



INSTITUTO BRASILEIRO DE
DIREITO DO AGRONEGÓCIO

The FIAGRO logo icon consists of three stylized green leaf shapes arranged in a triangular pattern.

FIAGRO

Direitos Creditórios Imóveis Rurais Participação

**Conceito, Características
Gerais e Tributação**





INSTITUTO BRASILEIRO DE
DIREITO DO AGRONEGÓCIO

Presidente do IBDA

Renato Buranello

Diretora Executiva

Bárbara Helena Breda

Responsáveis pela Elaboração da Cartilha

José Alves Ribeiro Jr.

Bárbara Helena Breda

Apoio





INSTITUTO BRASILEIRO DE
DIREITO DO AGRONEGÓCIO



Fundos de Investimento nas Cadeias Produtivas do Agronegócio

**Direitos Creditórios
Imóveis Rurais
Participação**

Apresentação

O agronegócio deve ser entendido como um conjunto de atividades econômicas integradas que vão desde o fornecimento de insumos à produção, passando pela produção propriamente dita, pelo processamento, industrialização e pela logística, até a distribuição de alimentos, fibras e bioenergia. Assim, formam-se os sistemas ou cadeias agroindustriais, com a observância das atividades antes, dentro e depois da porteira.

O Instituto Brasileiro de Direito do Agronegócio (IBDA) tem por objeto de estudo o Direito & Economia dos Sistemas Agroindustriais (SAGs), formando um observatório para a formulação de políticas públicas e melhor interpretação do conjunto de normas que regulam o setor.

Nesse sentido, o Instituto promove a difusão de conhecimento específico sobre o regime jurídico do agronegócio, bem como estudos técnicos que venham a contribuir para seu melhor desenvolvimento.

Esperamos contribuir para a sustentabilidade do investimento nas cadeias de produção rural, com maior participação do crédito privado, menores custos de transação e maior governança dos agentes econômicos que dela participam.

Introdução

Os Fundos de Investimentos são objetos já conhecidos do mercado de capitais. Nos últimos anos, porém, esses fundos ganharam novos capítulos, com a publicação da Lei n. 14.130, de 29 de março de 2021, instituidora dos Fundos de Investimento nas Cadeias Produtivas do Agronegócio, Lei essa alterada, no ano seguinte, pela Lei n. 14.421/2022.

Ao falarmos de Fundos de Investimento, agora, também deveremos ter em mente a Resolução CVM n. 175, com vigência a partir de outubro de 2023.

Carecendo de regras específicas que lhe garantam aplicabilidade prática, o FIAGRO emprestou disposições de Fundos de Investimento já conhecidos e experimentados pelo mercado. É, pois, um mecanismo de intersecção do agronegócio brasileiro a novas fontes de financiamento e o mercado de capitais.

Objetivamos, na elaboração dessa cartilha, apresentar essa nova modalidade de fundo de maneira objetiva, permitindo ao leitor compreender o que são Fundos de Investimento, entender conceitos e normas vinculadas ao FIAGRO e às suas modalidades específicas, apontando suas características principais, seu regime tributário, bem como, as normas subsidiárias que lhe são aplicáveis.

Desejamos uma boa leitura a todos!



Fundos de Investimento: O que são?

Os Fundos de Investimento são definidos pelo Código Civil^[1] e pela Resolução 175 da Comissão de Valores Mobiliários (CVM)^[2] como comunhão de recursos, constituída na forma de condomínio especial e voltados à aplicação em ativos financeiros, bens e direitos.



Nesses fundos, os integrantes (cotistas) se agrupam para negociar melhores condições para a aquisição de diversos ativos, diluindo riscos associados e garantindo capital a médio e longo prazo para as atividades selecionadas.

Fundos de Investimento:

Agrupamento de recursos de diferentes investidores, que se unem para delegar a um gestor profissional a decisão sobre a aplicação desses recursos, compartilhando despesas e ampliando a segurança no cuidado do patrimônio.

Ao contrário da noção de propriedade sobre os bens, os investidores são donos de cotas de um Fundo de Investimento, que correspondem a fração ideal do condomínio de recursos e são consideradas valores mobiliários (título de investimento no mercado de capitais).

[1] Artigo 1.368-C do Código Civil “O fundo de investimento é uma comunhão de recursos, constituído sob a forma de condomínio de natureza especial, destinado à aplicação em ativos financeiros, bens e direitos de qualquer natureza.”

[2] Definição trazida pelo artigo 4º da Resolução CVM 175.



