

# CMN ALTERA REGRAS E RESTRINGE EMISSÕES DE CRI E CRA, LCI, LCA E LIG

Outras ótimas leituras produzidas pela equipe:

- CMN REGULAMENTA O CONCEITO DE ENTIDADE DE INVESTIMENTO E DE DIREITOS CREDITÓRIOS - 27/12/2023
- NOVA REGRA DE TRIBUTAÇÃO PARA FUNDOS DE INVESTIMENTOS - 06/12/2023
- A ERA DOS TOKENS DE RECEBÍVEIS REGULAMENTADOS - 01/07/2023

## Em reunião extraordinária de 1º de fevereiro de 2024, o Conselho Monetário Nacional (CMN) promoveu ajustes nos lastros elegíveis para as emissões de Certificado de Recebíveis do Agronegócio ("CRA") e Certificado de Recebíveis Imobiliários ("CRI"), por meio da Resolução nº 5.118/2024

O CMN decidiu, em reunião extraordinária realizada ontem, promover diversos ajustes nas normas que regem a emissão, pelo setor privado, de títulos emitidos com lastro em operações do setor imobiliário e do agronegócio (CRI, CRA, LCI, LCA e LIG), atualmente beneficiadas com a isenção do Imposto de Renda sobre os rendimentos pagos aos investidores pessoas físicas.

Fundamentado na necessidade de aumentar a efetividade da política pública no suporte aos setores do agronegócio e imobiliário, foram editadas as Resoluções nº 5.118 e nº 5.119, a primeira tratando das estruturas de CRI e CRA e a segunda dos demais títulos.

No caso das emissões de CRI e CRA, passaram a ser vedadas determinadas estruturas de lastro usualmente utilizadas pelo mercado, baseadas em risco corporativo, contratos entre partes relacionadas, entre outras estruturas exemplificadas abaixo:

Título	Lastro Vedado	Exemplos
CRI CRA	<p>Títulos de dívida<sup>1</sup> cujo emissor, devedor, coobrigado ou garantidor sejam as cias e instituições indicadas na coluna ao lado, inclusive quando as mesmas retenham quaisquer riscos e benefícios por meio de operações de cessão, endosso e ofertadas a subscrição:</p>	<p><i>Emissões de Risco Corporativo:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Devido ou com coobrigação de cia aberta que não tenha mais que 2/3 de sua receita proveniente dos setores imobiliário/agronegócio ou instituição financeira, inclusive partes relacionadas; ou</li> <li>• Devido por cia fechada ou limitada que não seja parte relacionada de cia aberta que não tenha mais que 2/3 de sua receita oriundas dos setores imobiliário/agronegócio, mas que conte com coobrigação cia aberta vedada nos termos da Resolução ou instituição financeira, inclusive partes relacionadas.</li> </ul>
	<p>Instituição financeira ou entidade autorizada a funcionar pelo BACEN, ou suas partes relacionadas<sup>2</sup>.</p>	<p><i>Emissões Pulverizadas:</i> Quando exista coobrigação ou qualquer outro mecanismo de retenção de riscos e benefícios relativos ao lastro prestado por cia aberta que não tenha mais que 2/3 de sua receita proveniente do setor agro ou imobiliário ou instituição financeira, inclusive partes relacionadas.</p>
	<p>Direitos creditórios que sejam:</p>	<p>Oriundos de operações entre partes relacionadas; ou</p> <p>Decorrentes de operações financeiras cujos recursos sejam utilizados para reembolso de despesas.</p>
		<p>Emissões lastreadas em direito creditório oriundo de qualquer arranjo contratual celebrado entre partes relacionadas, tais como contrato de compra e venda de imóvel com pagamento a prazo, contratos de locação "tampão" celebrados com proprietário nas operações lastro de aluguéis, etc.</p> <p>Emissões lastreadas em qualquer direito creditório que seja enquadrado como imobiliário ou do agronegócio em razão da destinação nas estruturas com reembolso de despesas, tais como com lastro em dívida destinada ao reembolso de aluguéis pagos; reembolso de despesas com aquisição ou reforma de imóveis; reembolso de despesas com produtores rurais, etc.</p>

<sup>1</sup>Títulos, valores mobiliários e instrumentos contratuais representativos de crédito, de promessa de pagamento futuro ou de operações de financiamento tais como debêntures, notas promissórias, notas comerciais, cédulas de crédito bancário, certificados de depósito bancário, letras financeiras, contratos de empréstimo, contratos de financiamento, arrendamento mercantil financeiro ou leasing.

