertado resumo, três são as linhas mestras desenvolvidas nessa linha, lastreando o conceito de créditos imobiliários a partir de sua origem (vinculando o conceito ao crédito em si e ao seu surgimento), destinação (exaltando a relevância de como os recursos angariados serão aplicados, e não apenas da origem do crédito) ou da existência de garantia imobiliária (bastando a existência de garantias reais).

Tais temas já foram examinados nesta tese. Para esta seção, convém salientar que essas não têm sido as linhas interpretativas utilizadas para fins de enfrentamento do lastro da CPR.

Especificamente com relação à CPR, a Lei n.º 8.929/1994, até 2020, silenciava sobre qual seria a abrangência do produto rural. Sem aprofundar o exame teórico e os impactos práticos dessa posição, durante todo esse tempo, notou-se a tentativa de ampliar esse conceito, de maneira a incentivar o uso indiscriminado do título em comento para o financiamento de toda e qualquer atividade que, direta ou indiretamente, partisse do campo e de seus produtos. Como exemplo dessa linha de raciocínio, destaca-se o entendimento de Fábio Ulhoa Coelho resumido a seguir:

Por produto rural deve-se entender um conceito amplo, ajustado ao de “agronegócio”. Desse modo, não somente a entrega de produto agrícola ou pecuário in natura pode ser objeto de CPR, mas também os beneficiados ou industrializados,

---

<sup>377</sup> RIZZARDO, Arnaldo. *Direito do agronegócio*. Rio de Janeiro: Forense, 2022. p. 387-388.

como açúcar ou farelo de soja. Sendo o agronegócio um complexo de atividades que se estende desde o fornecimento de insumos até a comercialização ou exportação, seria incompatível com a abrangência deste conceito a restrição das hipóteses de emissão de CPR aos produtos *in natura*.<sup>378</sup>

Nos últimos anos, o tema foi objeto de alteração legislativa, mediante a inclusão dos parágrafos 2.º e 3.º no artigo 1.º da Lei n.º 8.929/1994, por meio da Lei n.º 13.986, de 2020, de forma a se considerar produtos rurais como aqueles obtidos nas atividades: (i) 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; (ii) relacionadas à conservação de florestas nativas e dos respectivos biomas e ao manejo de florestas nativas no âmbito do programa de concessão de florestas públicas, ou obtidos em outras atividades florestais que vierem a ser definidas pelo Poder Executivo como ambientalmente sustentáveis.

Especificamente quanto ao disposto no item “(ii)” acima, foi editado o Decreto n.º 10.828/2021, autorizando, em seu artigo 2.º, a emissão de CPR para os produtos rurais obtidos por meio das atividades relacionadas à conservação e à recuperação de florestas nativas e de seus biomas que resultem em: (i) redução de emissões de gases de efeito estufa; (ii) manutenção ou aumento do estoque de carbono florestal; (iii) redução do desmatamento e da degradação de vegetação nativa; (iv) conservação da biodiversidade; (v) conservação dos recursos hídricos; (vi) conservação do solo; ou (vii) outros benefícios ecossistêmicos.

Não obstante a posição doutrinária antecipada acima, a validar a emissão de CPR para qualquer bem, ainda que industrializado, oriundo da atividade agropecuária, é de se destacar que não se trata de questão unânime, ou mesmo sedimentada, no ordenamento nacional, como exemplifica a lição de Lutero de Paiva Pereira ao concluir que:

Portanto, qualquer negócio ou promessa presente na Cártula que vá além dos limites daquilo que legalmente poderá nela figurar, como, por exemplo, entregar produto que não possa ser caracterizado como rural ou, entregar produto permutado por insumos agrícola ou ainda, entregar produto rural com pagamento a prazo, traz para o seu contexto vício que a tornará nula ou, se o caso, ao menos anulável.

[...]

Se, como se depreende do imperativo legal, somente produto rural pode ser prometido à entrega através da Cédula de Produto Rural, de corolário somente entrega de produto rural poderá através dela ser exigido [...].<sup>379</sup>

<sup>378</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de direito comercial: direito de empresa*. 15. ed. São Paulo: Saraiva, 2011. v. 1. p. 516-517.

<sup>379</sup> PEREIRA, Lutero de Paiva. *Comentários à Lei da Cédula de Produto Rural (CPR)*. 5. ed. Curitiba: Juruá, 2014. v. 1. p. 26.

É interessante notar que, apesar da Lei n.º 13.986/2020 ampliar o espectro para a emissão do título em comento, o fez com cautela com relação ao processamento ou industrialização, evidenciando que o lastro abrangeria produtos dessa natureza quando submetidos a beneficiamento ou a primeira industrialização, não a segunda ou subsequentes.

Ademais, ao adaptar o artigo 2.º da Lei n.º 8.929/1994, manteve a legitimação para o produtor rural, pessoa natural ou jurídica, inclusive aquela com objeto social que compreenda em caráter não exclusivo a produção rural, a cooperativa agropecuária e a associação de produtores rurais que tenha por objeto a produção, a comercialização e a industrialização dos produtos rurais. Percebe-se, assim, que, ainda que se permitisse ao produtor rural pessoa jurídica apresentar em seu objeto social outras atividades, a não exclusividade da produção rural não excluía a necessidade de que ali essa atividade esteja descrita, não se permitindo que pessoas jurídicas cujo objeto não abranja esse fim possam emitir a CPR.<sup>380</sup> Ademais, o parágrafo 3.º do mesmo artigo estabelece que o Poder Executivo poderá regulamentar o disposto acima, inclusive alterando o rol dos emissores de CPR para efeito da Lei.

O tema foi objeto de nova reforma legislativa, mediante a conversão da Medida Provisória n.º 1.104, de 2022, na Lei n.º 14.421, de 20 de julho de 2022, conhecida como Lei do Agro n.º 2, ampliando, ainda mais, o cenário do lastro para a emissão de CPR no ordenamento jurídico nacional.

Dentre suas inovações, destaca-se a revisão do art. 1.º, §2.º da Lei n.º 8.929/1994, a fim de consolidar, no conceito de produto rural, aqueles obtidos nas atividades de: (i) agrícola, pecuária, florestal, de extrativismo vegetal e de pesca e aquicultura, seus derivados, subprodutos e resíduos de valor econômico, inclusive quando submetidos a beneficiamento ou a primeira industrialização; (ii) relacionadas à conservação, à recuperação e ao manejo sustentável de florestas nativas e dos respectivos biomas, à recuperação de áreas degradadas, à prestação de serviços ambientais na propriedade rural ou que vierem a ser definidas pelo Poder Executivo como ambientalmente sustentáveis; (iii) de industrialização dos produtos resultantes das atividades relacionadas no item (i) acima e (iv) de produção ou de comercialização de insumos agrícolas, de máquinas e implementos agrícolas e de equipamentos de armazenagem.

A respeito da legitimidade para a emissão do título, a Lei n.º 14.421, de 2022 conferiu nova redação ao art. 2.º da Lei n.º 8.929/1994: (i) ao produtor rural, pessoa natural ou jurídica,

---

<sup>380</sup> Exceção seja feita apenas à emissão de CPR pelas pessoas naturais ou jurídicas não elencadas no *caput* do artigo 2.º da Lei n.º 8.929/1994 que explorem floresta nativa ou plantada ou que beneficiem ou promovam a primeira industrialização dos produtos rurais (artigo 2.º, §1.º, da Lei n.º 8.929/1994).

inclusive com objeto social que compreenda em caráter não exclusivo a produção rural, a cooperativa agropecuária e a associação de produtores rurais que tenha por objeto a produção, a comercialização e a industrialização dos produtos rurais de que trata o art. 1.º da Lei; e (ii) as pessoas naturais ou jurídicas que beneficiam ou promovem a primeira industrialização dos produtos rurais referidos no art. 1.º da Lei ou que empreendem as atividades constantes dos incisos II, III e IV do §2.º do art. 1.º da Lei.

Importante, contudo, salientar que, na forma do art. 4.º-A, §4.º da Lei n.º 8.929/1994, caberá, de forma exclusiva, a emissão de CPR com liquidação financeira quando se tratar dos produtos relacionados nos incisos III e IV do §2.º do art. 1.º desta Lei (industrialização dos produtos resultantes das atividades rurais e de produção ou de comercialização de insumos agrícolas, de máquinas e implementos agrícolas e de equipamentos de armazenagem).

Tais reformas legislativas, contudo, não afetam a essência do lastro da CPR, como corrobora a análise comparativa da experiência europeia e, sobretudo, o exame aprofundado nesta tese do conceito de produto rural.

#### 3.3.2.4 A experiência europeia em relação ao lastro de títulos representativos de promessa de entrega de produtos rurais

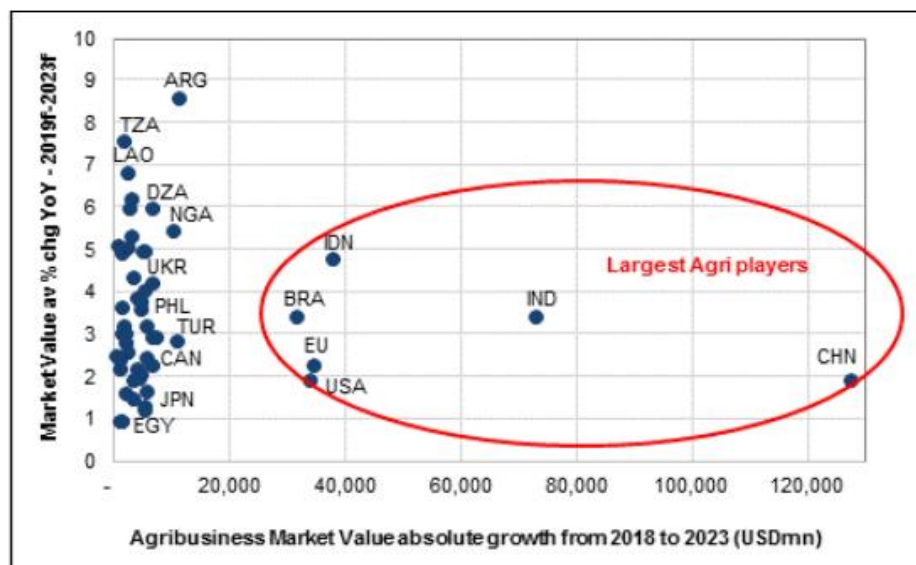
Interessante destacar, como percepção analógica para a melhor compreensão do objeto desta tese, como o financiamento do agronegócio europeu se opera, especialmente com enfoque nos países que pertencem à União Europeia<sup>381</sup> e ao uso de instrumentos de captação de recursos lastreados em produtos tipicamente agrícolas. Essa análise interessa, pois reforça a correlação entre a CPR brasileira e a experiência de outras importantes economias agropecuaristas internacionais, delimitando o conceito aqui pesquisado.

---

<sup>381</sup> Para fins de pesquisa, o enfoque ao cenário atualmente vivenciado pelas nações pertencentes à união europeia é justificado pelo fato de que tais países seguem uma “Política Agrícola Comum (PAC)”, unificando-se a percepção análoga ao tema, como bem retrata o seguinte trecho de autoria de Mario Alves Seixas: “A nova Política Agrícola Comum (PAC), pós-2020, altera fundamentos da atual PAC, por permitir que os Estados Membros da UE tenham mais flexibilidade para elaborar suas próprias intervenções políticas, no contexto dos Planos Estratégicos Nacionais. A PAC tem importância estratégica fundamental entre os Estados-Membros, sem exceção, pois determina as prioridades regionais, para o acionar nacional”. (SEIXAS, Mario Alves. *Alemanha: potência do agronegócio europeu*. Embrapa, out. 2019. (Série Diálogos Estratégicos, NT26). Disponível em: <file:///C:/Users/claudio%20miranda/OneDrive%20-%20CGVF/Downloads/Alemanha%20-%20Pot%C3%Aancia%20do%20agroneg%C3%B3cio%20Europeu.pdf>. Acesso em: 03 jun. 2022).

A respeito da relevância europeia para o setor, destaca-se o quadro a seguir, elaborado pela FitchSolutions (2019), projetando o crescimento estimado para a produção de países produtores de *commodities* agrícolas, em milhões de dólares e percentuais de crescimento médio, de 2018 a 2023:

Figura 5 - Projeção da evolução dos maiores produtores (China, Índia, Indonésia, União Europeia, Estados Unidos e Brasil) em valores de mercado (US\$ milhões) e em % - anos de 2018 a 2023



Fonte: FitchSolutions (2019).

Nesse contexto, é de se destacar o papel da atual Política Agrícola Comum (PAC), em vigor desde 2020, alterando fundamentos e permitindo que os Estados-Membros da União Europeia tenham mais flexibilidade para elaborar suas próprias intervenções políticas, no contexto dos Planos Estratégicos Nacionais. Não obstante tal independência, registra-se a relevância da PAC ao definir as prioridades regionais, para a atuação nacional de cada Estado-Membro. Ressalte-se, assim, a posição de Mario Alves Seixas a respeito do tema:

PAC e a pesquisa agrícola: AgTech, política comercial e a concorrência de países não pertencentes à UE, desempenharão papel importante nas decisões de produção agrícola. Nesse sentido, a nova PAC aprovou a alocação de 10 bilhões de Euros com destinação específica para a pesquisa agrícola.

PAC atual: a complexidade do sistema existente impulsionará o esforço de reforma à medida que se aproximar do prazo para implementação total da PAC, pós-2020. De acordo com a FitchSolutions (2019), grupos ambientalistas priorizam para que haja um vínculo mais próximo entre pagamentos diretos às propriedades rurais e resultados ambientais, enfatizando a necessidade de monitoramento e avaliação nos Estados membros, Alemanha inclusive. Os argumentos são reforçados pelo uso de fundos públicos para gerar “bens públicos”, minimizando a carga burocrática entre os produtores e a administração da UE. Prevê-se que o setor agrícola tenderá a resistir às medidas regulatórias mais intrusivas, mas está disposto a tomar medidas para

reduzir o impacto ambiental se a PAC – que atua como uma rede de segurança social para pequenos produtores – for mantida nos níveis atuais, ou simplificada.

Políticas públicas e subsídios agrícolas: os Estados-Membros poderão estabelecer suas próprias políticas e subsídios agrícolas domésticos no contexto de novos planos estratégicos nacionais. Por exemplo, um país que prioriza os objetivos ambientais, em vez do apoio à renda, poderá optar por alocar uma maior parcela do orçamento da PAC aos esquemas agroambientais e climáticos, ao mesmo tempo em que reduz a parcela dedicada aos subsídios à produção agrícola. É provável que isso afete os setores agrícolas que dependem de pagamentos diretos para uma grande proporção de sua renda, bem como aqueles com propriedades de grandes extensões de terras.<sup>382</sup>

Nota-se que o agronegócio europeu se caracteriza pela relevância do financiamento público à produção. Ainda assim, há instrumentos privados semelhantes aos desenvolvidos no Brasil, com relação aos quais os temas debatidos nesta tese, sobretudo acerca do efetivo lastro para emissão e captação de recursos, se fazem presente com propriedade.

A respeito da necessária extração do elemento puramente industrial da concepção jurídica do agronegócio e, sobretudo, da necessidade de que essa diferenciação ocorra com base no conceito de produto rural, Antonio Carrozza retrata que:

A seguir-se este último termo da alternativa enunciada e encarando o problema conforme às concepções enunciadas pela doutrina pura do Direito Agrário, poderia identificar-se construtivamente um outro Direito Agrário da “Concorrência”, centrado na especificidade dos regimes jurídicos disciplinadores dos mercados agrícolas e que assumiria por objecto a disciplina jurídica destes últimos. Por outras palavras e em concreto, a um Direito Agrário “da produção” (para os mercados) acresceria um Direito Agrário “dos mercados”, efectivando-se a mútua articulação em tomo da noção jurídica de “produto agrícola”.<sup>383</sup>

De forma semelhante, pode-se citar, ainda, o exemplo do Ordenamento Comunitário centrado em uma noção formal de “produto agrícola”, conforme consta do artigo 38.º do Anexo II do Tratado de Roma. Vislumbra-se, assim, a importância atribuída pela legislação italiana à constatação de lastro vinculado ao setor primário da economia, com vistas a emitir títulos que servirão para a captação de recursos e o financiamento do setor.

<sup>382</sup> SEIXAS, Mario Alves. *Alemanha: potência do agronegócio europeu*. Embrapa, out. 2019. (Série Diálogos Estratégicos, NT26). Disponível em: <file:///C:/Users/claudio%20miranda/OneDrive%20-%20CGVF/Downloads/Alemanha%20-%20Pot%C3%Aancia%20do%20agroneg%C3%B3cio%20Europeu.pdf>. Acesso em: 03 jun. 2022.

<sup>383</sup> CARROZZA, Antonio. *Lezioni di diritto agrário: elementi di teoria generale*. Milano, 1988. p. 60 e segs. apud MASSENO, Manuel David. *Novas variações sobre um dos temas do direito agrário industrial*. *Portal do Gabinete de Documentação e Direito Comparado da Procuradoria Geral da República*. p. 311. Disponível em: [www.gddc.pt/actividade-editorial/pdfs-publicacoes/7778-c.pdf](http://www.gddc.pt/actividade-editorial/pdfs-publicacoes/7778-c.pdf). Acesso em: 23 maio 2022.

Percebe-se, portanto, que o produto essencialmente rural, e não sua manifestação pós-rural ou industrializada, ocupa papel de destaque na fundamentação do investimento privado no setor agropecuarista europeu.

### **3.4 Dos potenciais objetos a compor o lastro para a emissão da cédula de produto rural e seus efeitos nas funções assumidas por esse título**

A análise das funcionalidades aplicáveis para a CPR no direito brasileiro constitui elemento central para a configuração de seu lastro, eis que permite observar se, com a maior ou menor amplitude do conceito de “produto rural”, se estaria majorando ou minorando as eficiências e potencialidades desse relevante instrumento de captação de recursos para o campo.

#### **3.4.1 Análise funcional da cédula de produto rural no sistema brasileiro de financiamento do agronegócio**

As diferentes modalidades de operações, simples ou estruturadas, que podem envolver a emissão das cédulas de produtos rurais e suas diferentes aplicações econômicas demonstram o potencial impacto que a definição do lastro desse título tem para o mercado brasileiro.

Isso porque a CPR pode ser emitida em todo e qualquer negócio jurídico em que o produtor rural venha a se obrigar a entregar produto rural para um terceiro. Isso posto, a delimitação do que será objeto dessa entrega repercute diretamente no espectro de possibilidades para a emissão do título.