Ao aplicar seu dinheiro no fundo, os investidores esperam o retorno de capital: (i) pela distribuição de rendimentos, (ii) pela venda das cotas em mercado ou (iii) pelo resgate dessas cotas pelo fundo (devolução do capital investido aos cotistas).

A soma do valor investido forma o patrimônio do fundo e deve ser aplicada de acordo com os objetivos e políticas predefinidos, quando de sua constituição.

A CVM é o órgão federal responsável por normatizar e fiscalizar o mercado de capitais brasileiro.

É ela quem estabelece as regras de funcionamento dos Fundos de Investimento no Brasil, regulamentando a legislação aplicável. Também é quem aplicará penalidades aos prestadores de serviços e emissores de títulos de investimento que descumprirem quaisquer destas regras.^[3]

São figuras de grande importância aos fundos, conceituadas pelo artigo 3º da Resolução CVM 175 nos incisos I e XXVII, respectivamente:



Administrador

Pessoa jurídica autorizada pela CVM para o exercício profissional de administração de carteiras de valores mobiliários, na categoria de “administrador fiduciário”, e responsável pela administração do fundo.



Gestor

Pessoa natural ou jurídica autorizada pela CVM para o exercício de administração de carteiras de valores mobiliários, na categoria “gestor de recursos”, cuja atribuição é realizar a gestão da carteira de ativos.

Passa o Gestor a ter papel ainda mais importante com a Resolução 175 da CVM, verificando lastro de direitos creditórios e critérios de elegibilidade nos FIAGRO-FIDC.



[3] As penalidades podem chegar a multas de R\$50 milhões e até mesmo a inabilitação para exercício de atividades regidas pela CVM. Por isso, a aplicação de recursos em veículos de investimento fiscalizados pela CVM traz mais segurança para o investidor.

Os Fundos de Investimento, segundo sua forma, podem ser:

Aberto:

Cotistas têm liberdade para resgatar suas cotas, isto é, solicitar a devolução do capital investido, antes do encerramento do prazo de duração ou liquidação do fundo, observadas as regras previstas no seu regulamento sobre o tema. A distribuição de cotas nos fundos abertos independe de prévio registro na CVM.

Fechado:

As cotas somente serão resgatadas quando esgotado o prazo de duração do fundo. O investidor pode, entretanto, vender as cotas a terceiros. A distribuição de cotas, nesse caso, dependerá de prévio registro na CVM, salvo quando a lei disser em sentido contrário e, quando distribuídas ao público em geral, deverá ser precedida de registro de oferta pública de distribuição.

Independente da forma de sua constituição, conforme destacado, o fundo será administrado por pessoa autorizada pela CVM, a quem caberá decidir sobre a aplicação dos recursos financeiros e os controlar, direcionando-os ao cumprimento do regulamento.

Cotistas: detentores de cotas do fundo.

Cotas: frações ideais do patrimônio do fundo, distribuídas por instituições habilitadas a atuar como integrantes do sistema de distribuição.

Cotas seniores: não se subordinam às demais para efeito de amortização e resgate.

Cotas subordinadas: aquela que se subordina às demais para efeito de amortização e resgate.



Desvendando o FIAGRO

Criado pela Lei n. 14.130/2021, com algumas pontuais alterações trazidas pela Lei n. 14.421/2022, os Fundos de Investimento nas Cadeias Agroindustriais (FIAGRO) foram inspirados nos Fundos de Investimento Imobiliário (FII), todavia, a esses não se limitam, expandindo a possibilidade de investimento e aprimoramento, tornando-o mais flexível e atrativo.

As Cadeias Agroindustriais compreendem conjuntos de bens e direitos das atividades econômicas integradas à produção rural que vão desde o fornecimento de insumos, até a produção, industrialização, armazenamento e distribuição para consumo interno e internacional. A produção rural se refere a produtos, subprodutos e resíduos de valor econômico de atividades agrícola, pecuária, de reflorestamento, pesca e aquicultura, objetivando a obtenção de alimentos, fibras e bioenergia.

São diversas as teses de investimento em que o FIAGRO pode atuar nas Cadeias Agroindustriais: direcionado à aquisição de recebíveis ou títulos de dívida, tais como os títulos de crédito do agronegócio; veículo de investimento em sociedades limitadas e companhias fechadas que integram a cadeia de produção; ou veículo de investimento imobiliário nas Cadeias Agroindustriais.

A nova Resolução 175 da CVM, de disposição geral aplicável a todos os Fundos de Investimento, traz maior definição quanto à definição de classes dentro do Fundo, responsabilidade patrimonial dos cotistas e responsabilidade de terceiros prestadores de serviço.



