

BANCÁRIO E MERCADO FINANCEIRO E DE CAPITAIS

CMN RESTRINGE NOVAMENTE LASTRO PARA EMISSÕES DE CRI, CRA E CDCA

No último dia 22 de maio de 2025, o Conselho Monetário Nacional (CMN) publicou a Resolução CMN nº 5.212 (RCMN 5212), que visa alterar a Resolução CMN nº 5.118. O principal objetivo dessa nova medida é aprimorar as regras para a emissão de Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRAs), Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) e Certificados de Direitos Creditórios do Agronegócio (CDCA), promovendo um novo ajuste nas condições de lastro para essas operações de securitização, notadamente as de risco corporativo.

Restrição de Lastro

A alteração introduzida pela RCMN 5212 veda a utilização, como lastro de operações de securitização, de títulos de dívida devidos ou com coobrigação de pessoas jurídicas cujo setor principal de atividade não guarde relação com o respectivo título de securitização. Isso significa que, para CRIs, o setor principal de atividade da pessoa jurídica deve ser o imobiliário; e para CRAs e CDCAs, o agronegócio. Essa restrição se aplica **mesmo que os recursos sejam efetivamente utilizados para construção de um imóvel ou financiamento à cadeia do agronegócio.**

Anteriormente à publicação desta nova resolução, a restrição de lastro aplicava-se apenas às companhias abertas. Ou seja, somente companhias abertas cujo setor principal de atividade fosse o imobiliário ou o agronegócio podiam emitir títulos de dívida para servir de lastro para CRI e CRA, respectivamente. Por "setor principal de atividade", entende-se aquele setor responsável por mais de dois terços (2/3) da receita consolidada da companhia. Com a RCMN 5212, essa restrição é ampliada e passa a se aplicar às pessoas jurídicas em geral, incluindo companhias fechadas e demais entidades que não atuem de forma relevante nesses segmentos.

Justificativa e Repercussões no Mercado

A justificativa oficial do CMN para a medida é o reforço do compromisso com a eficiência das políticas públicas de financiamento ao agronegócio e ao setor imobiliário. O objetivo é garantir que esses instrumentos cumpram de forma ainda mais precisa seus propósitos originais, direcionando os recursos especificamente para os setores que se beneficiam das isenções fiscais associadas a esses títulos.

Essa decisão segue a linha do primeiro movimento feito pelo governo em fevereiro de 2024, com a Resolução CMN 5.118, que já proibia companhias de capital aberto de emitirem os títulos caso não fossem do setor imobiliário ou do agro.

No entanto, a decisão do CMN de restringir novamente o lastro para emissões de CRAs, CRIs e CDCAs pegou o mercado de surpresa. Considerando as características dos títulos e oportunidades no mercado, essa medida deve ser mais prejudicial aos CRIs. A publicação da RCMN 5212, bem como a entrada imediata da nova Resolução, gerou críticas, uma vez que deve frear operações em estruturação.

Um levantamento feito por um analista de mercado indica que, entre fevereiro de 2024 e a emissão da nova Resolução, se a nova regra do CMN já estivesse em vigor, 73 operações de CRI, equivalentes a R\$ 5,02 bilhões levantados, não teriam sido realizadas. Isso representaria uma queda de 7,33% em volume e de 6,36% em número de operações[1].

Vigência e Efeitos

A Resolução CMN nº 5.212 entrou em vigor na data de sua publicação, em 22 de maio de 2025. No entanto, seus efeitos não serão aplicados retroativamente a:

- Operações que já tenham sido distribuídas até a data de 22 de maio de 2025.
- Operações cujo requerimento de oferta pública de distribuição, perante a CVM, já tenha sido realizado até a data de entrada em vigor da resolução.



Andrea Sano Alencar
asano@efcan.com.br



Patrícia Moino
pmoino@efcan.com.br

[1] <https://capitalaberto.com.br/regulamentacao/decisao-restringe-emissao-de-cri-e-cra-e-paralisa-operacoes/>