Naturalmente, o mais usual é considerar a emissão da CPR a partir de contrato de compra e venda em que o produtor assume a obrigação de entregar ao comprador o produto negociado. Registre-se que não é essencial o pagamento prévio do credor ao emitente para que o título seja existente, válido e eficaz, bastando a operação em si e o interesse das partes em seguir com a emissão do título.<sup>384</sup> A operação de compra e venda pode ocorrer, ainda, com pré-pagamento, em

---

<sup>384</sup> Sobre o tema, remete-se o leitor à seção II desta tese, em que restou analiticamente explorada a abordagem jurisprudencial a respeito das operações que podem servir como causa para a emissão de CPR no Brasil.



que é feito adiantamento total ou parcial do preço, servindo o produto contemplado na cédula como garantia.

Outro exemplo interessante consiste na operação em que a CPR é emitida a partir da outorga de garantias ao financiamento da atividade do produtor rural, de maneira que o compromisso de entrega do produto seja assumido apenas em caso de necessidade de execução da garantia. O produtor de soja que dá em penhor determinadas sacas do produto assume o dever de entregá-las caso haja a execução desse colateral.

De forma semelhante, a CPR pode ser emitida no contexto de financiamento da produção, à medida que o pecuarista, por exemplo, adquire os insumos para sua linha de produção e emite em favor do fornecedor referente a parcela do resultado que projetou, não havendo desembolso de dinheiro para fins de pagamento dos fornecedores, mas sim a obrigação de entrega de determinado produto rural. O fornecedor, por sua vez, pode optar por permanecer com os produtos ou por endossar a CPR em favor de uma companhia comercial exportadora (*trading company*), ou outra sociedade empresária interessada, com vistas a receber antecipadamente o valor correspondente, fazendo circular o título, o crédito e, indiretamente, a mercadoria nele representada.

Também serve a CPR para fins de contragarantia, na hipótese em que, havendo garantia de instituição financeira ou seguradora à operação que serviu de base para a emissão do título, ele seja emitido em favor do garantidor, mediante entrega através de endosso-mandato com poderes para que esse garantidor possa negociar, custodiar, registrar em sistemas de registro de liquidação financeira de ativos autorizados pelo Banco Central do Brasil e endossar em preto ao portador final, garantindo toda a operação formalizada.

Vale registrar que tal previsão constava expressamente do artigo 19, §4.º, da Lei n.º 8.929/1994, recentemente revogado pela Lei n.º 13.986/2020. Apesar da revogação do mencionado artigo, entende-se que a operação econômica em tela permanece lícita e possível, à luz da autonomia da vontade e da negociação direta entre as partes envolvidas, não havendo proibição expressa para sua implementação. Houve, tão somente, a revogação do dispositivo que tratava de negociação do título em mercados de bolsa e de balcão e de seus parágrafos (dentre os quais o parágrafo 4.º aqui tratado), que foi substituído pela disciplina mais ampla do tema trazida pela Lei n.º 13.986/2020.

Funciona, ainda, a CPR como instrumento de investimento, eis que não expressa, em regra, valor em moeda corrente, mas sim discriminado conforme quantidade e qualidade de certo produto rural. Aquele que deseja especular com a variação de preços de uma *commodity* agrícola, pode adquirir CPRs e buscar negociá-las em mercados de balcão organizado, realizando operações com base na oscilação do preço futuro desses produtos.

Destaque-se, assim, o impacto que a delimitação do lastro da CPR produz no mercado, eis que, quanto mais ampla essa possibilidade, maiores as alternativas para que o título seja emitido, no âmbito da variedade de operações em potencial que se desenha, como ilustrado acima. Essa repercussão é ainda mais intensa quando se tem em vista a usual utilização da CPR como lastro para a emissão de outros títulos de crédito do agronegócio, tais quais aqueles disciplinados pela Lei n.º 11.076/2004. Nas palavras de Renato Buranello:

Da mesma forma, demonstrando a evidente disposição do legislador e do Estado em fomentar o financiamento privado do setor, com a criação de novos instrumentos de financiamento rural, numa clara demonstração de insuficiência de recursos públicos, foi publicada a Lei 11.076/2004, pela qual foram criados novos títulos para o financiamento privado do agronegócio brasileiro, entre eles, o Certificado de Direito Creditório do Agronegócio (CDCA), a Letra de Crédito do Agronegócio (LCA) e o Certificado de Recebíveis do Agronegócio (CRA), todos representativos da promessa de pagamento em dinheiro, quando a Cédula de Produto Rural ganhou papel fundamental na estruturação e emissão de tais títulos, ao ser utilizada como o principal lastro daqueles títulos, fazendo com que o emitente da Cédula de Produto Rural tenha que aguardar a capitalização dos emitentes de tais títulos para, posteriormente, receber o financiamento de sua lavoura. Aliás, é importante ressaltar que a Cédula de Produto Rural, ao ser lastro do Certificado de Direito Creditório do Agronegócio, da Letra de Crédito do Agronegócio e do Certificado de Recebíveis do Agronegócio, estaria assumindo a natureza da garantia [...].<sup>385</sup>

A operação de emissão do CDCA, por exemplo, se caracteriza pelo fato de que o CPR se vincula como direito creditório da produção agropecuária diretamente relacionado aos títulos do agronegócio, servindo por garantia dessas obrigações que circularão em mercado. Em poucas palavras: o produto rural funciona como lastro do CPR, que, por sua vez, atua como lastro para o CDCA.

Registre-se, ainda, a utilização da CPR, à luz da nova disciplina introduzida pelo Lei n.º 13.986/2020, como título de autofinanciamento lastreado em imóvel que integra patrimônio rural de afetação (vide artigo 10 da acima mencionada lei). Nas palavras de Fábio Ulhôa Coelho<sup>386</sup>, essa “operação mitiga os riscos de crédito em torno da obrigação de entrega de produto rural representada pela CPR, por meio do lastro real consistente num imóvel rural de propriedade dele ou de terceiro”.

Trata-se, a bem dizer, de instrumento presente em inúmeras e diversas operações de financiamento do agronegócio brasileiro, sendo enorme o impacto em potencial da majoração

<sup>385</sup> BURANELLO, Renato. *Sistema privado de financiamento do agronegócio: regime jurídico*. São Paulo: Quartier Latin, 2009. p. 349.

<sup>386</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. *Títulos de crédito: uma nova abordagem*. São Paulo: Thompson Reuters Brasil, 2021. p. 137.

ou redução dos produtos passíveis de funcionar como lastro para a emissão desse título. Nessa linha, Renato Buranello arrebatou:

A CPR é uma cártula representativa de promessa de entrega de produtos agropecuários, emitida unilateralmente, sendo ato jurídico perfeito, insuscetível de constituição, se estiverem atendidos os requisitos legais, bem como não apontar qualquer incompatibilidade com as normas gerais do direito cambiário. A lei não condiciona a esta cédula a finalidade específica e, levando-se em conta que a CPR é um título abstrato, pode-se afirmar que ela tem papel relevante nas operações de troca e para garantias de dívidas, o que envolve sua principal finalidade no instrumento ao financiamento da atividade em sentido amplo. Assim, é a nossa conclusão de que a CPR se tornou um instrumento no fomento ao desenvolvimento do agronegócio, exercendo sua função de facilitar tanto a comercialização quanto o financiamento da produção agropecuária, podendo ser ampla e irrestritamente usada pelos agentes econômicos.<sup>387</sup>

O exame de exemplos concretos, sobretudo à luz da nova disciplina introduzida pela Lei n.º 13.986/2020, demonstra a versatilidade da CPR, desde o momento em que foi introduzida no ordenamento jurídico, em meados de 1990, com o escopo de estimular mecanismos privados de financiamento do agronegócio, em um cenário em que se mostravam cada vez mais escassos os recursos públicos disponíveis para essa finalidade.

A respeito dessa versatilidade e de sua relevância para o setor, Fábio Ulhoa Coelho é preciso:

A CPR é um título extremamente versátil por se prestar a diversas finalidades: venda do produto agrícola ou pecuário, aquisição de insumos, financiamento da produção, garantia de mútuo ou financiamento bancário, investimento especulativo, documento assecuratório do domínio e posse de *commodities*, dolarização da dívida, incentivo à conservação de florestas nativas etc.

O fazendeiro pode, por exemplo, adquirir sementes, pagando com a emissão de uma CPR, em que se obriga a entregar ao fornecedor do insumo uma determinada quantidade de produtos após a colheita. Nessa operação, conhecida como *barter*, a CPR instrumentaliza uma espécie de escambo, isto é, de permuta de sementes por produtos.<sup>388</sup>

Verifica-se, portanto, que a flexibilidade e a ausência de limitações consistem em características típicas desse título de crédito, existindo escassas restrições e premissas para a sua emissão, conforme previstas em lei. Esse cenário favorece a franca utilização da CPR para fins de financiamento das mais diversas atividades do agronegócio nacional. Todavia, não se pode perder de vista que há uma restrição relevante, vinculada à própria natureza do título: a

<sup>387</sup> BURANELLO, Renato. *Sistema privado de financiamento do agronegócio: regime jurídico*. São Paulo: Quartier Latin, 2009. p. 352-353.

<sup>388</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. *Títulos de crédito: uma nova abordagem*. São Paulo: Thompson Reuters Brasil, 2021. p. 137.

cédula de produto rural possui por lastro, naturalmente, produtos enquadráveis nesse conceito, de tal forma que, em não sendo rurais, não devem os respectivos produtos embasar a emissão do título.

Ademais, convém lembrar que apesar do legislador buscar conferir mais ampliada extensão dos sujeitos legitimados a emitir CPR no Brasil, tal direcionamento não afeta a emissão e o lastro das CPR físicas aqui comentadas, que continuam a se enquadrar a partir do conceito fundamental de produto rural. As reformas legislativas jamais alteraram o nome do título ou sua vinculação expressa ao produto rural.

Isto posto, a cadeia de financiamento de atividades deve se ancorar na premissa limitadora para a emissão desse versátil título, permitindo-se que aqueles que explorem efetivamente tais atividades e tenham no produto rural a essência de seu objeto possam utilizar-se dessa relevante fonte de recursos privados. De forma diversa, estar-se-ia desnaturalizando o título, afetando sua segurança jurídica e eficiência econômica, assim como sua finalidade e funcionalidade, permitindo-se que sirva para financiar outras atividades econômicas, de natureza industrial ou pós-rural.

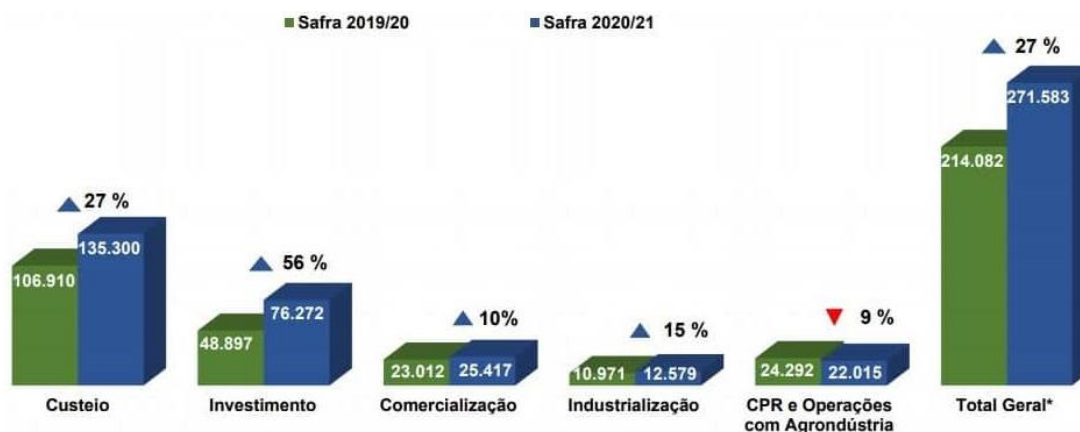
### **3.5 Da eficácia da cédula de produto rural como instrumento de fomento ao financiamento privado do agronegócio brasileiro, à luz dos contextos de delimitação ou de ampliação das possibilidades de lastro para a sua emissão**

Todo o disposto nesta seção, demonstra que a agropecuária moderna é intensiva em uso de tecnologia, pesquisa científica e informação, atividades altamente dependentes de capital. Tais avanços não são exclusivos de grandes produtores, como demonstra a experiência internacional, sobretudo no solo europeu, em que pequenas e médias propriedades desenvolvem atividades altamente eficientes e produtivas. Sobre a estrutura de financiamento e contratação do agronegócio brasileiro<sup>389</sup>, destaca-se o papel da CPR consoante resumido na figura a seguir:

---

<sup>389</sup> BITTENCOURT, Mário. Crédito rural: conheça as novidades e saiba como conseguir um financiamento. *Blog Aegro*, 30 set. 2019. Disponível em: <https://blog.aegro.com.br/credito-rural/>. Acesso em: 03 jun. 2022.

Figura 6 - Valor das contratações (R\$ milhões)



Fonte: SICOR/Banco Central - Elaboração SPA/MAPA.

Nota: Dados extraídos em 01/07/2021.

\* Foram contabilizadas as aquisições de CPRs e operações com agroindústrias. Na safra 2020/21, essa informação foi disponibilizada até maio/2021.

No Brasil, há espaço para que o mercado se desenvolva ainda mais, entretanto, percebe-se que parte substancial da agricultura nacional, sobretudo aquela desenvolvida por pequenos e médios produtores voltados ao mercado interno, permanece excluída da modernização, sem acesso a fontes privadas de captação de recursos, dependendo de fontes públicas, que se sujeitam a questões políticas e a limitações de disponibilidade cada vez mais frequentes. Sobre os desafios dessa realidade, destaque-se:

Finalmente, os dados e os estudos apresentados demonstraram bem o impacto das tecnologias em benefício da modernização e de ganhos de produtividade da agricultura brasileira. Põem também em evidência que um grande número de pequenos produtores ficou à margem do progresso tecnológico, o que constitui um grande desafio [...].<sup>390</sup>

Coloca-se, assim, a importante questão sobre como financiar tais atividades. A resposta advém do adequado uso das ferramentas disponíveis, em especial da correlação entre o lastro da CPR e o efetivo produto que será desenvolvido por aquele produtor que se pretende financiar.

Mecanismos de fomento da pesquisa científica e do avanço tecnológico e produtivo desses pequenos e médios produtores rurais são fundamentais para que haja o seu melhor desenvolvimento econômico e social. Para que esse contexto possa se aprimorar, a pesquisa científica e a adoção de mecanismos privados de financiamento são fatores de grande importância:

<sup>390</sup> ALVES, Eliseu Roberto de Andrade Alves; CONTINI, Elisio; HAINZELIN, Étienne. Transformações da agricultura brasileira e pesquisa agropecuária. *Cadernos de Ciência & Tecnologia*, Brasília, v. 22, n. 1, p. 45, jan./abr. 2005. Disponível em: <https://ainfo.cnptia.embrapa.br/digital/bitstream/AI-SEDE/36784/1/v22n1p37.pdf>. Acesso em: 23 maio 2022.

As inovações que permitirão a pequenas propriedades se tornarem viáveis não poderão ser construídas senão pelos produtores, com o auxílio de pesquisadores que tenham uma visão sistêmica da diversidade e da especificidade de situações. Isso supõe uma visão cultural mais abrangente por parte dos pesquisadores, uma abertura para as ciências sociais (melhor compreensão da gestão de conhecimentos e das inovações por parte dos produtores, o jogo de atores na competição/cooperação, o impacto das políticas públicas, e outros) e o emprego de novos métodos de trabalho, como a pesquisa participativa. [...] Além da manutenção de recursos financeiros governamentais para a pesquisa e os investimentos em laboratórios, constitui um desafio a maior aplicação de recursos privados no financiamento e no funcionamento da pesquisa. Finalmente, a pesquisa agropecuária deve participar da construção de um modelo para reativar sistemas públicos e privados de difusão e extensão das tecnologias, para dar suporte a pequenos produtores.<sup>391</sup>

Não se deve coadunar com a manutenção da modernização e do desenvolvimento tecnológico da agropecuária nacional como elementos excludentes, específicos apenas para grandes produtores, sobretudo em um contexto em que os recursos estatais são cada vez mais escassos.

Se antes o financiamento público do pequeno e médio produtor lhe permitia sobreviver nesse contexto, atualmente, é cada vez mais importante a participação de elementos privados de financiamento, para que a exclusão não seja a tônica exclusiva desse setor, permitindo-se o avançar científico, tecnológico e produtivo também de empreendimentos de pequeno e médio portes no agronegócio nacional. A refletir esse tema, destaque-se a objetiva exposição histórica desenvolvida por Eliseu Roberto de Andrade Alves, Elisio Contini e José Garcia Gasques, ao evidenciar que:

No período de 1950 a 1985, a modernização da agricultura, como política pública, não objetivou atingir a maioria dos produtores. O grau de instrução da maioria dos agricultores, os recursos disponíveis para o crédito rural e a posse regularizada da terra não permitiram a massificação do desenvolvimento tecnológico. Por isto, optou-se pela seletividade e, por consequência, pelo crédito rural, visto que ele dispõe de mecanismo embutido de auto-seleção, pelo qual os agricultores que não se enquadram se auto-eliminam, sem serem excluídos pelo governo. Assim, o fato de a modernização ter sido excludente não é surpresa alguma. A região mais pobre do Brasil, a Nordeste, foi a que mais perdeu, por ter menor índice de escolaridade, maiores complicações quanto aos títulos de posse da terra e agricultores com aversão ao risco.<sup>392</sup>

<sup>391</sup> ALVES, Eliseu Roberto de Andrade Alves; CONTINI, Elisio; HAINZELIN, Étienne. Transformações da agricultura brasileira e pesquisa agropecuária. *Cadernos de Ciência & Tecnologia*, Brasília, v. 22, n. 1, p. 46-47, jan./abr. 2005. Disponível em: <https://ainfo.cnptia.embrapa.br/digital/bitstream/AI-SEDE/36784/1/v22n1p37.pdf>. Acesso em: 23 maio 2022.

<sup>392</sup> ALVES, Eliseu Roberto de Andrade Alves; CONTINI, Elisio Contini; GASQUES, José Garcia. Evolução da produção e produtividade da agricultura brasileira: a industrialização como força motriz. In: ALBUQUERQUE, Ana Cristina Sagebin; SILVA, Aliomar Gabriel da. *Agricultura tropical: quatro décadas de inovações tecnológicas, institucionais e políticas*. Brasília: Embrapa Informação Tecnológica, 2008. p. 71. Disponível em: <https://ainfo.cnptia.embrapa.br/digital/bitstream/item/153552/1/Evolucao-da-producao.pdf>. Acesso em: 23 maio 2022.

Não se trata aqui de prestigiar o improdutivo, mas sim de permitir, como na matriz europeia já introduzida na seção anterior, que os produtores de menor porte tenham fontes de financiamento e desenvolvam pesquisa científica, aprimorando-se e evoluindo a ponto de competir com os maiores produtores, favorecendo todo o mercado, eis que “a tecnologia moderna traz um aumento da produção e este reflete-se na queda dos preços [...] Assim, começa-se pela tecnologia para se evoluir para as mudanças de preços”.<sup>393</sup>

E esse avanço não precisa ser exclusivo, nem mesmo ser financiado apenas para grandes produtores. Ganha-se em produção e em produtividade, financiando-se pesquisa científica e tecnologia para os produtores em geral.