Ativos que podem ser adquiridos pelo FIAGRO:



Imóveis Rurais

O FIAGRO pode arrendar^[4] ou alienar imóveis que vier a adquirir.



Participação em sociedades que explorem atividades da cadeia agroindustrial.



Ativos financeiros, títulos de crédito ou valores mobiliários emitidos por pessoas físicas ou jurídicas que integrem as cadeias agroindustriais.



Direitos creditórios do agronegócio e de natureza imobiliária rural, diretamente ou como títulos de securitização.^[5]



Cotas de Fundos de Investimento que apliquem mais de 50% de seu patrimônio em qualquer um dos ativos apontados.

Há direta ligação com a Cédula Imobiliária Rural (CIR) e com o Patrimônio Rural em Afetação, mecanismos que buscam a mobilização do crédito rural para o setor agropecuário, com garantias reais robustas, por meio de veículo capaz de exercer a propriedade imobiliária.



[4] Lei n. 8.668/1993, parágrafo incluído pela Lei n. 14.130/2021. Art. 20-A. § 2º No arrendamento de imóvel rural pelos Fiagro, prevalecerão as condições livremente pactuadas no respectivo contrato, ressalvado que, na falta de pagamento dos valores devidos pelo arrendatário, eventual determinação judicial de desocupação coincidirá com o término da safra que esteja plantada na época do inadimplemento, quando aplicável, respeitado o prazo mínimo de 6 (seis) meses e máximo de 1 (um) ano.

[5] Abarca, também, CPRs com liquidação física e financeira. Consoante nova redação do inciso V, do art. 20-A, da Lei n. 8.668/1993 dada pela Lei n. 14.421/2022.



Com o FIAGRO, são previstos benefícios ao fluxo de investimentos à atividade agroindustrial, aos proprietários rurais e ao Governo, contribuindo para a regularização fundiária e para a arrecadação tributária.

O FIAGRO, portanto, visa dar maior liquidez ao produtor rural, auxiliando na gestão e governança do setor e maior captação de recursos.



É um veículo de investimento coletivo no agronegócio, pelo qual é dado acesso aos poupadore em geral a oportunidades de adquirir recebíveis, títulos de dívida, imóveis e participação societária no setor, até então limitado ao público de varejo.

É, assim, mecanismo de democratização do investimento financeiro no campo:



Para o investidor, democratiza o acesso ao investimento em fazendas, dívidas de produtores, títulos de securitização e participação societária no capital de negócios em crescimento e eleva a governança e a segurança jurídica.



Para o produtor rural, diversifica as fontes de obtenção de recursos para investimento na atividade agropecuária, democratizando o acesso ao dinheiro do mercado de capitais sem necessidade da intermediação de bancos tradicionais.



Tributação do FIAGRO

Um importante atrativo do FIAGRO está no regime de tributação. Como a legislação optou por concentrar a tributação dos rendimentos e ganhos no nível dos cotistas, em regra, esses não serão tributados em sua carteira de rendimentos (não incidência de Imposto de Renda).



A não tributação não se estende a rendimentos e ganhos líquidos de aplicações financeiras.



A legislação também isenta a tributação das aplicações em papéis e títulos do agronegócio, tais como CDA/WA, CDCA, LCA, CRA e CPR e os rendimentos distribuídos por FIAGRO, aliando-se no maior fomento ao investimento privado no setor.

Na sequência, apresentamos quadro comparativo dos regimes jurídicos tributários de FIAGRO e FII, com vistas a melhor elucidar e demonstrar as diferenças e modernizações que o instrumento direcionado às Cadeias Agroindustriais consagra.



	FII	FIAGRO
Objeto	Empreendimentos imobiliários	Imóveis, sociedades que explorem atividades agropecuárias e/ou títulos de crédito do agronegócio.
Tributação (Nível Fundo)	<p>IR/IOF: rendimentos e ganhos de capital isentos.</p> <p>Isenção IRRF para rendimentos de FII, LH, CRI e LCI.</p> <p>IRRF sobre aplicações financeiras de renda fixa ou variável (possibilidade de compensação na distribuição dos rendimentos/ganhos de capital)</p>	<p>IR/IOF: rendimentos e ganhos de capital isentos.</p> <p>Isenção IRRF para rendimentos de FII, CDA, WA, CDCA, LCA, CRA, CPR e CIR.</p> <p>IRRF sobre aplicações financeiras de renda fixa ou variável.</p>
Tributação (Nível Cotista)	<p>PF – rendimento isento (se cumpridas as regras de número mínimo de 50 cotistas e máximo de 10% por pessoa física) ou 20% (distribuição de rendimentos e ganho de capital; alienação ou resgate).</p> <p>PJ – tributação por lucro real e presumido (20% será antecipação do devido na apuração mensal ou trimestral)</p>	<p>PF – rendimento isento (se cumpridas as regras de número mínimo de 50 cotistas e máximo de 10% por pessoa física) ou 20% (distribuição de rendimentos e ganho de capital; alienação ou resgate).</p> <p>PJ – tributação por lucro real e presumido. Tributação pela CSLL.</p>
Regras Especiais	Não há	<p>Possibilidade de pagamento de imóveis rurais por meio de cotas do FIAGRO. O ganho de capital auferido pelo vendedor (pessoa física ou pessoa jurídica) fica diferido para o momento da venda da cota.</p>
Limitações	Tributação como pessoa jurídica se aplicar em empreendimentos com incorporador/construtor/sócio com mais de 25% de cotas.	Não há