<sup>2</sup> Parte relacionada tem o significado a ela atribuído no respectivo Pronunciamento Técnico do Comitê de Pronunciamentos Contábeis, CPC 05 (R1) <https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/deliberacoes/anexos/0600/deli642.pdf>

Alguns pontos da nova regra demandarão debates e melhores esclarecimentos, inclusive com ajustes redacionais. Um exemplo é o parágrafo único do art. 3º que prevê vedadas inclusive estruturas de cessão, muitas vezes utilizadas para fins operacionais, mas que para todos efeitos entrariam na definição vedada pela norma.

Como regra de transição, a norma permite que as emissões que já tivessem pleiteado registro de oferta pública à CVM possam utilizar lastro que não cumpra as novas exigências, mantido, portanto, o estoque atual. No entanto, eventuais prorrogações deverão estar enquadradas na nova regra. Com relação aos títulos LCI, LCA e LIG, tratados pela Resolução nº 5.119, conforme abaixo:

LCI

- I. Aumento do prazo mínimo de vencimento de 90 dias para 12 meses;
- II. Alteração do rol das operações permitidas para lastro, restando excluída os empréstimos que independente da destinação, apresentavam garantia real imobiliária (*home equity*), e até então utilizados como lastro; e
- III. Alteração do rol de lastro permitido:
  - financiamentos para a aquisição de imóveis residenciais ou não residenciais;
  - financiamentos para a construção de imóveis residenciais ou não residenciais;
  - financiamentos a pessoas jurídicas para a produção de imóveis residenciais ou não residenciais;
  - financiamentos para reforma ou ampliação de imóveis residenciais ou não residenciais;
  - financiamentos para aquisição de material para a construção, ampliação ou reforma de imóveis residenciais ou não residenciais; e
  - empréstimos a pessoas naturais com garantia hipotecária ou com cláusula de alienação fiduciária de bens imóveis residenciais.

Da mesma forma que o permitido para os CRI e CRA, as LCI e LCA emitidas até 1º de fevereiro de 2024 com lastro em outras operações não elegíveis, poderão ser mantidas, admitida inclusive a sua substituição do lastro por outro de mesma natureza, até o vencimento dos títulos, vedada qualquer espécie de prorrogação.

**Passam a ser vedados lastro nos seguintes direitos creditórios:**

- adiantamentos sobre operação de câmbio;
- créditos à exportação, inclusive certificados, cédulas ou notas deles representativos;
- certificados de recebíveis, inclusive certificados de recebíveis do agronegócio; e
- debêntures.

A partir de 1º de julho de 2025 passam também a ser vedados o lastro oriundo de operações de crédito rural financiadas com recursos controlados de que trata o MCR 6-1-2, devendo ser observada a seguinte regra de transição:

- Entre 2 de fevereiro de 2024 e 30 de junho de 2024 - Até 75% dos direitos creditórios utilizados como lastro para emissão podem ser compostos por operações de crédito rural; e
- Entre 1º de julho de 2024 e 30 de junho de 2025 - Até 50% dos direitos creditórios utilizados como lastro para emissão podem ser compostos por operações de crédito rural.

LCA

No caso da LIG, a alteração promovida na regra prevê que créditos imobiliários que forem utilizados para lastreá-la deixam de ser computados para fins do direcionamento obrigatório de recursos captados em cadernetas de poupança, evitando a duplicidade no aproveitamento pela instituição emissora.

Escrito por:

[Andrea Sano Alencar](#)  
Sócia  
[asano@efcan.com.br](mailto:asano@efcan.com.br)

[Patrícia Moino](#)  
Advogada  
[pmoino@efcan.com.br](mailto:pmoino@efcan.com.br)