Na mesma linha, a doutrina ruralista ressalta a relevância dos investimentos no setor, de maneira que se aumente a produção e a produtividade, enaltecendo a importância de que as fontes de financiamento estejam presentes para o desenvolvimento das atividades inerentes aos diferentes agentes desse mercado, como exemplificam Eliseu Alves e Geraldo da Silva e Souza na passagem a seguir:

Há duas fontes de expansão da oferta de alimentos – importações e aumento da produção, uma externa e outra interna. Numa economia aberta, a fonte que vai predominar, em dado período, vai variar de produto para produto e, sobretudo, depender da quantidade de investimento em ciências agrárias. As inovações tecnológicas e os investimentos em capital humano foram capazes de minimizar os efeitos dos fatores ligados ao meio ambiente. É a Ciência que cria vantagens comparativas que podem ser magnificadas pelas distorções do comércio, deliberadamente introduzidas e mantidas para proteger a produção interna e ampliar o comércio do excedente que foi gerado, exatamente, pela tecnologia e pelo protecionismo.<sup>394</sup>

É indissociável dessa dinâmica a necessidade de se articular, a partir da delimitação do seu lastro, o contexto de emissão de cédulas de produto rural e de sua utilização para o fomento científico, tecnológico e produtivo para pequenos e médios produtores nacionais. De outra forma,

---

<sup>393</sup> Fazendo referência à realidade mais recentemente verificada em âmbito nacional, Eliseu Roberto de Andrade Alves, Elisio Contini e José Garcia Gasques corroboram essa tese, expondo que: “Um conjunto de fatores foi responsável por esses aumentos de produtividade: tecnologia, investimentos em pesquisa e melhoria do capital humano. Nos anos recentes (2000 a 2005), dois fatores mais contribuíram para o crescimento da agricultura e para a elevação das taxas de crescimento da produtividade: a) a diversificação da agropecuária, com aumento expressivo do valor das lavouras temporárias, da produção animal (leite, ovos, casulo, etc.) e da pecuária (carne bovina, suína e de aves); e b) a expansão do volume de crédito rural do sistema nacional de crédito rural e do crédito privado proveniente da indústria. No caso do crédito concedido pelo sistema nacional de crédito rural a produtores e cooperativas, para custeio, comercialização e investimentos, o volume passou de R\$ 14,7 bilhões em 2000, para R\$ 43,42 bilhões em 2006”. (Ibidem, p.77).

<sup>394</sup> ALVES, Eliseu Roberto de Andrade Alves; SILVA E SOUZA, Geraldo da. Tópicos de política agrícola. In: SANTOS, Maurinho Luiz; CRUZ, Vieira Wilson da (Ed.). *Agricultura na virada do milênio*. Viçosa, MG: Universidade Federal de Viçosa, 2000. p. 149.

sem o correto endereçamento dessa questão, permitindo-se delimitar quem poderá emitir e o que poderá servir de lastro para a emissão da CPR, haverá a contínua redução do número de produtores rurais, em prejuízo direto daqueles que possuem mais escassas fontes de financiamento (pequenos e médios, mais distantes das cadeias de industrialização e processamento), como demonstram Eliseu Alves e Geraldo da Silva e Souza:

Adotada uma nova tecnologia, no caso de natureza complexa, o custo da reversão é muito alto. Por isto, os produtores continuarão produzindo, enquanto cobrirem os custos variáveis, pressionando, dessa forma, um ajustamento ainda maior do que o requerido, no número de produtores. No longo prazo, quando as limitações de crédito e de informação são removidas, a persistência entre os agricultores de um grupo heterogêneo de tecnologias é devido ao fato de elas não deslocarem para cima a função de produção, em todo o campo relevante de definição.

[...]

Ironicamente, no caso da privatização, quem mais vai se prejudicar são os pequenos agricultores que não são tão interessados em tecnologias que se cristalizam em insumos, principalmente se despendiosas. Uma das dificuldades dos pequenos agricultores é que pagam mais pelos insumos e recebem menos pelos produtos que vendem. Tem sido alegado que isto ocorre porque custa mais coletar produtos e fornecer insumos a eles. Suspeita-se que as diferenças ultrapassem o que apenas é devido aos custos de transportes. Como as pesquisas das firmas particulares cristalizam-se em insumos que são comercializados, e quanto maior a escala de venda melhor, o interesse delas pela pequena produção é, portanto, menor.<sup>395</sup>

Nesse mesmo sentido, Eliseu Alves defende:

Sem progresso tecnológico, uma queda dos preços dos produtos relativa aos insumos reduz, num primeiro momento, a renda dos agricultores. Num segundo momento, a produção é reduzida e cessado o efeito do choque, sendo o equilíbrio antigo restaurado. Porém, quando a queda de preço é provocada pelo desenvolvimento tecnológico, o equilíbrio acaba ocorrendo num nível de preços mais baixo. Numa economia globalizada, aberta, os agricultores são, ainda, afetados tanto pelas inovações que ocorrem nas nossas fronteiras como alhures. Quem foi capaz de inovar pode ter a renda aumentada, em função da redução dos custos. Quem não adotou a nova tecnologia verá a renda reduzida, e pode-se chegar a um ponto em que deixar a agricultura é a melhor opção. [...] Quem não teve condições de adotar a nova tecnologia, porque chegou tarde ou porque foi discriminado pelo mercado de produtos e de capital, terá que deixar o negócio ou suportar um padrão de vida inferior ao que estava acostumado. Como a decisão de migrar é complexa e depende das condições que as cidades oferecem, o empobrecimento da agricultura pode persistir por um longo período. E lado a lado conviverão agricultores modernos e tradicionais numa agricultura dual, mas os agricultores tradicionais terão rentabilidade muito menor e não sobreviverão no longo prazo.<sup>396</sup>

<sup>395</sup> ALVES, Eliseu Roberto de Andrade Alves; SILVA E SOUZA, Geraldo da. Tópicos de política agrícola. In: SANTOS, Maurinho Luiz; CRUZ, Vieira Wilson da (Ed.). *Agricultura na virada do milênio*. Viçosa, MG: Universidade Federal de Viçosa, 2000. p. 162.

<sup>396</sup> ALVES, Eliseu Roberto de Andrade Alves. Quem ganhou e quem perdeu com a modernização da agricultura. *Revista de Economia e Sociologia Rural*, Brasília, DF, v. 39, n. 3, p. 19-20, jul./set. 2001.



Sustenta-se, assim, que, para a regular emissão da CPR-física, é indispensável a promessa de entrega de produto rural. Caso não haja tal elemento, o título de crédito seria considerado nulo, uma espécie de CPR “fria” ou “simulada”, por não cumprimento de requisito essencial para a sua emissão.

A configuração desse elemento essencial para a validade da CPR abrange, ainda, a necessária verificação de seu adequado lastro. Isso porque, para além da existência da promessa de entrega de produto, esse bem a ser entregue deve se enquadrar no conceito de rural, a servir como garantia implícita para a operação cambiária que pretende financiar justamente aqueles que, na forma da lei, produzem tais ativos. Se a ausência de promessa de entrega resulta na nulidade do título, conclusão semelhante se alcança, sob a perspectiva técnica e jurídica, diante da ausência ou da desconfiguração do seu lastro.

Dessa forma, em se emitindo CPR em que não haja (i) entrega de produto, (ii) produto a entregar ou (iii) em se busque transferir para o credor produto não-rural, a consequência seria a mesma, qual seja a nulidade do título, tornando-o inexigível como título de crédito.

Portanto, se faz necessário adotar um conceito aberto (afinal, não se deseja deixar de financiar produtores de artigos não rurais), porém, ao mesmo tempo, delimitado (para se conservar a validade e exigibilidade da CPR), o que deverá ocorrer mediante a fixação do lastro da CPR, com a inclusão de novo conjunto de normas a disciplinar a emissão e circulação de título representativo da promessa de entrega de produtos que deixaram de ser (ou jamais foram) rurais.

Tal iniciativa, além de empiricamente possível e juridicamente embasada, contribuiria para ofertar segurança social e econômica ao setor agropecuário nacional, sem, contudo, prejudicar o financiamento de atividades que se proponham a produzir e fazer circular produtos processados ou industrializados. Isso porque, o levantamento de recursos específicos para esse fim, distante da CPR com lastro mais preciso, seria passível de complementação mediante o desenvolvimento de instrumentos específicos para a captação de recursos pelo produtor industrial, qual seja, a alternativa, de *lege ferenda*, de criação da cédula de produto industrial, mediante o acréscimo de capítulo próprio no Decreto-Lei n.º 413/1969, que passaria a disciplinar, também, a cédula de produto industrial, consoante detalhado a seguir.

### 3.6 A potencial criação da “cédula de produto industrial”, à luz de reforma do Decreto-Lei n.º 413/1969, como título de crédito representativo da entrega de produtos industriais

É importante registrar que existem caminhos no ordenamento jurídico nacional mais eficientes para o financiamento e a captação de recursos com lastro em produtos de natureza não rural, sem que se tenha a necessidade precípua de desnaturar a essência do lastro da CPR. Nesse sentido, destaca-se o teor do Decreto-Lei n.º 413/1969, que dispõe sobre títulos de crédito industrial e dá outras providências.

Isso porque o aproveitamento da base normativa já existente no Decreto-Lei n.º 413/1969 para a inclusão de novo e específico capítulo para tratar da cédula de produto industrial se amolda, inclusive, à experiência legislativa nacional, podendo-se citar como exemplo o disposto no Decreto-Lei n.º 167/1967. Assim como o Decreto-Lei n.º 167/1967 dispõe sobre “títulos de crédito rural e dá outras providências”, o Decreto-Lei n.º 413/1969 dispõe sobre “títulos de crédito industrial e dá outras providências”, nele podendo ser inserida a disciplina normativa para a emissão de título de crédito representativo da promessa de entrega de produto industrial.

Nota-se que, já em seu artigo 1.º, o Decreto-Lei n.º 413/1969 busca delimitar o escopo de aplicação dos instrumentos de financiamento nele previstos, estabelecendo que o “financiamento concedido por instituições financeiras a pessoa física ou jurídica que se dedique à atividade industrial poderá efetuar-se por meio da cédula de crédito industrial prevista neste Decreto-lei”. A delimitação mostra-se ainda mais precisa e contundente no artigo 2.º, ao estabelecer que o emitente se obriga a aplicar o financiamento nos fins ajustados, devendo comprovar essa aplicação no prazo e na forma exigidos pela instituição financiadora.

A dinâmica de financiamento descrita no Decreto-Lei n.º 413/1969 se restringe, atualmente, a 2 (dois) títulos de crédito: (i) a cédula de crédito industrial, que funciona como promessa de pagamento em dinheiro, com garantia real, cedularmente constituída, e (ii) a nota de crédito industrial, que constitui promessa de pagamento em dinheiro, sem garantia real. Veja-se que, para ambos os títulos, o enfoque está na assunção de obrigação pecuniária por parte do emitente.

Vislumbra-se, assim, a possibilidade, de *lege ferenda*, da introdução de alteração legislativa com o objetivo de incluir no ordenamento jurídico nacional a figura da cédula de produto industrial, como título de crédito representativo de promessa de entrega de produtos industriais (pós-rurais), com ou sem garantias cedularmente constituídas. Sugere-se, tão somente,

a adaptação da ementa, a criação de um novo capítulo e a inserção de disposições próprias no Decreto-Lei n.º 413/1969.

É interessante apontar que tal construção é tão simples quanto inovadora, à medida que congrega conceitos disponíveis, porém inova ao aplicá-los a setor da economia que deles ainda não aproveita, evitando-se a desconstrução atualmente verificada, quando da emissão de cédulas de produto rural lastreadas em produtos que nada têm de rural, sendo objeto de processamento ou industrialização.

Referência no pensamento interdisciplinar, destaca-se eficiente base para tal linha de raciocínio quando do exame da categoria “títulos para entrega de mercadorias”, desenhada por Tullio Ascarelli, sobretudo na passagem em que os conceitua como “títulos que importam no direito à entrega de mercadoria indicada genericamente (bilhetes de mercadorias, *stanbiliti*) e títulos que importam no direito à entrega de mercadoria especificada (conhecimento de transporte, conhecimento de depósito)”.<sup>397</sup>

Há, portanto, caminho aberto para que estruturas de negócio que envolvam o desenvolvimento de atividades não rurais, a embasar a promessa de entrega de produtos cujas características não se encaixem no conceito de produto rural, fundamentem a emissão de título de crédito distinto da CPR, melhor se coadunando com a prática mercadológica e de financiamento de uma eventual Cédula de Produto Industrial (CPI).

Distinguindo-se os espectros de atuação e aplicação desses dois instrumentos, permite-se preencher os requisitos técnicos e teóricos pertinentes à manutenção de cada título como lastreado em produtos decorrentes de sua respectiva atividade e, sobretudo, delimitar e implementar políticas econômicas, fiscais e creditícias efetivamente relacionadas ao objeto e ao setor da economia esperados.

Não haverá a captação de recursos destinados ao setor agropecuário por meio de empreendedores que pretendem e se obrigam a entregar produtos industriais. Também não haverá o oposto, com a emissão de CPI por produtores rurais. As políticas de financiamento desses setores, os incentivos fiscais envolvidos e a estruturação dos mecanismos de captação de recursos e de investimentos poderão ser mais específicas e mais bem estruturadas, à luz da adequada técnica normativa.

Nesse potencial título representativo de promessa de entrega de produto industrial, se estabelecerá justamente relação própria e eficiente entre a circulação do título e a circulação

---

<sup>397</sup> ASCARELLI, Tullio. *Teoria geral dos títulos de crédito*. Campinas: Servanda, 2009. p. 522.

não física da mercadoria, fazendo circular o direito de exigir o recebimento de tal produto, como salienta Tullio Ascarelli ao dispor que:

Isso equivale dizer que a transferência do título importa também na transferência da mercadoria e que está terá sempre por causa mesma causa (ou de transferência de propriedade, ou de constituição de penhor, etc.) por que for feita a transferência do título. Isso equivale dizer que o titular do título tem também um direito real sobre a mercadoria, direito cujo conteúdo está em função da causa determinante da aquisição do título (propriedade, penhor, etc.). Esses títulos, portanto, podem ser considerados sob dois aspectos: o dos direitos de obrigação neles incorporados e o dos direitos reais sobre a mercadoria especificada, a que o título se refere.<sup>398</sup>

Vale registrar, inclusive, que o produto industrializado é objeto de incidência tributária específica, por meio do Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI), cujas cobrança, fiscalização, arrecadação e administração são regulamentados pelo Decreto n.º 7.212/2010. Nessa norma, define-se produto industrializado como o resultante de qualquer operação definida no Regulamento como industrialização, mesmo incompleta, parcial ou intermediária.

Por industrialização, deve-se entender, na forma do artigo 4.º do Decreto, qualquer operação que modifique a natureza, o funcionamento, o acabamento, a apresentação ou a finalidade do produto, ou o aperfeiçoe para consumo, tais como: (i) a que, exercida sobre matérias-primas ou produtos intermediários, importe na obtenção de espécie nova (transformação); (ii) a que importe em modificar, aperfeiçoar ou, de qualquer forma, alterar o funcionamento, a utilização, o acabamento ou a aparência do produto (beneficiamento); (iii) a que consista na reunião de produtos, peças ou partes e de que resulte um novo produto ou unidade autônoma, ainda que sob a mesma classificação fiscal (montagem); (iv) a que importe em alterar a apresentação do produto, pela colocação da embalagem, ainda que em substituição da original, salvo quando a embalagem colocada se destine apenas ao transporte da mercadoria (acondicionamento ou reacondicionamento); ou (v) a que, exercida sobre produto usado ou parte remanescente de produto deteriorado ou inutilizado, renove ou restaure o produto para utilização (renovação ou recondicionamento).

Percebe-se, assim, como o texto normativo é compatível com o que se propõe na presente tese, pois os produtos sobre os quais se implementarão as atividades narradas acima são justamente de natureza primária, a se enquadrar nas definições de produto rural abordadas na presente pesquisa.

---

<sup>398</sup> ASCARELLI, Tullio. *Teoria geral dos títulos de crédito*. Campinas: Servanda, 2009. p. 538.

Nessa mesma linha, o parágrafo único do artigo 4.º do Decreto enfatiza que a industrialização deriva da atividade implementada nesse produto original. Dessa forma, o ato de industrializar não decorre de outros elementos, estabelecendo ser irrelevante, para caracterizar a operação como industrialização, o processo utilizado para obtenção do produto e a localização e condições das instalações ou equipamentos empregados, que poderiam se encontrar presentes em ambientes de natureza urbana ou rural. A qualidade “industrial” do produto, assim como se defende que o seja para a “rural”, decorre dos trabalhos sobre ele implementados, independentemente da técnica e da localidade em que estão inseridos.

Especificamente sobre a natureza industrial dessa produção, o artigo 5.º do Decreto em tela busca excluir itens que se enquadrariam em zona cinzenta do conceito, afastando dessa caracterização, por exemplo:

- (i) o preparo de produtos alimentares, não acondicionados em embalagem de apresentação: a) na residência do preparador ou em restaurantes, bares, sorveterias, confeitarias, padarias, quitandas e semelhantes, desde que os produtos se destinem a venda direta a consumidor; ou b) em cozinhas industriais, quando destinados a venda direta a pessoas jurídicas e a outras entidades, para consumo de seus funcionários, empregados ou dirigentes;
- (ii) o preparo de refrigerantes, à base de extrato concentrado, por meio de máquinas, automáticas ou não, em restaurantes, bares e estabelecimentos similares, para venda direta a consumidor;
- (iii) a confecção ou preparo de produtos de artesanato;
- (iv) a confecção de vestuário, por encomenda direta do consumidor ou usuário, em oficina ou na residência do confeccionador;
- (v) o preparo de produto, por encomenda direta do consumidor ou usuário, na residência do preparador ou em oficina, desde que, em qualquer caso, seja preponderante o trabalho profissional;
- (vi) a manipulação em farmácia, para venda direta a consumidor, de medicamentos officinais e magistrais, mediante receita médica;
- (vii) a moagem de café torrado, realizada por estabelecimento comercial varejista como atividade acessória;

- (viii) a operação efetuada fora do estabelecimento industrial, consistente na reunião de produtos, peças ou partes e de que resulte<sup>399</sup>: a) edificação (casas, edifícios, pontes, hangares, galpões e semelhantes, e suas coberturas); b) instalação de oleodutos, usinas hidrelétricas, torres de refrigeração, estações e centrais telefônicas ou outros sistemas de telecomunicação e telefonia, estações, usinas e redes de distribuição de energia elétrica e semelhantes; ou c) fixação de unidades ou complexos industriais ao solo;
- (ix) a montagem de óculos, mediante receita médica;
- (x) o acondicionamento de produtos classificados nos Capítulos 16 a 22 da TIPI – Tabela de Incidência de Imposto sobre Produtos Industrializados, adquiridos de terceiros, em embalagens confeccionadas sob a forma de cestas de natal e semelhantes;
- (xi) o conserto, a restauração e o recondicionamento de produtos usados, nos casos em que se destinem ao uso da própria empresa executora ou quando essas operações sejam executadas por encomenda de terceiros não estabelecidos com o comércio de tais produtos, bem como o preparo, pelo consertador, restaurador ou recondicionador, de partes ou peças empregadas exclusiva e especificamente naquelas operações;
- (xii) o reparo de produtos com defeito de fabricação, inclusive mediante substituição de partes e peças, quando a operação for executada gratuitamente, ainda que por concessionários ou representantes, em virtude de garantia dada pelo fabricante;
- (xiii) a restauração de sacos usados, executada por processo rudimentar, ainda que com emprego de máquinas de costura;
- (xiv) a mistura de tintas entre si, ou com concentrados de pigmentos, sob encomenda do consumidor ou usuário, realizada em estabelecimento comercial varejista, efetuada por máquina automática ou manual, desde que fabricante e varejista não sejam empresas interdependentes, controladora, controlada ou coligadas; e
- (xv) a operação de que resultem os produtos relacionados na Subposição 2401.20 da TIPI (tabaco total ou parcialmente destalado), quando exercida por produtor rural pessoa física.