Quadro 1. Quadro comparativo do regime tributário do FII e do FIAGRO.



Modalidades de FIAGRO

Para viabilizar de maneira mais rápida a constituição dos primeiros FIAGRO e acompanhar os movimentos do mercado, foi editada a Resolução 39 pela CVM.

Ao invés de criar uma regra específica para o FIAGRO, a CVM determinou que, temporariamente, sejam utilizadas as normas já existentes para os Fundos de Investimento estruturados e experimentados – FIDC (Fundo de Investimento em Direitos Creditórios), FII (Fundo de Investimento Imobiliário) e FIP (Fundo de Investimento em Participações).

Por tal medida, o FIAGRO foi dividido em 3 modalidades:



FIAGRO Direitos Creditórios, regido pelas regras do FIDC.



FIAGRO Imobiliário, regido pelas regras do FII.



FIAGRO Participações, regido pelas regras do FIP.

Enquadrar-se em uma modalidade de fundo supera, em muito, sua simples denominação. São afetados o público-alvo, a forma de constituição (se aberto ou fechado), a documentação e o procedimento de registro, a possibilidade de registro automático, as regras estruturais, a forma de Assembleia Geral, bem como as regras informacionais.





FIAGRO-FIDC ou FIAGRO - Direitos Creditórios

O FIAGRO Direitos Creditórios investe em recebíveis das cadeias agroindustriais (duplicatas, faturas, recebíveis de contratos comerciais etc.) e em títulos de dívida (CCB, CPR-F, CDCA, CRA, debêntures, notas comerciais etc.) emitidos por integrantes da cadeia. É vetor de crédito ao agronegócio.



Para o investidor: permite remuneração em decorrência de títulos de dívida emitidos por integrantes da cadeia agroindustrial ou pela aquisição de descontos de recebíveis.



Para o produtor: permite a obtenção de crédito para o seu negócio, seja diretamente, via emissão de um título de dívida, seja por meio de desconto de seus recebíveis.



Ativos

Os ativos passíveis de aplicação são: (i) ativos financeiros, títulos de crédito ou valores mobiliários emitidos por pessoas físicas e jurídicas que integram as CALs; (ii) direitos creditórios do agronegócio e títulos de securitização, cotas de FIDC que apliquem mais de 50% nesses direitos creditórios; e (iii) direitos creditórios imobiliários relativos a imóveis rurais e títulos de securitização emitidos com lastro nesses, inclusive CPRs físicas e financeiras, CRAs e cotas de FIDC e que apliquem mais de 50% nesses direitos creditórios.

Norma Supletiva

Utiliza, agora, a Resolução CVM 175 (Anexo II) como arcabouço normativo supletivo. Devido às características particulares da exploração da atividade agroindustrial, a receita das empresas agrícolas acaba sendo sazonal, o que traz a essa ferramenta elevado potencial de apoio à manutenção da exploração econômica, evitando a ausência de capital que comprometa as atividades.



Características Gerais

Tem como público-alvo investidores qualificados e profissionais, agora sendo permitida a aquisição, de suas cotas também, por investidores de varejo. Pode ser constituído nas formas aberta ou fechada.

Aplicando a Resolução 175 CVM, Anexo II, passamos agora a ter a possibilidade de investidores de varejo investindo em direitos creditórios do agronegócio com isenção tributária no rendimento de pessoa física.



Características dos Fundos de Investimento em Direitos Creditório

Criado pela Resolução 2.907/2001 do Conselho Monetário Nacional, sua regulamentação foi delegada à CVM, que a fez no mesmo ano através da Instrução CVM 356/2001, norma que deixa de ser aplicada em outubro de 2023, sendo substituída pela Resolução CVM 175. Passamos, agora, a ter ambiente mais modernizado que prevê:

- ⌚ Maior responsabilidade aos gestores dos Fundos.
- ⌚ Atualização do regime de responsabilidade dos prestadores de serviço.
- ⌚ Aquisição de cota de FIDC por investidor de varejo.
- ⌚ Responsabilidade de entidades registradoras autorizadas pelo Bacen de validar e registrar os direitos creditórios adquiridos.