Objetivamente para os fins da presente pesquisa, dois elementos de suma relevância derivam de forma direta das análises entabuladas nas linhas acima. O primeiro deles diz respeito

---

<sup>399</sup> O disposto neste item não exclui a qualificação industrial sobre os produtos, partes ou peças utilizados nas operações nele referidas.

ao fato de que, se houvesse a intenção do legislador de afastar o resultado da manufatura, do beneficiamento ou da industrialização de produtos do campo do conceito de “produto industrial”, bastaria tê-lo feito de forma direta, inserindo tal previsão como exceção ao conceito de industrialização, o que jamais ocorreu.

Pelo contrário, as atividades a incidir sobre tais itens para que se tornem o que são em mercado se enquadram perfeitamente nos conceitos gerais de produto industrializado decorrentes do texto normativo. O acesso do produtor rural brasileiro ao mercado de investimentos é fundamental para a criação de um cenário financeiro sustentável para as suas atividades, bem como para assegurar a adequada disponibilidade desses relevantes produtos no mercado interno. A alternativa privada ao financiamento público das linhas de produção rural é indispensável para a expansão desse setor e, até mesmo, para a sua manutenção e segurança, diante de um cenário em que os recursos estatais se encontram cada vez menos disponíveis e escassos.

O segundo, e ainda mais relevante, advém dos efeitos econômicos dessa conceituação. Como já se registrou e aprofundou nesta tese, permitir que produtos industrializados sirvam de lastro para a emissão de CPR tem o efeito de ampliar os projetos e produtores disponíveis para o recebimento de recursos financeiros advindos dessa emissão.

Há, assim, concorrência entre aqueles que buscam investimentos, tornando mais escasso o crédito disponível e impactando em relevante fonte de recursos para que pequenos e médios produtores, responsáveis por efetivamente originar produtos rurais, possam desenvolver suas atividades. Para além disso, há, também, a questão fiscal e o impacto na arrecadação de recursos públicos, eis que produtos industrializados ensejam a incidência de tributo próprio, consistente em imposto sobre produtos industrializados (IPI), objeto de disciplina e regulamentação por meio do Decreto n.º 7.212/2010.

Especificamente a esse respeito, Rubens José Novakoski Fernandes Velloza e Denis Vieira Gomes evidenciam as principais características do imposto sobre produtos industrializados (IPI), apontando-o como “um dos tributos que mais expressa a política econômica e empresarial do país”, a partir da qualificação de industrial do produto que ensejará sua incidência:

A respeito, o próprio conceito de industrialização (operações industriais e produto industrializado) foi sendo alargado ao longo dos tempos em face da evolução legislativa da matéria. Nesse contexto, o legislador ordinário passou a considerar a industrialização: i) como qualquer operação de que resulte alteração da natureza, funcionamento, utilização, acabamento ou apresentação do produto (art. 3.º, parágrafo único, Lei n. 4.502/64); ii) como qualquer operação que modifique a natureza, o funcionamento, o acabamento, a apresentação ou a finalidade do produto, ou o aperfeiçoe para consumo, mesmo incompleta, parcial ou intermediária (art. 3.º e 4.º do Regulamento do IPI); ou ainda, iii) considera-se industrializado o produto que tenha sido submetido a

qualquer operação que lhe modifique a natureza ou a finalidade, ou o aperfeiçoe para o consumo (parágrafo único do art. 46, CTN).

Não obstante o alargamento da base tributável do IPI, o Código Tributário Nacional – CTN (art. 46) definiu três possibilidades como fato gerador do imposto: (i) o desembaraço aduaneiro de produtos estrangeiros; (ii) a industrialização de produtos; e a (iii) arrematação em leilão. E por conter fatos geradores diferentes o IPI também terá bases de cálculos diferentes (art. 190, RIPI c/c art. 47, CTN) assim definidas: I – para produtos de procedência estrangeira (a) o valor que servir ou que serviria de base para o cálculo dos tributos aduaneiros, por ocasião do despacho de importação, acrescido do montante desses tributos e dos encargos cambiais efetivamente pagos pelo importador ou dele exigíveis; (b) o valor total da operação de que decorrer a saída do estabelecimento equiparado a industrial (importador); II – dos produtos nacionais, o valor total da operação de que decorrer a saída do estabelecimento, ou seja, do fato gerador.<sup>400</sup>

Nos termos do art. 153 da Constituição Federal de 1988, o IPI se apresenta como um imposto federal, a incidir sobre produtos industrializados, nacionais e estrangeiros, consoante as especificações da Tabela de Incidência do Imposto sobre Produtos Industrializados (TIPI).

Dentre produtos industrializados, estabelece-se hipótese de imunidade tributária para (i) livros, jornais, periódicos e o papel destinado à sua impressão, na forma do artigo 150, inciso VI, alínea “d” da Constituição Federal; (ii) para o ouro, quando definido legalmente como ativo financeiro ou instrumento cambial, consoante o art. 153, §5.º, da Constituição Federal; (iii) para a energia elétrica, derivados de petróleo, combustíveis e minerais do País, conforme art. 155, §3.º, da Constituição Federal.

Ademais, o art.153, §3.º, da Constituição Federal, expressamente estabelece o IPI como um imposto que:

[...] será seletivo, em função da essencialidade do produto; será não cumulativo, compensando-se o que for devido em cada operação como montante cobrado nas anteriores; não incidirá sobre produtos industrializados destinados ao exterior; e terá reduzido seu impacto sobre a aquisição de bens de capital pelo contribuinte do imposto, na forma da lei.

Na forma do artigo 159 da Constituição Federal, a arrecadação do IPI será subdividida entre os entes nacionais mediante a realização de repasses aos fundos de participação, de forma que, do produto da arrecadação, 49% (quarenta e nove por cento) serão entregues pela União aos Estados, ao Distrito Federal e aos Municípios em proporção própria, funcionando como

---

<sup>400</sup> VELLOZA, Rubens José Novakoski Fernandes; GOMES, Denis Vieira. Entenda como funciona a cobrança, a incidência e a tributação de IPI. *Jota*, 30 jul. 2021. Disponível em: <https://www.jota.info/opiniao-e-analise/artigos/notas-sobre-ipi-incidencia-operacoes-30072021>. Acesso em: 11 ago. 2022.



importante mecanismo para o equilíbrio das finanças entre os diferentes entes nacionais e para a manutenção do pacto federativo brasileiro. Como defende Igor Vinícius de Souza Geracy:

[...] o IPI integra a categoria dos impostos indiretos, que incidem sobre a produção e o consumo de bens e serviços, possibilitando a transferência do seu ônus para terceiros (consumidores), de modo que a sua incidência econômica ocorre de forma indireta, mediada pela participação do contribuinte legal (produtores/vendedores) no processo. Diferentemente dos impostos diretos, os impostos indiretos podem ser objeto de repercussão para terceiros, havendo uma nítida separação entre o contribuinte de direito (a empresa que produz e vende bens e serviços) e o contribuinte de fato (o consumidor que os adquire). Do mesmo modo, por terem como base de incidência o consumo, e não a renda, podem apresentar natureza regressiva, com efeitos nocivos sobre a estrutura da distribuição de renda, razão pela qual é comum a definição de alíquotas seletivas e diferenciadas de acordo com a essencialidade do produto que gravam. Além disso, o IPI é um imposto que incide sobre o valor adicionado, sendo cobrado a cada estágio do processo de manufatura dos produtos. Nesse modelo, produtos que passem por vários estágios de produção geram créditos relativos ao IPI pago nas aquisições. Porém, ao contrário de modelos similares de impostos sobre valor adicionado, o IPI é recolhido apenas até o estágio de produção, não incluindo as margens de distribuição e de revenda.<sup>401</sup>

As alíquotas desse tributo encontram-se dispostas na lista de produtos (TIPI), na qual há bens tributados à alíquota zero e outros enquadrados como não tributados, registrando-se a possibilidade de o Poder Executivo, atendidas as condições e os limites da lei, ajustar as alíquotas do imposto (vide Constituição Federal, art. 153, §1.º). Por tais características, tal tributo denota ampla extrafiscalidade, como pontua Igor Vinícius de Souza Geracy:

Pela sua natureza indireta, seletiva e distributiva, uma característica particular do IPI é a extrafiscalidade. Essa característica pressupõe o uso do imposto como uma ferramenta para regulação da economia, possibilitando ao Estado intervir sobre o domínio econômico de forma indireta, induzindo a adoção de determinados comportamentos, em consonância com os princípios e finalidades constitucionais que disciplinam a intervenção estatal. Nesse caso, sua principal função não será a de instrumento de arrecadação de recursos para o custeio das despesas públicas, mas a de um instrumento de intervenção estatal no meio social e na economia privada.<sup>402</sup>

A delimitação do objeto de cada um desses conceitos traz consigo implicações mais profundas, em toda a economia e no sistema tributário nacional. Tratar como rurais produtos tipicamente industrializados vai muito além da mera ampliação do lastro para a emissão de CPR, possuindo efeitos colaterais importantes para a dinâmica do financiamento rural brasileiro e,

---

<sup>401</sup> GERACY, Igor Vinícius de Souza. *Desonerações do imposto sobre produtos industrializados: impactos sobre o mercado de trabalho*. 2018. 106 f. Dissertação (Mestrado) – Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada – IPEA, Brasília, DF, 2018. p. 22.

<sup>402</sup> *Ibidem*, p. 23.

sobretudo, para a própria estrutura para o financiamento dos entes nacionais. Busca-se aqui, data máxima vênia ao trocadilho, a separar o “joio do trigo”, de forma técnica e jurídica, permitindo ao produtor do primeiro emitir uma CPI (a ser criada), para se financiar, e ao produtor do segundo, uma CPR.

Nesse contexto, assim como já ocorre no âmbito das definições normativas de industrialização e, sobretudo, da incidência do imposto sobre produtos industrializados (IPI), entende-se adequada a distinção entre produtos rurais e produtos industriais para fins de determinação do lastro para a emissão de CPR, compreendendo-se que, no âmbito da Lei n.º 8.929/1994, haja a emissão específica de títulos lastreados em produtos tipicamente rurais, que não sejam objeto de industrialização, manufatura, processamento ou beneficiamento.

Em paralelo, qualquer distorção porventura advinda desse cenário envolvendo o levantamento de recursos para atividades dessa natureza que venham a se desenvolver no campo poderia ser endereçada mediante a inclusão de capítulo próprio no Decreto-Lei n.º 413/1969, de modo a inserir no rol de títulos de crédito industrial justamente a cédula de produto industrial.

Nesse sentido, a inclusão do artigo 1.º, parágrafo 2.º, inciso 3.º na Lei n.º 8.929/1994, ao conceituar produtos rurais também como aqueles obtidos nas atividades de industrialização dos produtos resultantes das atividades agrícola, pecuária, florestal, de extrativismo vegetal e de pesca e aquicultura, seus derivados, subprodutos e resíduos de valor econômico, inclusive quando submetidos a beneficiamento ou a primeira industrialização, promoveu, por via transversa e sem o adequado reflexo nas demais normas aplicáveis, impactos importantes no sistema jurídico e fiscal brasileiro.

Com efeito, foi inserida, não no Decreto-Lei n.º 413/1969 ou, ao menos, no Decreto n.º 7.212/2010, mas sim em lei que disciplina a CPR, suposta exceção ao conceito geral de industrialização e, por conseguinte, de produto industrializado narrado acima, transformando a CPR em novo título de financiamento industrial. Com a devida vênia, tal transformação aparenta, a um só tempo, ser fundamentada em argumentos técnicos e fáticos pouco profundos e impacta na própria estrutura para o levantamento de investimentos para atividades produtivas no Brasil.

Defende-se, portanto, o reajuste, de *lege ferenda*, desse contexto, de modo a reenquadrar a emissão de título com lastro em produto industrial, ainda que derivado, mediante a criação de um novo título, sob a modalidade de Cédula de Produto Industrial (ou industrializado), a receber normas próprias, de natureza cambiária e fiscal, no âmbito de novo capítulo a ser inserido no Decreto-Lei n.º 413/1969 e do Decreto n.º 7.212/2010. Em última instância, propõe-se a

separação do cenário acima descrito com o da emissão de título lastreado em produto originalmente rural, atinente às CPR.

A delimitação do lastro para a emissão de CPRs exclusivamente com base em produtos rurais não apenas é possível, como recomendável, estimulando-se o desenvolvimento do sistema privado para a captação de recursos junto aos agentes desse mercado e ampliando a oferta de produtos efetivamente primários no mercado nacional.

Por sua vez, a emissão de títulos lastreados em produtos industrializados, ainda que originados do campo (pós-rurais), seria objeto de disciplina legal própria, mediante reforma legislativa e introdução de capítulo próprio, a disciplinar título de crédito representativo de sua entrega no âmbito do Decreto-Lei n.º 413/1969 (a cédula de produto industrial).

Desse modo, se torna viável a continuidade e, com especificidade, a ampliação do mercado de financiamento da produção não agropecuária, através de instrumento especializado, contribuindo-se, a um só tempo, para a mais eficiente utilização da CPR e para o desenvolvimento de produtos industrializados e manufaturados no cenário brasileiro.

Da mesma forma, como já registrado nesta tese, a edição do Marco Legal de Securitização, por meio da recém-publicada Lei n.º 14.430/2022, tornou possível a securitização de recebíveis e, por conseguinte, a emissão de certificados de recebíveis com lastro em direitos creditórios advindos de qualquer setor da economia nacional, não mais, apenas, para atividades relacionadas ao agronegócio ou ao setor imobiliário. Nesse sentido, a criação de uma cédula de produto industrial, na linha indicada acima, representaria, inclusive, a possibilidade de levantamento de recursos mediante a estruturação e emissão de certificados de recebíveis (industriais), corroborando para o avançar desse setor econômico e para a organização de atividades, lastros e fontes de financiamento.

Tal Cédula de Produto Industrial dialogaria, de forma direta, com a nova redação conferida aos artigos 2.º e 3.º da Lei n.º 8.929/1994 pela Lei n.º 14.421/2022, à luz da perspectiva de que, na forma do art. 4.º-A, §4.º da Lei n.º 8.929/1994, caberá, de forma exclusiva, a emissão de CPR com liquidação financeira (e não da CPR física, aqui pesquisada) quando se tratar dos produtos relacionados nos incisos III e IV do §2.º do art. 1.º desta lei (industrialização dos produtos resultantes das atividades rurais e de produção ou de comercialização de insumos agrícolas, de máquinas e implementos agrícolas e de equipamentos de armazenagem).

Com efeito, a CPI permitiria emitir título lastreado em produto industrial, cujo objeto seria a efetiva entrega física desses bens, decorrentes da industrialização mencionada acima, bem como daquela decorrente de qualquer outro setor da economia nacional.

Defende-se, assim, a adoção de um conceito amplo, mas ao mesmo tempo restrito, com a separação dos lastros em dois títulos de crédito distintos. Dentro dos limites da coerência com o rural, derivado diretamente das atividades primárias, extraído do campo, sem processamento ou manufatura, o produto rural serviria como lastro para a CPR. Por sua vez, para além dessa definição restrita, o produto que não se enquadra nesse conceito estrito senso, que seja decorrente de industrialização, manufatura, processamento ou beneficiamento, não servirá como lastro de CPR, mas sim embasará a emissão da CPI, a ser regulada em capítulo próprio do Decreto-Lei n.º 413/1969.

A inclusão de novo capítulo no aludido diploma legal, serviria para instituir a CPI como título de crédito representativo de promessa de entrega de produtos industriais, com ou sem garantias cedularmente constituídas, sugerindo-se, sem a pretensão de esgotar a matéria ou substituir a figura do legislador, as características de *lege ferenda* deduzidas a seguir, a partir das experiências normativas em vigor para a CPR e a CCR:

- (i) A legitimidade para a emissão seria conferida exclusivamente a produtores industriais, sejam eles (a) pessoa natural ou jurídica, inclusive com objeto social que compreenda em caráter não exclusivo a produção industrial, a cooperativa e a associação de produtores que tenha por objeto a produção, a comercialização e a industrialização dos produtos industriais ou (b) as pessoas naturais ou jurídicas que beneficiam ou promovem a primeira industrialização dos produtos rurais referidos no art. 1.º da Lei n.º 8.929/1994 ou que empreendem as atividades constantes do art. 1.º, §2.º, II, III e IV, da Lei n.º 8.929/1994;
- (ii) O lastro para a emissão da CPI se circunscreveria a produtos industriais, assim entendidos como aqueles provenientes de industrialização, manufatura, processamento ou beneficiamento, abrangendo, inclusive, os produtos decorrentes da primeira industrialização dos produtos rurais referidos no art. 1.º da Lei n.º 8.929/1994 ou das atividades constantes do art. 1.º, §2.º, II, III e IV, da Lei n.º 8.929/1994;
- (iii) Serão preservados e devidamente adaptados os requisitos essenciais listados no art. 3.º, da Lei n.º 8.929/1994, conservando-se os itens descritos no aludido artigo, apenas ajustando-se o texto legal para constar a denominação compulsória “Cédula de Produto Industrial” (diante do não cabimento da liquidação financeira da CPI, como será aprofundado no item “v” infra) e a promessa de entrega de produtos industriais;

- (iv) A CPI poderá ser emitida sob a forma escritural ou cartular, com a aplicação analógica das normas contidas nos artigos 10-A a 10-D, do Decreto-Lei n.º 167/1967 para a CCR;
- (v) Não será permitida a liquidação financeira do título, sendo vedada a CPI-financeira, à vista da ausência do mesmo grau de segurança quanto à previsibilidade da cotação de produtos industriais e aos indicadores de preço passíveis de serem apurados por instituições idôneas e de credibilidade junto às partes contratantes, com divulgação periódica, preferencialmente diária, e ampla divulgação ou facilidade de acesso, de forma a estarem facilmente disponíveis para as partes contratantes. Com efeito, em se tratando da CPR com liquidação financeira, buscou-se atender à expectativa e necessidade verificada em mercado de se estruturar título de crédito com lastro em produto rural, a partir do qual se fixariam, com métricas e referências determinadas ou determináveis, quantias a serem pagas em dinheiro pelo produtor.

Para a CPI, não se vislumbra essa mesma possibilidade, uma vez que, diferentemente da CPR, o produto industrializado não possui índices determináveis ou determinados para sua valoração, não se constatando a mesma experiência das *commodities* agrícolas. Não haveria, dessa forma, instituições idôneas e de credibilidade para fins de promover a quantificação financeira desses produtos (que diferentemente dos rurais, têm menor padronização e variam de acordo com a manufatura ou método de industrialização aplicável), e que tenham divulgação periódica, preferencialmente diária, e ampla divulgação ou facilidade de acesso, de forma a estarem facilmente disponíveis para as partes contratantes.

Ainda assim, não há impasse, eis que, em havendo interesse ou necessidade de mercado para a emissão de título representativo de promessa de pagamento em dinheiro para o financiamento da indústria, pode ser emitida a CCI (recomendando-se, novamente de *lege ferenda*, que as inovações trazidas para a circulação escritural dos títulos do agronegócio sejam ampliadas e expressamente aplicadas a esse título);

- (vi) A CPI funcionará como título executivo extrajudicial, líquido e certo, exigível pela quantidade e qualidade de produto industrial nela descrita;
- (vii) A CPI admitirá a constituição de quaisquer dos tipos de garantia previstos na legislação, devendo ser observado o disposto nas normas que as disciplinam, salvo na hipótese de conflito, quando prevalecerá o disposto no capítulo específico do Decreto-Lei n.º 413/1969;

- (viii) As garantias cedulares poderão, a critério das partes, ser constituídas por instrumento público ou particular, independentemente do seu valor ou do valor do título garantido, sendo válidas e eficazes independentemente de qualquer tipo de registro;
- (ix) A CPI poderá ser aditada, ratificada e retificada por aditivos, que a integram, datados e assinados pelo emitente e pelo credor, fazendo-se, na cédula, menção a essa circunstância;
- (x) Aplicam-se à CPI, no que forem cabíveis, as normas previstas na Lei Uniforme de Genebra, com as seguintes modificações: (a) os endossos devem ser completos; (b) os endossantes não respondem pela entrega do produto, mas, tão-somente, pela existência da obrigação; e (c) é dispensado o protesto cambial para assegurar o direito de regresso contra avalistas.
- (xi) No caso de CPI emitida sob forma escritural, a transferência de titularidade da cédula produzirá os mesmos efeitos jurídicos do endosso;
- (xii) O emitente da CPI não poderá invocar em seu benefício a ocorrência de caso fortuito ou de força maior;
- (xiii) A entrega do produto antes da data prevista na cédula depende da anuência do credor e a CPI poderá ser considerada vencida na hipótese de inadimplemento de qualquer das obrigações do emitente;
- (xiv) Para cobrança da CPI, cabe a ação de execução para entrega de coisa incerta, de forma que o produto industrial seja determinado por seu gênero; e
- (xv) os bens vinculados à CPI não serão penhorados ou sequestrados por outras dívidas do emitente ou do terceiro prestador da garantia real, cumprindo a qualquer deles denunciar a existência da cédula às autoridades incumbidas da diligência, ou a quem a determinou, sob pena de responderem pelos prejuízos resultantes de sua omissão.

Portanto, conclui-se pela separação dos escopos entre as cédulas de produto industrial e rural, deixando-se para a primeira o ambiente novo, de solução de *lege ferenda*, aqui comentada, e, para o segundo, a disciplina normativa da Lei n.º 8.929/1994, exposta nesta tese.

## CONCLUSÃO

A oferta de crédito agrícola é inferior à demanda, sobretudo quando se leva em consideração o fato de que o agronegócio nacional, altamente dependente de recursos financeiros para o seu desenvolvimento, historicamente possui nos recursos públicos a principal origem para seus investimentos.

Esse contexto, de alta dependência de recursos advindos do Estado para o financiamento da agropecuária nacional, se mostrava ainda mais intenso nas últimas décadas do século XX, levando a criação da CPR. Com efeito, os títulos de crédito rurais existiam há muitos anos, todavia, tem-se na CPR importante instrumento para a viabilização do maior ingresso de recursos privados nesse setor econômico.

A hipótese formulada nesta tese é a de que a limitação do objeto da CPR é relevante para o desenvolvimento do agronegócio negocial, evitando-se a desnaturalização desse relevante título de crédito, ou se, em realidade, se observaria um avanço a partir das recentes intervenções legislativas a incidir sobre a matéria, ampliando o lastro do título. Deve ser entendida como cabível a emissão de CPR lastreadas em produtos beneficiados ou industrializados, ou seria mais adequada a formulação de título de crédito específico, a partir da já reconhecida disciplina jurídica dos títulos de crédito industrial.

A CPR foi instituída com lastro restrito (menção apenas a produtor rurais) e legitimidade especificamente voltada ao produtor rural e suas associações, inclusive cooperativas. Quando da edição da Lei n.º 8.929/1994, a diretriz de superação do gargalo da falta de recursos e da dependência do Estado para o financiamento do agronegócio orienta a formulação de título de crédito com características próprias para esse contexto, centrado na promessa de entrega de produtos *in natura* e voltado para os agentes do campo supracitados. O sucesso do título decorre da capacidade do legislador de, ao instituí-lo por meio da Lei n.º 8.929/1994, atender aos anseios específicos do setor, acostumado a trabalhar com a entrega e o valor atribuído aos produtos em si e contando com a participação de seus agentes especializados.

Anos mais tarde, nova razão de mercado é atendida pelo legislador, por meio da Lei n.º 10.200/2001, aperfeiçoando a CPR, não para a expansão de seu lastro ou legitimidade, mas sim para a ampliação da forma de pagamento da obrigação cambiária. Para além da possibilidade de entrega do produto, a CPR passou a admitir sua liquidação financeira, atendendo ao anseio dos agentes econômicos da prerrogativa de consubstanciar pagamentos em dinheiro, com referência a preços ou índices de preços aplicáveis aos produtos rurais.

A criativa e as novas estruturas desenvolvidas em mercado pelos agentes econômicos fizeram com que a iniciativa legislativa especificamente voltada à CPR não parasse por aí. Demandava-se a necessidade de se estabelecer título de crédito representativo da entrega de produtos fossem eles eminentemente rurais (como na origem da Lei n.º 8.929/1994), ou não. O sucesso da CPR inspirava a necessidade de se expandir o espectro de utilização dessa espécie cambiária para o financiamento de outros agentes (legitimidade ampliada) e seus produtos (lastro incrementado).

Tal contexto é ilustrado pelo posicionamento adotado pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) ao ampliar o lastro para emissão do CRA e do CRI, no âmbito do “Caso Burger King” (pedido de registro de oferta pública de distribuição da 79.ª série da 1.ª emissão da Eco Securitizadora de Direitos Creditórios do Agronegócio S.A. – Processo CVM n.º RJ-19957.001669/2016-13) e do Processo Administrativo CVM n.º 19957.009618/2016-30 (Processo Administrativo CVM n.º 19957.009618/2016-30 – Presidente relator Leonardo Porciúncula Gomes Pereira. Julgamento em 26.06.2017), respectivamente. Alcança-se o seu ápice, mediante a edição da Lei n.º 14.430/2022, decorrente da conversão da Medida Provisória n.º 1.103/2022, que passou a admitir a emissão de certificados de recebíveis lastreados em direitos creditórios de toda e qualquer origem.

Em se tratando de CPR, a Lei n.º 13.986/2020 e a Lei n.º 14.421/2022 foram responsáveis por atender ao anseio mercadológico, ampliando a legitimidade e o lastro para a emissão do título. Veja-se que a ampliação do lastro para a emissão de certificados de recebíveis reformou a matéria, sem tratar os novos títulos como imobiliários ou do agronegócio. Todavia, com relação ao CPR, o legislador agiu de forma distinta, permitindo a emissão de CPR representativa da promessa de entrega de produtos não rurais (pós-rurais ou industriais).

Com o máximo respeito, tal circunstância tem por efeito a potencial desnaturalização desse relevante título de crédito, levando a possível emissão de CPR sem lastro, constando-se que o conceito de produto rural não se confunde com a redação trazida pela Lei n.º 13.986/2020 ou pela Lei n.º 14.421/2022. Entretanto, também não deve ser o da redação original da Lei n.º 8.929/1994, excessivamente restrito.

Sendo assim, não obstante as inovações legislativas, a ampliar o rol de legitimados para emitir CPR no Brasil, tal direcionamento não deve afetar a emissão e o lastro da CPR física. Não foram alterados o nome do título ou sua vinculação expressa ao produto rural, como objeto indispensável.

A cadeia para o financiamento do setor se ancora na interpretação restritiva para a emissão desse versátil título, permitindo-se que aqueles que explorem efetivamente atividades no



campo e tenham no produto rural a essência de seu objeto possam utilizar-se dessa relevante fonte de recursos privados. De forma diversa, estar-se-ia desnaturalizando o título, afetando sua segurança jurídica e eficiência econômica, assim como sua finalidade e funcionalidade, permitindo-se que sirva para financiar outras atividades econômicas, de natureza industrial ou pós-rural.

Para a regular emissão da CPR-física, é indispensável a promessa de entrega de produto rural. Caso não haja tal elemento, o título de crédito deve ser considerado nulo, uma espécie de CPR “fria” ou “simulada”, por não cumprimento de requisito essencial para a sua emissão.

A configuração desse objeto, considerado essencial para a regularidade da emissão da CPR, abrange, ainda, a necessária verificação de seu adequado lastro. Isso porque, para além da existência da promessa de entrega de produto, o bem a ser entregue deve ser rural, funcionando como garantia implícita para a operação cambiária que pretende financiar justamente aqueles que, na forma da lei, produzem tais ativos. Se a ausência de promessa de entrega resulta na nulidade do título, conclusão semelhante se alcança, sob a perspectiva técnica e jurídica, diante da ausência ou da desconfiguração do seu lastro.

Dessa forma, a emissão de CPR em que não haja (i) entrega de produto, ou (ii) produto a entregar ou (ii) em se busque transferir para o beneficiário produto não-rural, a consequência será a mesma, qual seja a nulidade do instrumento, tornando-o inexigível como título de crédito.

Dessa problemática, surge a necessidade de se conjecturar saída jurídica que permita a adoção de uma interpretação abrangente (produtores de artigos não rurais também precisam ser financiados), porém, ao mesmo tempo, limitada para a CPR física. A solução para essa questão provém da fixação de conceito objetivo para o lastro da CPR, exclusivamente voltado a produtos rurais (não manufaturados ou processados), com a subsequente inclusão de novas normas para disciplinar a emissão e circulação de título de crédito representativo da promessa de entrega de produtos que deixam de ser (ou jamais foram) rurais.

Tal iniciativa, além de empiricamente possível e juridicamente embasada, contribuiria para ofertar segurança social e econômica ao agronegócio. Para tanto, se faz necessário o desenvolvimento de instrumentos específicos para a captação de recursos pelo produtor industrial, do que se conclui pela viabilidade da alternativa, de *lege ferenda*, de criação da Cédula de Produto Industrial (CPI), mediante o acréscimo de capítulo próprio no Decreto-Lei n.º 413/1969, que passaria a disciplinar, também, esse título.

Pautando-se na bem-sucedida experiência nacional com o Decreto-Lei n.º 167/1967, que trata dos “títulos de crédito rural e dá outras providências”, o Decreto-Lei n.º 413/1969, que já dispõe sobre “títulos de crédito industrial e dá outras providências”, passaria a prever,

ainda, regras próprias para a emissão de título de crédito representativo da promessa de entrega de produto industrial.

Tratar como rurais produtos tipicamente industrializados vai muito além da mera ampliação do lastro para a emissão de CPR, possuindo efeitos colaterais importantes para a dinâmica do financiamento rural brasileiro e, sobretudo, para a própria estrutura de financiamento dos agentes econômicos nacionais. Busca-se aqui, *data maxima venia* ao trocadilho, separar o “joio do trigo”, de forma técnica e jurídica, permitindo ao produtor de artigos pós-rurais emitir uma CPI (a ser criada), para se financiar, e ao produtor de artigos rurais, uma CPR.

Nesse contexto, assim como já ocorre no âmbito das definições normativas de industrialização e, sobretudo, da incidência do imposto sobre produtos industrializados (IPI), entende-se adequada a distinção entre produtos rurais e produtos industriais para fins de determinação do lastro para a emissão de CPR, compreendendo-se que, no âmbito da Lei n.º 8.929/1994, haja a emissão específica de títulos lastreados em produtos tipicamente rurais, que não sejam objeto de industrialização, manufatura, processamento ou beneficiamento.

Nota-se que o legislador buscou promover cenário normativo semelhante ao proposto acima, acertando na ampliação do cenário, todavia, equivocando-se ao fazê-lo mediante a inclusão de dispositivo nesse sentido no diploma que regula o financiamento rural.

A inserção do artigo 1.º, §2.º, III na Lei n.º 8.929/1994, que passou a tratar como produtos rurais aqueles decorrentes da industrialização de produtos resultantes das atividades agrícola, pecuária, florestal, de extrativismo vegetal e de pesca e aquicultura, seus derivados, subprodutos e resíduos de valor econômico, inclusive quando submetidos a beneficiamento ou a primeira industrialização, promoveu, por via transversa e sem o adequado reflexo nas demais normas aplicáveis, impactos importantes no sistema jurídico e fiscal brasileiro.

Com efeito, foi inserida, não no Decreto-Lei n.º 413/1969, mas sim na lei que disciplina a CPR, exceção ao conceito geral de industrialização e, por conseguinte, de produto industrializado, transformando a CPR também em título de financiamento industrial. Tal transformação aparenta, a um só tempo, ser fundamentada em argumentos técnicos e fáticos pouco profundos e impacta na própria estrutura para o levantamento de investimentos para atividades produtivas no Brasil.

Defende-se, portanto, a manutenção da essência legislativa, com a adequação de seu formato. Deve-se promover o reajuste, de *lege ferenda*, desse contexto, de modo a reenquadrar a emissão de título com lastro em produto industrial, ainda que derivado, mediante a criação de um novo título, sob a modalidade de Cédula de Produto Industrial (ou industrializado), a receber normas próprias, de natureza cambiária e fiscal, no âmbito de novo capítulo a ser inserido no Decreto-Lei n.º 413/1969 e do Decreto n.º 7.212/2010.

Em última instância, propõe-se a separação do cenário acima descrito com o da emissão de título lastreado em produto originalmente rural, atinente às CPR, a qual, como o próprio nome indica, deve-se voltar ao produto do campo, deixando para outro título (CPI) a disciplina e o financiamento do pós-rural, industrial ou urbano.

## REFERÊNCIAS

ALMEIDA, Amador Paes de. *Teoria e prática dos títulos de crédito*. 18. ed. São Paulo: Saraiva, 1998.

\_\_\_\_\_. *Teoria e prática dos títulos de crédito*. 26. ed. São Paulo: Saraiva, 2007.

ALVES, Alexandre Ferreira de Assumpção. Atos cambiários. In: COELHO, Fábio Ulhoa (Coord.). *Tratado de direito comercial*. São Paulo: Saraiva, 2015. p. 48-88.

\_\_\_\_\_. *Títulos representativos de mercadorias*. Palestra proferida no 7.º Congresso Brasileiro de Direito Comercial. São Paulo, 2017.

ALVES, Alexandre Ferreira de Assumpção; DIAS, José Carlos Jordão Pinto. Aval e outorga conjugal: análise da interpretação do artigo 1.647 do Código Civil pela doutrina e jurisprudência. *Revista Brasileira de Direito Empresarial*, Maranhão, v. 3, n. 2, p. 78-99, jul./dez. 2017.

ALVES, Eliseu Roberto de Andrade Alves. Quem ganhou e quem perdeu com a modernização da agricultura. *Revista de Economia e Sociologia Rural*, Brasília, DF, v. 39, n. 3, p. 9-39, jul./set. 2001.

ALVES, Eliseu Roberto de Andrade Alves; CONTINI, Elisio Contini; GASQUES, José Garcia. Evolução da produção e produtividade da agricultura brasileira: a industrialização como força motriz. In: ALBUQUERQUE, Ana Cristina Sagebin; SILVA, Aliomar Gabriel da. *Agricultura tropical: quatro décadas de inovações tecnológicas, institucionais e políticas*. Brasília: Embrapa Informação Tecnológica, 2008. p. 67-98. Disponível em: <https://ainfo.cnptia.embrapa.br/digital/bitstream/item/153552/1/Evolucao-da-producao.pdf>. Acesso em: 23 maio 2022.

ALVES, Eliseu Roberto de Andrade Alves; CONTINI, Elisio; HAINZELIN, Étienne. Transformações da agricultura brasileira e pesquisa agropecuária. *Cadernos de Ciência & Tecnologia*, Brasília, v. 22, n. 1, p. 37-51, jan./abr. 2005. Disponível em: <https://ainfo.cnptia.embrapa.br/digital/bitstream/AI-SEDE/36784/1/v22n1p37.pdf>. Acesso em: 23 maio 2022.

ALVES, Eliseu Roberto de Andrade Alves; SILVA E SOUZA, Geraldo da. Tópicos de política agrícola. In: SANTOS, Maurinho Luiz; CRUZ, Vieira Wilson da (Ed.). *Agricultura na virada do milênio*. Viçosa, MG: Universidade Federal de Viçosa, 2000. p. 140-170.

ARGENTINA. Código Civil y Comercial de La Nación. Ley 26.994/2014. Disponível em: [https://www.jursoc.unlp.edu.ar/documentos/academica/ley\\_26994.pdf](https://www.jursoc.unlp.edu.ar/documentos/academica/ley_26994.pdf). Acesso em: 22 ago. 2022.

ASCARELLI, Tullio. *Panorama do direito comercial*. São Paulo: Saraiva&Cia, 1947.

\_\_\_\_\_. *Teoria geral dos títulos de crédito*. Campinas: Servanda, 2009.

ASSAF NETO, Alexandre. *Mercado financeiro*. 11. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

BANCO DO BRASIL. Diretoria de agronegócios. Evolução histórica do crédito rural. *Revista de Política Agrícola*, v. 13, n. 4, p. 10-17, out./nov./dez. 2004.

BARBOSA, Ana Silvia Neves Comodo; BURANELLO, Renato. Execução dos instrumentos financeiros e garantias e recuperação de crédito no agronegócio. In: BURANELLO, Renato; SOUZA, André Ricardo Passos de; PERIN JUNIOR, Ecio (Coord.). *Direito do agronegócio: mercado, regulação, tributação e meio ambiente*. São Paulo: Quartier Latin, 2011. p. 685-708.

BAROSSO-FILHO, Milton; SZTAJN, Rachel. Natureza jurídica da moeda e desafios da moeda virtual. *Justitia*, São Paulo, v. 70-72, n. 204-206, p. 251-268, jan./dez. 2013-2014-2015.

BARROS, Henrique de. *Características específicas da agricultura como actividade econômica*. Lisboa: S1HI, 1959.

BELLINI JUNIOR, Luis Carlos; WINTER, Marcelo Franchi. Regime jurídico da cédula de produto rural (CPR) e alguns aspectos controversos. In: BURANELLO, Renato; SOUZA, André Ricardo Passos de; PERIN JUNIOR, Ecio (Coord.). *Direito do agronegócio: mercado, regulação, tributação e meio ambiente*. São Paulo: Quartier Latin, 2011. p. 419-440.

BITTENCOURT, Mário. Crédito rural: conheça as novidades e saiba como conseguir um financiamento. *Blog Aegro*, 30 set. 2019. Disponível em: <https://blog.aegro.com.br/credito-rural/>. Acesso em: 03 jun. 2022.

BORGES, João Eunápio. *Títulos de crédito*. Rio de Janeiro: Forense, 1971.

BRASIL, Francisco de Paula Eugênio Jardim de Souza. *Títulos de crédito: o Novo Código Civil. Questões relativas aos títulos eletrônicos e do agronegócio*. Rio de Janeiro: Forense, 2006.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários (CVM). *Instrução CVM n.º 600, de 1.º de agosto de 2018*. Dispõe sobre o regime dos Certificados de Recebíveis do Agronegócio objeto de oferta pública de distribuição, e altera dispositivos da Instrução CVM n.º 400, de 29 de dezembro de 2003, da Instrução CVM n.º 414, de 30 de dezembro de 2004, da Instrução CVM n.º 476, de 16 de janeiro de 2009, da Instrução CVM n.º 480, de 7 de dezembro de 2009, e da Instrução CVM n.º 583, de 20 de dezembro de 2016. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst600.html>. Acesso em: 22 ago. 2022.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários (CVM). *Instrução CVM n.º 400, de 29 de dezembro de 2003*. Dispõe sobre as ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários, nos mercados primário ou secundário, e revoga a Instrução 13/80 e a Instrução 88/88. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst400.html>. Acesso em: 22 ago. 2022.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários (CVM). *Memorando n.º 61/2016-CVM/SRE/GER-1*. Pedido de registro de oferta pública de distribuição da 79.ª série da 1.ª emissão da Eco Securitizadora de Direitos Creditórios do Agronegócio S.A. - Processo CVM n.º RJ-19957.001669/2016-13. Rio de Janeiro, 29 de junho de 2016.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários (CVM). *Parecer de Orientação CVM n.º 40, de 11 de outubro de 2022*. Os CriptoAtivos e o Mercado de Valores Mobiliários. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/pareceres-orientacao/anexos/Pare040.pdf>. Acesso em: 1.º nov. 2022

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários (CVM). *Pedido de registro de oferta pública de distribuição de CRI de emissão da RB Capital Companhia de Securitização. Processo Administrativo CVM n.º 19957.010578/2017- 50*. Relator: SRE/GER-1. Julgamento: 12/12/2017. Disponível em: [https://conteudo.cvm.gov.br/decisooes/2017/20171212\\_R1/20171212\\_D0869.html](https://conteudo.cvm.gov.br/decisooes/2017/20171212_R1/20171212_D0869.html). Acesso em: 19 ago. 2022.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários (CVM). *Processo Administrativo CVM n.º RJ2003/5639*. Julgamento: 18/11/2003. Disponível em: <http://d1ao0r2iuz522v.cloudfront.net/6f103f3142fd47b5d1691952b03cbde0.pdf>. Acesso em: 19 ago. 2022.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários (CVM). *Processo Administrativo CVM n.º 19957.009618/2016-30*. Presidente relator: Leonardo Porciúncula Gomes Pereira. Julgamento: 26/06/2017. Disponível em: [https://conteudo.cvm.gov.br/decisooes/2017/20170626\\_R1/20170626\\_D0603.html](https://conteudo.cvm.gov.br/decisooes/2017/20170626_R1/20170626_D0603.html). Acesso em: 19 ago. 2022.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários (CVM). *Processo CVM n.º RJ2002/3032*. Rel. Diretor Luiz Antonio de Sampaio Campos. Julgamento: 13/05/2003. Disponível em: [https://conteudo.cvm.gov.br/decisooes/2003/20030513\\_R1/20030513\\_D03.html](https://conteudo.cvm.gov.br/decisooes/2003/20030513_R1/20030513_D03.html). Acesso em: 19 ago. 2022.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários (CVM). *Processo SEI n.º 19957.001669/2016-13*. Voto do Presidente Leonardo P. Gomes Pereira, de 30/08/2016. Disponível em: [https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/decisooes/anexos/2016/20160830/0291\\_\\_Voto\\_DPR.pdf](https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/decisooes/anexos/2016/20160830/0291__Voto_DPR.pdf). Acesso em: 19 ago. 2022.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários (CVM). *Processos Administrativos CVM n.º RJ2006/6950 e RJ2007/0547*. Diretor relator: Marcelo Fernandez Trindade. Julgamento conjunto: 10/07/2007. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/deciso/es/anexos/0003/5436-0.pdf>. Acesso em: 19 ago. 2022.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários (CVM). *Resolução CVM n.º 60, de 23 de dezembro de 2021*. Dispõe sobre as companhias securitizadoras de direitos creditórios registradas na CVM e revoga as Instruções CVM n.ºs 414, de 30 de dezembro de 2004, 443, de 8 de dezembro de 2006, 600, de 1.º de agosto de 2018, e 603, de 31 de outubro de 2018. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/resolucoes/resol060.html>. Acesso em: 1.º nov. 2022.

BRASIL. Conselho Monetário Nacional. *Resolução CMN n.º 4.870 de 27 de novembro de 2020*. Dispõe sobre o registro e o depósito da Cédula de Produto Rural. Disponível em: <https://www.in.gov.br/en/web/dou/-/resolucao-cmn-n-4.870-de-27-de-novembro-de-2020-290867168>. Acesso em: 08 nov. 2022.

BRASIL. Conselho Monetário Nacional. *Resolução CMN n.º 4.883, de 23 de dezembro de 2020*. Dispõe sobre a consolidação dos dispositivos inseridos nos Capítulos 1, 2 e 3 do Manual de Crédito Rural (MCR), acerca de princípios, conceitos básicos e operação aplicáveis ao crédito rural. Disponível em: <https://www.in.gov.br/web/dou/-/resolucao-cmn-n-4.883-de-23-de-dezembro-de-2020-296178058>. Acesso em: 22 ago. 2022.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários (CVM). *Resolução CVM n.º 4.947, de 30 de setembro de 2021*. Dispõe sobre a emissão de Certificado de Recebíveis do Agronegócio (CRA) com cláusula de correção pela variação cambial para investidor residente no Brasil. II - unicamente classes sênior e subordinada mezanino poderão ser emitidas em favor de investidor qualificado. Disponível em: <https://www.legisweb.com.br/legislacao/?id=421169>. Acesso em: 1.º nov. 2022.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários (CVM). *Resolução CVM n.º 135, de 10 de junho de 2022*. Dispõe sobre o funcionamento dos mercados regulamentados de valores mobiliários; a constituição, organização, funcionamento e extinção das entidades administradoras de mercado organizado... Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/resolucoes/resol135.html>. Acesso em: 22 ago. 2022.

BRASIL. *Constituição da República Federativa do Brasil de 1988*. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/constituicao/constituicao.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm). Acesso em: 22 ago. 2022.

BRASIL. *Decreto n.º 737, de 25 de novembro de 1850*. Determina a ordem do Juízo no Processo Commercial. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/decreto/historicos/dim/DIM0737.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/historicos/dim/DIM0737.htm). Acesso em: 22 ago. 2022.

BRASIL. *Decreto n.º 1.102, de 21 de novembro de 1903*. Institui regras para o estabelecimento de empresas de armazéns gerais, determinando os direitos e obrigações dessas empresas. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/decreto/Antigos/D1102.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/Antigos/D1102.htm). Acesso em: 08 nov. 2022.

BRASIL. *Decreto n.º 2.044, de 31 de dezembro de 1908*. Define a letra de câmbio e a nota promissória e regula as Operações Cambiais. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/decreto/historicos/dpl/DPL2044-1908.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/historicos/dpl/DPL2044-1908.htm). Acesso em: 08 nov. 2022.

BRASIL. *Decreto n.º 19.398, de 11 de novembro de 1930*. Institue o Governo Provisório da República dos Estados Unidos do Brasil, e dá outras providências. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/decreto/1930-1949/d19398.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/1930-1949/d19398.htm). Acesso em: 08 nov. 2022.

BRASIL. *Decreto n.º 19.473, de 10 de dezembro de 1930*. Regula os conhecimentos de transporte de mercadorias por terra, água ou ar, e dá outras providências. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/decreto/1930-1949/d19473.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/1930-1949/d19473.htm). Acesso em: 08 nov. 2022.

BRASIL. *Decreto n.º 57.663, de 24 de janeiro de 1966*. Promulga as Convenções para adoção de uma lei uniforme em matéria de letras de câmbio e notas promissórias. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/decreto/antigos/d57663.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/antigos/d57663.htm). Acesso em: 22 ago. 2022.

BRASIL. *Decreto n.º 58.380, de 10 de maio de 1966*. Aprova o Regulamento da Lei que Institucionaliza o Crédito Rural. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/decreto/antigos/d58380.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/antigos/d58380.htm). Acesso em: 22 ago. 2022.

BRASIL. *Decreto n.º 59.566, de 14 de novembro de 1966*. Regulamenta as Seções I, II e III do Capítulo IV do Título III da Lei n.º 4.504, de 30 de novembro de 1964, Estatuto da Terra, o Capítulo III da Lei n.º 4.947, de 6 de abril de 1966, e dá outras providências. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/decreto/antigos/d59566.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/antigos/d59566.htm). Acesso em: 22 ago. 2022.

BRASIL. *Decreto n.º 413, de 09 de janeiro de 1969*. Dispõe sobre títulos de crédito industrial e dá outras providências. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/decreto-lei/1965-1988/del0413.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/1965-1988/del0413.htm). Acesso em: 08 nov. 2022.

BRASIL. *Decreto n.º 911, de 1 de outubro de 1969*. Altera a redação do art. 66, da Lei n.º 4.728, de 14 de julho de 1965, estabelece normas de processo sobre alienação fiduciária e dá outras providências. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/decreto-lei/1965-1988/del0911.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/1965-1988/del0911.htm). Acesso em: 08 nov. 2022.



BRASIL. *Decreto n.º 6.268, de 22 de novembro de 2007*. Regulamenta a Lei n.º 9.972, de 25 de maio de 2000, que institui a classificação de produtos vegetais, seus subprodutos e resíduos de valor econômico, e dá outras providências. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_Ato2007-2010/2007/Decreto/D6268.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2007-2010/2007/Decreto/D6268.htm). Acesso em: 08 nov. 2022.

BRASIL. *Decreto n.º 7.212, de 15 de junho de 2010*. Regulamenta a cobrança, fiscalização, arrecadação e administração do Imposto sobre Produtos Industrializados - IPI. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2007-2010/2010/decreto/d7212.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2010/decreto/d7212.htm). Acesso em: 1.º nov. 2022.

BRASIL. *Decreto n.º 10.828, de 1.º de outubro de 2021*. Regulamenta a emissão de Cédula de Produto Rural, relacionada às atividades de conservação e recuperação de florestas nativas e de seus biomas, de que trata o inciso II do § 2.º do art. 1.º da Lei n.º 8.929, de 22 de agosto de 1994. Disponível em: <https://legislacao.presidencia.gov.br/atos/?tipo=DEC&numero=10828&ano=2021&ato=5a0kXW65UMZpWTa63>. Acesso em: 22 ago. 2022.

BRASIL. *Decreto n.º 11.130, de 11 de julho de 2022*. Altera o Decreto n.º 6.268, de 22 de novembro de 2007, que regulamenta a Lei n.º 9.972, de 25 de maio de 2000, que institui a classificação de produtos vegetais, seus subprodutos e resíduos de valor econômico. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2019-2022/2022/decreto/D11130.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2022/decreto/D11130.htm). Acesso em: 22 ago. 2022.

BRASIL. *Emissão de Cédula de Produto Rural Financeira por Agropecuária Cavalca MT Ltda. em favor de Moinho Iguacu Agroindustrial S.A. em 30.08.2017*. Disponível em: [https://vxinforma.vortex.com.br/Uploads/Documentos/Operacao\\_10252/CPRF/banco%20fator%20-%20cra%20moinho%20iguacu%20-%20cprf%20vn%20n%200322017\\_20171207\\_105106.pdf](https://vxinforma.vortex.com.br/Uploads/Documentos/Operacao_10252/CPRF/banco%20fator%20-%20cra%20moinho%20iguacu%20-%20cprf%20vn%20n%200322017_20171207_105106.pdf). Acesso em: 19 ago. 2022.

BRASIL. *Exposição de Motivos à Lei n.º 8.929/94 de autoria dos Ministros de Estado da Fazenda e Interino, da Agricultura, do Abastecimento e da Reforma Agrária, retratado na Mensagem n.º 772 aos Membros do Congresso Nacional, de 29 de outubro de 1993*. Mensagem recebida por: <https://www12.senado.leg.br/perguntas-frequentes/perguntas-frequentes/canais-de-atendimento/biblioteca/como-posso-solicitar-a-exposicao-de-motivos-de-leis>. 19 ago. 2022.

BRASIL. *Exposição Interministerial n.º 330, de 18 de outubro de 1993, anexo à Mensagem n.º 722/1993*. Mensagem recebida por: <https://www12.senado.leg.br/perguntas-frequentes/perguntas-frequentes/canais-de-atendimento/biblioteca/como-posso-solicitar-a-exposicao-de-motivos-de-leis>. 19 ago. 2022.

BRASIL. Governo Federal. *O que são produtos orgânicos?* Disponível em: <https://www.gov.br/agricultura/pt-br/assuntos/sustentabilidade/organicos/o-que-sao-produtos-organicos#:~:text=Pela%20legisla%C3%A7%C3%A3o%20brasileira%2C%20considera%2Dse,n%C3%A3o%20prejudicial%20ao%20ecossistema%20local>. Acesso em: 09 abr. 2022.

BRASIL. *Lei n.º 3.071, de 1.º de janeiro de 1916*. Código Civil dos Estados Unidos do Brasil. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l3071.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l3071.htm). Acesso em: 22 ago. 2022.

BRASIL. *Lei n.º 492, de 30 de agosto de 1937*. Regula o penhor rural e a cédula pignoratícia. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/1930-1949/l0492.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/1930-1949/l0492.htm). Acesso em: 08 nov. 2022.

BRASIL. *Lei n.º 2.848, de 7 de dezembro de 1940*. Código Penal. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/decreto-lei/del2848compilado.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/del2848compilado.htm). Acesso em: 08 nov. 2022.

BRASIL. *Lei n.º 2.666, de 6 de dezembro de 1955*. Dispõe sobre o penhor dos produtos agrícolas. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/1950-1969/l2666.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/1950-1969/l2666.htm). Acesso em: 22 ago. 2022.

BRASIL. *Lei n.º 4.504, de 30 de novembro de 1964*. Dispõe sobre o Estatuto da Terra, e dá outras providências. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l4504.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l4504.htm). Acesso em: 08 nov. 2022.

BRASIL. *Lei n.º 4.595, de 31 de dezembro de 1964*. Dispõe sobre a Política e as Instituições Monetárias, Bancárias e Creditícias, Cria o Conselho Monetário Nacional e dá outras providências. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l4595.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l4595.htm). Acesso em: 22 ago. 2022.

BRASIL. *Lei n.º 4.728, de 14 de julho de 1965*. Disciplina o mercado de capitais e estabelece medidas para o seu desenvolvimento. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l4728.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l4728.htm). Acesso em: 22 ago. 2022.

BRASIL. *Lei n.º 4.829, de 5 de novembro de 1965*. Institucionaliza o crédito rural. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/L4829.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L4829.htm). Acesso em: 19 ago. 2022.

BRASIL. *Lei n.º 5.025, de 10 de junho de 1966*. Dispõe sobre o intercâmbio comercial com o exterior, cria o Conselho Nacional do Comércio Exterior, e dá outras providências. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/1950-1969/Ret/RetL5025-66.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/1950-1969/Ret/RetL5025-66.htm). Acesso em: 19 ago. 2022.

BRASIL. *Lei n.º 167, de 14 de fevereiro de 1967*. Dispõe sobre títulos de crédito rural e dá outras providências. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/decreto-lei/Del0167.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/Del0167.htm). Acesso em: 08 nov. 2022.

BRASIL. *Lei n.º 5.474, de 18 de julho de 1968*. Dispõe sobre as Duplicatas, e dá outras providências. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/15474.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/15474.htm). Acesso em: 19 ago. 2022.

BRASIL. *Lei n.º 6.305, de 15 de dezembro de 1975*. Institui a classificação de produtos vegetais, subprodutos e resíduos de valor econômico, e dá outras providências. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/1970-1979/16305.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/1970-1979/16305.htm). Acesso em: 22 ago. 2022.

BRASIL. *Lei n.º 6.313, de 16 de dezembro de 1975*. Dispõe sobre títulos de crédito à exportação e dá outras providências. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/16313.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/16313.htm). Acesso em: 19 ago. 2022.

BRASIL. *Lei n.º 6.385, de 7 de dezembro de 1976*. Dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/16385.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/16385.htm). Acesso em: 19 ago. 2022.

BRASIL. *Lei n.º 6.404, de 15 de dezembro de 1976*. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/16404consol.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/16404consol.htm). Acesso em: 19 ago. 2022.

BRASIL. *Lei n.º 6.840, de 3 de novembro de 1980*. Dispõe sobre títulos de crédito comercial e dá outras providências. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/1980-1988/16840.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/1980-1988/16840.htm). Acesso em: 19 ago. 2022.

BRASIL. *Lei n.º 8.171, de 17 de janeiro de 1991*. Dispõe sobre a política agrícola. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/18171.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/18171.htm). Acesso em: 22 ago. 2022.

BRASIL. *Lei n.º 8.929, de 22 de agosto de 1994*. Institui a Cédula de Produto Rural, e dá outras providências. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/L8929.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L8929.htm). Acesso em: 19 ago. 2022.

BRASIL. *Lei n.º 9.069, de 29 de junho de 1995*. Dispõe sobre o Plano Real, o Sistema Monetário Nacional, estabelece as regras e condições de emissão do REAL e os critérios para conversão das obrigações para o REAL, e dá outras providências. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/19069.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/19069.htm). Acesso em: 19 ago. 2022.

BRASIL. *Lei n.º 9.514, de 20 de novembro de 1997*. Dispõe sobre o Sistema de Financiamento Imobiliário, institui a alienação fiduciária de coisa imóvel e dá outras providências. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/19514.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/19514.htm). Acesso em: 22 ago. 2022.

BRASIL. *Lei n.º 9.972, de 25 de maio de 2000*. Institui a classificação de produtos vegetais, subprodutos e resíduos de valor econômico, e dá outras providências. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/19972.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/19972.htm). Acesso em: 19 ago. 2022.

BRASIL. *Lei n.º 9.973, de 29 de maio de 2000*. Dispõe sobre o sistema de armazenagem dos produtos agropecuários. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/19973.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/19973.htm). Acesso em: 19 ago. 2022.

BRASIL. *Lei n.º 10.200, de 14 de fevereiro de 2001*. Acresce e altera dispositivos da Lei n.º 8.929, de 22 de agosto de 1994, que institui a Cédula de Produto Rural, e dá outras providências. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/LEIS\\_2001/L10200.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/LEIS_2001/L10200.htm). Acesso em: 16 ago. 2017.

BRASIL. *Lei n.º 10.406, de 10 de janeiro de 2002*. Institui o Código Civil. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/2002/110406compilada.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406compilada.htm). Acesso em: 19 ago. 2022.

BRASIL. *Lei n.º 10.931, de 2 de agosto de 2004*. Dispõe sobre o patrimônio de afetação de incorporações imobiliárias, Letra de Crédito Imobiliário, Cédula de Crédito Imobiliário, Cédula de Crédito Bancário, altera o Decreto-Lei n.º 911, de 1.º de outubro de 1969, as Leis n.º 4.591, de 16 de dezembro de 1964, n.º 4.728, de 14 de julho de 1965, e n.º 10.406, de 10 de janeiro de 2002, e dá outras providências. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2004-2006/2004/lei/110.931.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2004/lei/110.931.htm). Acesso em: 19 ago. 2022.

BRASIL. *Lei n.º 11.033, de 21 de dezembro de 2004*. Altera a tributação do mercado financeiro e de capitais; institui o Regime Tributário para Incentivo à Modernização e à Ampliação da Estrutura Portuária – REPORTO; altera as Leis n.ºs 10.865, de 30 de abril de 2004, 8.850, de 28 de janeiro de 1994, 8.383, de 30 de dezembro de 1991, 10.522, de 19 de julho de 2002, 9.430, de 27 de dezembro de 1996, e 10.925, de 23 de julho de 2004; e dá outras providências. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2004-2006/2004/lei/111033.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2004/lei/111033.htm). Acesso em: 19 ago. 2022.

BRASIL. *Lei n.º 11.076, de 30 de dezembro de 2004*. Dispõe sobre o Certificado de Depósito Agropecuário – CDA, o Warrant Agropecuário – WA, o Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio – CDCA, a Letra de Crédito do Agronegócio – LCA e o Certificado de Recebíveis do Agronegócio – CRA... Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2004-2006/2004/lei/L11076.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2004/lei/L11076.htm). Acesso em: 16 ago. 2017.

BRASIL. *Lei n.º 11.101, de 9 de fevereiro de 2005*. Regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2004-2006/2005/lei/111101.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2005/lei/111101.htm). Acesso em: 19 ago. 2022.

BRASIL. *Lei n.º 13.105, de 16 de março de 2015*. Código de Processo Civil. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2015-2018/2015/lei/113105.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2015/lei/113105.htm). Acesso em: 19 ago. 2022.

BRASIL. *Lei n.º 13.775, de 20 de dezembro de 2018*. Dispõe sobre a emissão de duplicata sob a forma escritural; altera a Lei n.º 9.492, de 10 de setembro de 1997; e dá outras providências. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2015-2018/2018/lei/113775.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2018/lei/113775.htm). Acesso em: 19 ago. 2022.

BRASIL. *Lei n.º 13.986, de 7 de abril de 2020*. Institui o Fundo Garantidor Solidário (FGS); dispõe sobre o patrimônio rural em afetação, a Cédula Imobiliária Rural (CIR), a escrituração de títulos de crédito e a concessão de subvenção econômica para empresas cerealistas... Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_Ato2019-2022/2020/Lei/L13986.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2019-2022/2020/Lei/L13986.htm). Acesso em: 19 ago. 2022.

BRASIL. *Lei n.º 14.063, de 23 de setembro de 2020*. Dispõe sobre o uso de assinaturas eletrônicas em interações com entes públicos, em atos de pessoas jurídicas e em questões de saúde e sobre as licenças de softwares desenvolvidos por entes públicos; e altera a Lei n.º 9.096, de 19 de setembro de 1995, a Lei n.º 5.991, de 17 de dezembro de 1973, e a Medida Provisória n.º 2.200-2, de 24 de agosto de 2001. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2019-2022/2020/lei/114063.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2020/lei/114063.htm). Acesso em: 22 ago. 2022.

BRASIL. *Lei n.º 14.112, de 24 de dezembro de 2020*. Altera as Leis n.ºs 11.101, de 9 de fevereiro de 2005, 10.522, de 19 de julho de 2002, e 8.929, de 22 de agosto de 1994, para atualizar a legislação referente à recuperação judicial, à recuperação extrajudicial e à falência do empresário e da sociedade empresária. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2019-2022/2020/lei/L14112.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2020/lei/L14112.htm). Acesso em: 19 ago. 2022.

BRASIL. *Lei n.º 14.195, de 26 de agosto de 2021*. Dispõe sobre a facilitação para abertura de empresas, sobre a proteção de acionistas minoritários, sobre a facilitação do comércio exterior, sobre o Sistema Integrado de Recuperação de Ativos (Sira), ... Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_Ato2019-2022/2021/Lei/L14195.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2019-2022/2021/Lei/L14195.htm). Acesso em: 19 ago. 2022.

BRASIL. *Lei n.º 14.421, de 20 de julho de 2022*. Altera as Leis n.ºs 492, de 30 de agosto de 1937, 6.015, de 31 de dezembro de 1973 (Lei de Registros Públicos), 8.668, de 25 de junho de 1993, 8.929, de 22 de agosto de 1994, 10.925, de 23 de julho de 2004, 11.076, de 30 de dezembro de 2004, e 13.986, de 7 de abril de 2020, e os Decretos-Lei n.ºs 3.365, de 21 de junho de 1941, e 167, de 14 de fevereiro de 1967. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2019-2022/2022/Lei/L14421.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2022/Lei/L14421.htm). Acesso em: 22 ago. 2022.

BRASIL. *Lei n.º 14.430, de 3 de agosto de 2022*. Dispõe sobre a emissão de Letra de Risco de Seguro (LRS) por Sociedade Seguradora de Propósito Específico (SSPE), sobre as regras gerais aplicáveis à securitização de direitos creditórios e à emissão de Certificados de Recebíveis e sobre a flexibilização... Disponível em:

[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2019-2022/2022/Lei/L14430.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2022/Lei/L14430.htm). Acesso em: 19 ago. 2022.

BRASIL. *Medida Provisória n.º 2.200-2, de 24 de agosto de 2001*. Institui a Infra-Estrutura de Chaves Públicas Brasileira - ICP-Brasil, transforma o Instituto Nacional de Tecnologia da Informação em autarquia, e dá outras providências. Disponível em:

[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/mpv/antigas\\_2001/2200-2.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/mpv/antigas_2001/2200-2.htm). Acesso em: 22 ago. 2022.

BRASIL. *Medida Provisória n.º 221, de 1.º de outubro de 2004*. Dispõe sobre o Certificado de Depósito Agropecuário - CDA e o Warrant Agropecuário – WA, dá nova redação a dispositivos das Leis n.ºs 9.973, de 29 de maio de 2000... Disponível em:

[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_Ato2004-2006/2004/Mpv/221.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2004-2006/2004/Mpv/221.htm). Acesso em: 22 ago. 2022.

BRASIL. *Medida Provisória n.º 897, de 1.º de outubro de 2019*. Institui o Fundo de Aval Fraternal, dispõe sobre o patrimônio de afetação de propriedades rurais, a Cédula Imobiliária Rural, a escrituração de títulos de crédito e a concessão de subvenção econômica para empresas cerealistas, e dá outras providências. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2019-2022/2019/Mpv/mpv897.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2019/Mpv/mpv897.htm). Acesso em: 22 ago. 2022.

BRASIL. *Medida Provisória n.º 1.103, de 15 de março de 2022*. Dispõe sobre a emissão de Letra de Risco de Seguro por meio de Sociedade Seguradora de Propósito Específico, as regras gerais aplicáveis à securitização de direitos creditórios e à emissão de Certificados de Recebíveis, e a flexibilização do requisito de instituição financeira para a prestação do serviço de escrituração e de custódia de valores mobiliários. Disponível em:

[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_Ato2019-2022/2022/Mpv/mpv1103.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2019-2022/2022/Mpv/mpv1103.htm). Acesso em: 22 ago. 2022.

BRASIL. *Medida Provisória n.º 1.104, de 15 de março de 2022*. Altera a Lei n.º 8.929, de 22 de agosto de 1994, que institui a Cédula de Produto Rural, e a Lei n.º 13.986, de 7 de abril de 2020, para dispor sobre o Fundo Garantidor Solidário. Disponível em:

[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2019-2022/2022/Mpv/mpv1104.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2022/Mpv/mpv1104.htm). Acesso em: 22 ago. 2022.

BRASIL. Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento. *Plano agrícola e pecuário: safra 2004/2005*. Brasília: MAPA-SPA, 2004.

BRASIL. Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento. *Guia para Seguros Rurais*. Disponível em: <https://www.gov.br/agricultura/pt-br/assuntos/riscos-seguro/seguro-rural/publicacoes-seguro-rural/guia-dos-seguros-rurais>. Acesso em: 15 nov. 2021.

BRASIL. Planalto Central. *Exposição de Motivos da Medida Provisória n.º 1.104 de 2022*. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2019-2022/2022/Exm/Exm-Mpv-1104-22.pdf](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2022/Exm/Exm-Mpv-1104-22.pdf). Acesso em: 19 ago. 2022.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. *Agravo em Recurso Especial 2.259/GO*. Relatora: Min. Nancy Andrichi. Julgamento: 19/05/2011. Órgão Julgador: Terceira Turma. Publicação: DJe 30/05/2011.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. *Agravo Interno no Agravo em Recurso Especial 1598196/SP*. Relator: Min. Luis Felipe Salomão. Julgamento: 08/06/2020. Órgão Julgador: Quarta Turma. Publicação: DJe 12/06/2020.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. *Agravo Regimental no Recurso Especial 1482745/SP*. Relator: Min. Jorge Mussi. Julgamento: 22/05/2018. Órgão Julgador: Quinta Turma. Publicação: DJe 28/05/2018.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. *Agravo Interno no Recurso Especial 1385987/RS*. Relator: Min. Raul Araújo. Julgamento: 06/11/2018. Órgão Julgador: Quarta Turma. Publicação: DJe de 12/11/2018.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. *Agravo Interno no Agravo em Recurso Especial 164.252/RJ*. Relator: Min. Raul Araújo. Julgamento: 21/05/2019. Órgão Julgador: Quarta Turma. Publicação: DJe 05/06/2019.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. *Agravo Interno no Agravo em Recurso Especial 1834575/SP*. Relator: Min. Luis Felipe Salomão. Julgamento: 22/11/2021. Órgão Julgador: Quarta Turma. Publicação: DJe 25/11/2021.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. *Recurso Especial 494.052/RS*. Relator: Min. Ruy Rosado de Aguiar. Julgamento: 17/06/2003. Órgão Julgador: Quarta Turma. Publicação: DJe 01/09/2003.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. *Recurso Especial 722.130/GO*. Relator: Min. Ari Pargendler. Julgamento: 15/12/2005. Órgão Julgador: Terceira Turma. Publicação: DJe 20/02/2006.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. *Recurso Especial 1023083/SP*. Relatora: Min. Nancy Andrichi. Julgamento: 15/04/2010. Órgão Julgador: Terceira Turma. Publicação: DJe 01/07/2010.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. *Recurso Especial 1097242/RS*. Relator: Min. Marco Buzzi. Julgamento: 20/08/2013. Órgão Julgador: Quarta Turma. Publicação: DJe 03/09/2013.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. *Recurso Especial 1320167/SP*. Relatora: Min. Nancy Andrighi. Julgamento: 08/05/2014. Órgão Julgador: Terceira Turma. Publicação: DJe 26/05/2014.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. *Recurso Especial 1315702/MS*. Relator: Min. Luis Felipe Salomão. Julgamento: 10/03/2015. Órgão Julgador: Quarta Turma. Publicação: DJe 13/04/2015.

BRASIL. Supremo Tribunal Federal. *Sumula n.º 188, de 13 de dezembro de 1963*. O segurador tem ação regressiva contra o causador do dano, pelo que efetivamente pagou, até ao limite previsto no contrato de seguro. Disponível em: <https://portal.stf.jus.br/jurisprudencia/sumariosumulas.asp?base=30&sumula=3510#:~:text=O%20segurador%20tem%20a%C3%A7%C3%A3o%20regressiva,previsto%20no%20contrato%20de%20seguro>. Acesso em: 08 nov. 2022.

BULGARELLI, Waldirio. *Títulos de crédito*. 5. ed. rev. e atual. São Paulo: Atlas, 1987.

\_\_\_\_\_. A cédula de produto rural. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, v. 34, n. 97, p. 114-118, jan./mar. 1995.

\_\_\_\_\_. *Títulos de crédito*. 12. ed. São Paulo: Atlas, 1996.

\_\_\_\_\_. Aspectos jurídicos dos títulos de crédito rural. In: *Direito empresarial*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2011. v. 5.

BURANELLO, Renato. A cédula de produto rural na estruturação de operações financeiras. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, v. 45, n. 143, p. 121-126, jul./set. 2006.

\_\_\_\_\_. *Sistema privado de financiamento do agronegócio: regime jurídico*. São Paulo: Quartier Latin, 2009.

\_\_\_\_\_. Autonomia didática do direito do agronegócio. In: BURANELLO, Renato; SOUZA, André Ricardo Passos de; PERIN JUNIOR, Ecio (Coord.). *Direito do agronegócio: mercado, regulação, tributação e meio ambiente*. São Paulo: Quartier Latin, 2011. p. 25-40.

\_\_\_\_\_. *Manual de direito do agronegócio*. São Paulo: Saraiva, 2013.

BURANELLO, Renato; BREDÁ, Renata Rodrigues. O mercado de capitais brasileiro e o certificado de recebíveis para financiamento do agronegócio. In: BURANELLO, Renato; SOUZA, André Ricardo Passos de; PERIN JUNIOR, Ecio (Coord.). *Direito do agronegócio: mercado, regulação, tributação e meio ambiente*. São Paulo: Quartier Latin, 2011. p. 567-594.



CÂMARA DOS DEPUTADOS. *Decreto n.º 165-A, de 17 de janeiro de 1890*. Dispõe sobre as operações de crédito movel a benefício da lavoura e indústrias auxiliares. Disponível em: <https://www2.camara.leg.br/legin/fed/decret/1824-1899/decreto-165-a-17-janeiro-1890-502676-publicacaooriginal-1-pe.html>. Acesso em: 22 ago.2022.

CÂMARA DOS DEPUTADOS. *Decreto n.º 370, de 2 de maio de 1890*. Manda observar o regulamento para execução do decreto n. 169 A de 19 de janeiro de 1890, que substituiu as leis n. 1237 de 24 de setembro de 1864 e n. 3272 de 5 de outubro de 1885, e do decreto n. 165 A de 17 de janeiro de 1890, sobre operações de crédito movel. Disponível em: <https://www2.camara.leg.br/legin/fed/decret/1824-1899/decreto-370-2-maio-1890-507567-norma-pe.html>. Acesso em: 22 ago.2022.

CÂMARA DOS DEPUTADOS. *Decreto n.º 917, de 24 de outubro de 1890*. Reforma o código comercial na parte II. Disponível em: <https://www2.camara.leg.br/legin/fed/decret/1824-1899/decreto-917-24-outubro-1890-518109-publicacaooriginal-1-pe.html>. Acesso em: 22 ago.2022.

CAMINHA, Uinie. Notas sobre a securitização. In: SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro de. *Direito, gestão e prática: mercado de capitais*. São Paulo: Saraiva, 2013. p. 205-262.

CARVALHO, Thiago Moreira de; KARIM, Thomé Marini. Análise econômica dos títulos de crédito no agronegócio brasileiro. *Revista do Mestrado em Direito da Universidade Católica de Brasília – RVMD*, Brasília, v. 11, n. 1, p. 68-84, jan./jun. 2017.

CASTRO, Rogério Alexandre de Oliveira. A nova lei de financiamento do agronegócio (Lei 13.986/2020). *Revista da Procuradoria Geral do Banco Central – PGBC*, Brasília, v. 14, n. 2, p. 136-151, dez. 2020.

CENTRO DE ESTUDOS AVANÇADOS EM ECONOMIA APLICADA (CEPEA). *PIB do agronegócio brasileiro*. São Paulo: CEPEA/ESALQ/USP, 2020. Disponível em: <https://www.cepea.esalq.usp.br/br/pib-do-agronegocio-brasileiro.aspx>. Acesso em: 23 maio 2022.

CHALHUB, Melhim Namem. *Negócio fiduciário*. 4. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2009.

COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de direito comercial: direito de empresa*. 15. ed. São Paulo: Saraiva, 2011. v. 1.

\_\_\_\_\_. Títulos do agronegócio. In: BURANELLO, Renato; SOUZA, André Ricardo Passos de; PERIN JUNIOR, Ecio (Coord.). *Direito do agronegócio: mercado, regulação, tributação e meio ambiente*. São Paulo: Quartier Latin, 2011. p. 365-380.

\_\_\_\_\_. *Curso de direito comercial*. 13. ed. São Paulo: Saraiva, 2012. v. 3.

\_\_\_\_\_. Títulos do agronegócio. In: *Tratado de direito comercial: títulos de crédito, direito bancário, agronegócio e processo*. São Paulo: Saraiva, 2015. v. 8. p. 327-344.

\_\_\_\_\_. Títulos de crédito impróprios e títulos de crédito eletrônicos. In: *Novo manual de direito comercial: direito de empresa*. 29. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2017. p. 292-298.

\_\_\_\_\_. *Títulos de crédito: uma nova abordagem*. São Paulo: Thompson Reuters Brasil, 2021.

CONGRESSO NACIONAL. *Exposição de motivos da MP 897/2019 – EMI 00240/2019 ME BACEN MAPA*. Datada de 23/09/2019. Disponível em: <https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=8018951&ts=1589930498813&disposition=inline>. Acesso em: 04 jan. 2021.

CORNELL LAW SCHOOL. *Secured Transaction Law: an overview*. Legal Information Institute, 2000. Disponível em: [https://www.law.cornell.edu/wex/secured\\_transactions](https://www.law.cornell.edu/wex/secured_transactions). Acesso em: 02 maio 2022.

CYSNE, Rubens Paiva. A economia brasileira no período militar. *Estudos Econômicos*, São Paulo, v. 23, n. 2, p. 186-226, maio/ago. 1993.

DAVIS, Jonh H.; GOLDBERG, Ray A. *A Concept of Agribusiness*. Cambridge: Harvard University, 1957.

DE PAULA, Ricardo Zimbrão Affonso de Paula; DE MOURA, João Gonsalo; BRITO, Alexandro Sousa; ROSAR, Orlando Oscar. Política monetária no brasil: abordagem e proposição de políticas pela ortodoxia brasileira. *Revista de História Econômica e Economia*, Juiz de Fora, v. 8, n. 14, p. 78-120, jan./jun. 2013.

EIZIRIK, Nelson et al. *Mercado de capitais: regime jurídico*. 3. ed. rev. e atual. Rio de Janeiro: Renovar, 2011.

FACHIN, Luiz Edson. Limites e possibilidades do ensino e da pesquisa jurídica: repensando paradigmas. *Argumenta Journal Law*, Jacarezinho, PR, n. 1, p. 25-34, jan. 2001.

FARIA, Livia Sant'Anna; ALVES, Alexandre Ferreira de Assumpção. Desmaterialização de documentos e títulos de crédito: razões, consequências e desafios. In: CONGRESSO NACIONAL DO CONPEDI, 16., 2008, Belo Horizonte. *Anais...* Belo Horizonte, 2007. p. 300-321. Disponível em: [http://www.publicadireito.com.br/conpedi/manaus/arquivos/anais/bh/alexandre\\_ferreira\\_de\\_assumpcao.pdf](http://www.publicadireito.com.br/conpedi/manaus/arquivos/anais/bh/alexandre_ferreira_de_assumpcao.pdf). Acesso em: 23 maio 2017.

FERREIRA, Marcos David; SPRICIGO, Poliana Cristina; SARGENT, Steven A. Colheita e beneficiamento. In: FERREIRA, Marcos David (Org.). *Instrumentação pós-colheita em frutas e hortaliças*. Brasília: Embrapa, 2017. v. 1. p. 67-85. Disponível em: <https://ainfo.cnptia.embrapa.br/digital/bitstream/item/170431/1/Cap-2-Colheita-e-Beneficiamento.pdf>. Brasília. Acesso em: 08 nov. 2022.

FERREIRA, Waldemar. *Instituições de direito comercial*. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1953.

\_\_\_\_\_. *Tratado de direito comercial*. São Paulo: Saraiva, 1962. v. 8.

\_\_\_\_\_. *Tratado de direito comercial: o estatuto obrigacional do comércio e os títulos de crédito*. São Paulo: Saraiva, 1963. v. 10.

FETTERMANN, Diego Castro; SANT'ANNA, Ângelo Márcio Oliveira. Otimização do processamento de produtos agrícolas: um estudo no beneficiamento de cultivares de cacau. *Revista em Agronegócio e Meio Ambiente*, Maringá, v. 10, n. 3, p. 697-711, 2017.

FRONTINI, Paulo Salvador. Cédula de produto rural – CPR: novo título circulatório (Lei 8.929/94). *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, v. 34, n. 99, p. 120-126, jul./set. 1995.

FUX, Luiz; BODART, Bruno. *Processo civil e análise econômica*. Rio de Janeiro, Forense, 2021.

GERACY, Igor Vinícius de Souza. *Desonerações do imposto sobre produtos industrializados: impactos sobre o mercado de trabalho*. 2018. 106 f. Dissertação (Mestrado) – Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada – IPEA, Brasília, DF, 2018.

GOMES, Sérgio Henrique. *Execução forçada e cédula de produto rural*. Brasília: Gazeta Jurídica, 2012.

GONTIJO, Cláudio. Os mecanismos de funcionamento do “padrão-ouro”: uma visão crítica. *Economia e Sociedade*, Campinas, v. 23, n. 1, p. 243-280, abr. 2014. Disponível em: <https://doi.org/10.1590/S0104-06182014000100009>. Acesso em: 03 jan. 2022.

KÜMPEL, Vitor Frederico; VIANA, Giselle de Menezes. Patrimônio rural em afetação: regime jurídico e aspectos registrares. *Revista Jurídica da Seção Judiciária de Pernambuco*, Recife, p. 361-381, 2020.

LASTRO de navios. *Portogente*, 1.º jan. 2016. Disponível em <https://portogente.com.br/portopedia/74057-lastro-de-navios>. Acesso em: 02 dez. 2021.

LUCCA, Newton De. A influência do pensamento de Tullio Ascarelli em matéria de títulos de crédito no Brasil. *Revista CEJ*, Brasília, n. 28, p. 77-83, jan./mar. 2005.

\_\_\_\_\_. *Aspectos da teoria geral dos títulos de crédito*. São Paulo: Pioneira, 1979.

\_\_\_\_\_. Do título papel ao título eletrônico. *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*, São Paulo, v. 60, p. 169-187, abr. 2013.

MAMEDE, Gladston. *Manual de direito empresarial*. São Paulo: Atlas, 2022.

MANNARINO, Anna Clements. A relevância dos títulos de crédito do agronegócio para o financiamento privado desse setor no Brasil. In: CONGRESSO NACIONAL DO CONPEDI, 25., 2016, Curitiba. *Anais...* Curitiba: CONPEDI, 2016. Disponível em: <https://www.conpedi.org.br/publicacoes/02q8agmu/86257626>. Acesso em: 22 ago. 2017.

MASSENO, Manuel David. Novas variações sobre um dos temas do direito agrário industrial. *Portal do Gabinete de Documentação e Direito Comparado da Procuradoria Geral da República*. Disponível em: [www.gddc.pt/atividade-editorial/pdfs-publicacoes/7778-c.pdf](http://www.gddc.pt/atividade-editorial/pdfs-publicacoes/7778-c.pdf). Acesso em: 23 maio 2022.

MARQUES, Ana Carolina de Oliveira; SILVA, Rusvênia Luiza Batista Rodrigues da. *O camponês, o rural e o agronegócio: diversas abordagens na geografia agrária brasileira*. 7. ed. São Paulo: Interface, 2014.

MARTINS, Fran. *Títulos de crédito*. 13. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2002. v. 2.

MATO GROSSO. Tribunal de Justiça. *Apelação 0001376-70.2009.8.11.0051*. Relator: Des. Adilson Polegato de Freitas. Julgamento: 26/05/2015. Órgão Julgador: Primeira Câmara de Direito Privado. Publicação: DJE 01/06/2015.

MATO GROSSO. Tribunal de Justiça. *Apelação 0026959-60.2002.8.11.0000*. Relator: Des. José Ferreira Leite. Julgamento: 27/08/2003. Órgão Julgador: Primeira Câmara de Direito Público e Coletivo. Publicação: DJE 11/09/2003.

MENDONÇA, José Xavier Carvalho de. *Tratado de direito commercial brasileiro*. 3. ed. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1938. v. 5.

MINAS GERAIS. Tribunal de Justiça. *Agravo de Instrumento 1.0694.04.020835-7/001*. Relator: Des. Pedro Bernardes de Oliveira. Julgamento: 03/10/2006. Órgão Julgador: 9.<sup>a</sup> Câmara Cível. Publicação:, 11/11/2006.

MINAS GERAIS. Tribunal de Justiça. *Apelação Cível 2.0000.00.516591-3/000*. Relator: Des. Batista de Abreu. Julgamento: 23/11/2005. Órgão Julgador: Décima Sexta Câmara Cível. Publicação: 31/01/2006.

MINAS GERAIS. Tribunal de Justiça. *Apelação Cível 1.0694.02.006982-9/001*. Relator: Des. Pedro Bernardes de Oliveira. Julgamento: 10/01/2006. Órgão Julgador: Décima Segunda Câmara Cível. Publicação: 11/03/2006.

MINAS GERAIS. Tribunal de Justiça. *Apelação cível 1.0144.04.004299-2/001*. Relator: Des. Lucas Pereira. Julgamento: 06/06/2007. Órgão Julgador: 17.<sup>a</sup> Câmara Cível. Publicação: 30/06/2007.

MINAS GERAIS. Tribunal de Justiça. *Apelação Cível 1.0480.02.035175-9/001*. Relator: Des. Alvimar de Ávila. Relator para o acórdão: Des. Saldanha da Fonseca. Julgamento: 06/06/2007. Órgão Julgador: 12.<sup>a</sup> Câmara Cível. Publicação: 30/06/2007.

MINAS GERAIS. Tribunal de Justiça. *Apelação Cível 1.0325.06.002543-5/001*. Relator: Des. Márcia De Paoli Balbino. Julgamento: 01/11/2007. Órgão Julgador: 17.<sup>a</sup> Câmara Cível. Publicação: 29/11/2007.

MIRANDA, Francisco Cavalcanti Pontes de. *Tratado de direito cambiário*. Campinas: Bookseller, 2000.

OLIVEIRA, Marcos Cavalcante de. *Moeda, juros e instituições financeiras: regime jurídico*. Rio de Janeiro: Forense, 2006.

OURO PRETO, Visconde de. *Crédito móvel: pelo penhor e o bilhete de mercadorias*. Rio de Janeiro: Laemmert, 1898.

PARANÁ. Tribunal de Justiça. *Agravo de Instrumento 194-100-0*. Relator: Juiz Convocado Jurandyr Souza Júnior. Julgamento: 04/09/2002. Órgão Julgador: Quinta Câmara Cível.

PEDREIRA, José Luiz Bulhões. *Finanças e demonstrações financeiras da companhia: conceito e fundamentos*. Rio de Janeiro: Forense, 1989.

PEREIRA, Caio Mario da Silva. *Instituições de direito civil: contratos*. 24 ed. rev. e atual. por Caitlin Mulholland. Rio de Janeiro: Forense, 2020. v. 3.

PEREIRA, Lutero de Paiva. *Comentários à Lei de Cédula de Produto Rural*. 2. ed. Curitiba: Juruá, 2003.

\_\_\_\_\_. *Comentários à Lei da Cédula de Produto Rural (CPR)*. 5. ed. Curitiba: Juruá, 2014. v. 1.

PRODUTO. In: DICIO DICIONÁRIO. Rio de Janeiro, 2022. Disponível em: <https://www.dicio.com.br/produto/>. Acesso em: 02 maio 2022.

REQUIÃO, Rubens. *Curso de direito comercial*. São Paulo: Saraiva, 2019. v. 2.

RIBEMBOIM, Jacques Alberto. Produtos agrícolas e mercados no agronegócio. In: CALLADO, Antônio André Cunha. *Agronegócio*. 4. ed. São Paulo: Gen-Atlas, 2015. p. 58-73.

RIPERT, Georges. *Aspects juridiques du capitalisme moderne*. Paris: Libr. Générale de Droit et de Jurisprudence, 1951.

\_\_\_\_\_. *Aspectos jurídicos do capitalismo moderno*. Campinas: Red Livros, 2002.

RIZZARDO, Arnaldo. *Direito do agronegócio*. Rio de Janeiro: Forense, 2022.

ROCHA, Gustavo Ribeiro. *Cédula de produto rural: análise material e processual*. Belo Horizonte: Arraes, 2011.

ROCHA, João Luiz Coelho da. Um título de crédito recente: a cédula de produto rural. *Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro*, Rio de Janeiro, p. 112-116, jan./mar. 2000.

RODRIGUES, Rafael Molinari. Da desnecessidade de contraprestação para validade da cédula de produto rural. In: BURANELLO, Renato; SOUZA, André Ricardo Passos de; PERIN JUNIOR, Ecio (Coord.). *Direito do agronegócio: mercado, regulação, tributação e meio ambiente*. São Paulo: Quartier Latin, 2011. p. 441-453.

ROSA JUNIOR, Luiz Emydgio Franco da. *Títulos de crédito*. 8. ed. rev. e atual. Rio de Janeiro: Renovar, 2014.

RURAL. In: DICIO DICIONÁRIO. Rio de Janeiro, 2022. Disponível em: <https://www.dicio.com.br/rural>. Acesso em: 02 maio 2022.

SÁNCHEZ M., Raúl H. Títulos – valores. *Estudios de Derecho*, v. 31, n. 82, p. 303-346, 1972. Disponível em: <https://revistas.udea.edu.co/index.php/red/article/view/332823>. Acesso em: 08 nov. 2022.

SANTOS, Theophilo de Azeredo. *Manual dos títulos de crédito: doutrina, legislação, jurisprudência e prática*. Rio de Janeiro: Companhia Editora Americana, 1971.

SCHEDENFFELDT, Bruna Ferrari et al. Instrumentos privados de financiamento do agronegócio. *Revista de Política Agrícola*, São Paulo, v. 30, n. 70, p. 70-84, jan./fev./mar. 2021.

SEIXAS, Mario Alves. *Alemanha: potência do agronegócio europeu*. Embrapa, out. 2019. (Série Diálogos Estratégicos, NT26). Disponível em: <file:///C:/Users/claudio%20miranda/OneDrive%20-%20CGVF/Downloads/Alemanha%20-%20Pot%C3%Aancia%20do%20agroneg%C3%B3cio%20Europeu.pdf>. Acesso em: 03 jun. 2022.

SOTOMAYOR. Alfredo Robles Alvarez de. Los títulos de tradición en la doctrina y en el Derecho positivo. *Revista de la Universidad de Oviedo*, v. 12, n. 62-63, p. 33-86, 1951.

SOUSA, Ivan Sergio Freire de. *Classificação e padronização de produtos com ênfase na agropecuária: uma análise histórico-conceitual*. Brasília, DF: Embrapa Informação Tecnológica: Embrapa Secretaria de Administração Estratégica, 2001. (Texto para discussão – Ministério da Agricultura Pecuária e do Abastecimento, v. 10). Disponível em: <https://ainfo.cnptia.embrapa.br/digital/bitstream/item/92425/1/sea-texto-10.pdf>. Acesso em: 11 jan. 2022.

SOUZA, André Ricardo Passos de. Tributação nos novos títulos do agronegócio. In: BURANELLO, Renato; SOUZA, André Ricardo Passos de; PERIN JUNIOR, Ecio (Coord.). *Direito do agronegócio: mercado, regulação, tributação e meio ambiente*. São Paulo: Quartier Latin, 2011. p. 791-818.

SZTAJN, Rachel. *Teoria jurídica da empresa: atividade empresária e mercados*. São Paulo: Atlas, 2004.

TERRA, Luiz Humberto. *A cédula de produto rural (CPR) como alternativa de financiamento e hedging de preços para a cultura da soja*. 2002. Dissertação (Mestrado) – Programa de Pós-Graduação em Engenharia de Produção da Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2002.

THE GLOBAL BANK. *Risk and Finance in the Coffee Sector: A Compendium of Case Studies Related to Improving Risk Management and Access to Finance in the Coffee Sector*. Washington: World Bank Group, 2015. Disponível em: [https://vredeseilanden-wieni.netdna-ssl.com/sites/default/files/paragraph/attachments/risk\\_and\\_finance\\_in\\_the\\_coffee\\_sector.pdf](https://vredeseilanden-wieni.netdna-ssl.com/sites/default/files/paragraph/attachments/risk_and_finance_in_the_coffee_sector.pdf). Acesso em: 18 maio 2017.

TOMAZETTE, Marlon. *Curso de direito empresarial*. 13. ed. São Paulo: Saraiva, 2022. v. 2.

UHDRE, Dayana de Carvalho. *Blockchain, tokens e criptomoedas: análise jurídica*. São Paulo: Almedina, 2021.

VELLOZA, Rubens José Novakoski Fernandes; GOMES, Denis Vieira. Entenda como funciona a cobrança, a incidência e a tributação de IPI. *Jota*, 30 jul. 2021. Disponível em: <https://www.jota.info/opiniao-e-analise/artigos/notas-sobre-ipi-incidencia-operacoes-30072021>. Acesso em: 11 ago. 2022.

VIVANTE, Cesare. *Trattato di Diritto Commerciale*. 5. ed. Milano: F. Vallardi, 1934. v. 3.

\_\_\_\_\_. *Trattato di Diritto Commerciale*. Milão: Casa Editrice Dott. Franceseco Vallardi, 1978.

WAISBERG, Ivo. Cédula de produtor rural. *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*, São Paulo, v. 44, p. 321-334, abr./jun. 2009.

WAISBERG, Ivo; KUGLER, Herbert Morgenstern. O conceito de crédito imobiliário para fins de securitização imobiliária: análise e crítica ao posicionamento atual da CVM. *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*, São Paulo, v. 16, n. 62, p. 127-139, out./dez. 2013.

WALD, Arnoldo. Do regime legal da cédula de produto rural (CPR). *Revista de Informação Legislativa*, Brasília, v. 34, n. 136, p. 237-251, out./dez. 1997. Disponível em: [https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/308/Do\\_regime\\_legal.pdf?sequence=10](https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/308/Do_regime_legal.pdf?sequence=10). Acesso em: 18 ago. 2017.

\_\_\_\_\_. Da desnecessidade de pagamento prévio para caracterização da cédula de produto rural. *Revista Forense*, Rio de Janeiro, v. 100, n. 374, p. 3-14, jul./ago. 2004.

WALD, Arnoldo; FERREIRA, de Marcus Vinicius Vita. Considerações acerca da cédula de produto rural: consolidação da tese da desnecessidade do pagamento prévio comentários ao AG em RESP 2.259/GO. *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*, v. 54, p. 347-356, out./dez. 2011.

WHITAKER, José Maria. *Letra de câmbio*. 6. ed. São Paulo: RT, 1961.

YAZBEK, Otávio. Os derivativos e seu regime jurídico: modalidades contratuais, problemas de interpretação e riscos legais. In: CANTIDIANO, Luiz Leonardo; MUNIZ, Igor (Coord.). *Temas de direito bancário e do mercado de capitais*. Rio de Janeiro: Renovar, 2014. p. 423-466.

ZANELLATO, Marco Antonio. Considerações sobre a evicção. *Revista Justitia*. Disponível em: [http://www.mpsp.mp.br/portal/page/portal/documentacao\\_e\\_divulgacao/doc\\_publicacao\\_divulgacao/doc\\_gra\\_doutrina\\_civel/civel%2029.pdf](http://www.mpsp.mp.br/portal/page/portal/documentacao_e_divulgacao/doc_publicacao_divulgacao/doc_gra_doutrina_civel/civel%2029.pdf). Acesso em: 19 ago. 2022.