Os direitos creditórios, aspecto de grande relevância para o tema correspondem, de maneira simplificada, ao “contas a receber” de uma empresa. Isto é: os créditos ou recebíveis detidos pela empresa em relação aos seus clientes.



São duas as modalidades de Direitos Creditórios previstas:

Direitos Creditório Padronizados:

Recebíveis originários de operações realizadas nos segmentos financeiro, comercial, industrial, imobiliário, de hipotecas, de arrendamento mercantil e de prestação de serviços, warrants, contratos e títulos de compra e venda de produtos, mercados ou serviços para entrega ou prestação futura, bem como, títulos ou certificados representativos desses contratos. Abrange títulos de crédito como debêntures, notas comerciais, CPR física e financeira, CDCA, CDA/WA, Cédula de Crédito Bancário, dentre muitos outros.

Direitos Creditórios “Não-Padronizados”:

Vencidos e pendentes de pagamento (NPL); receitas públicas originárias ou derivadas da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, bem como suas autarquias e fundações; ações judiciais em curso, cujo direito constitua o objeto de litígio ou tenha sido judicialmente penhorado/dado em garantia; constituição ou validade jurídica da cessão para o FIDC como fator preponderante de risco; recuperação judicial ou extrajudicial; existência futura e montante desconhecido emergente de relação já constituída; e de natureza diversa.



A constituição dos fundos dependerá de diversos prestadores de serviços a assumirem funções variadas. Em destaque, apresentamos:

Administrador:

Responsável pela representação do fundo, comunicação e divulgação de informações com os cotistas, informe de rendimentos e verificação do cumprimento das obrigações dos demais.

Gestor:

Responsável pela gestão da carteira de ativos financeiros e de direitos creditórios; pela verificação de critérios de elegibilidade; pela estruturação do Fundo; pela verificação de lastro; e subcontratação de certos prestadores de serviços

Distribuidor:

São instituições autorizadas pelo Bacen para atuar na intermediação de títulos e valores mobiliários.

Custodiante:

Responsável por validar os critérios de elegibilidade dos ativos, guardar o lastro dos Direitos Creditórios, quando não forem esses ativos registrados em entidades autorizadas pelo Bacen.

Rating:

Avaliação, realizada por uma agência, do risco de crédito de um determinado investimento.

Consultor de Investimento:

Exerce funções de recomendação e suporte nas teses de investimento.

Agente de Cobrança:

Realiza a cobrança negociando formas de pagamento e registra essas informações.

Auditor:

Responsável pela auditoria independente das demonstrações financeiras do fundo.

Os critérios de elegibilidade são validados por informações controladas pelas entidades registradoras de direitos creditórios. As condições de cessão referem-se a critérios não verificáveis pelo custodiante, nesse caso, a instituição administradora, deve possuir e disponibilizar metodologia de verificação do cumprimento da obrigação.

A concentração da carteira de direitos creditórios, normalmente, é limitada a 20% por devedor ou coobrigado. A limitação não se aplica em relação a companhia aberta, instituição financeira, títulos públicos e pessoas jurídicas com demonstrações financeiras auditadas e arquivadas na CVM pelo administrador.

É permitida a aquisição de direitos creditórios originados ou cedidos pelo administrador, gestor ou consultor de investimentos e/ou suas partes relacionadas, desde que: (i) o administrador, o gestor, a entidade registradora e o custodiante dos direitos creditórios não sejam partes relacionadas entre si; e (ii) a entidade registradora e o custodiante não sejam partes relacionadas ao originador ou cedente.

Para cotas ofertadas publicamente a investidores de varejo é necessária prévia classificação de risco.

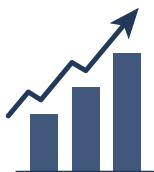
A arrecadação e a cobrança dos direitos creditórios, também, dependerão de sua modalidade.

O lastro, a base do Direito Creditório adquirido, deverá ser verificado quando: (i) da aquisição do ativo e (ii) trimestralmente, salvo em casos de prévia verificação integral.

Pagamentos devidos ao Fundo devem ser realizados em conta de titularidade do FIDC ou em contas de garantia (escrow account). Exclusivamente em fundos para investidores profissionais é permitido o recebimento de tais pagamentos em conta de livre movimentação do cedente.



A Assembleia Geral de Cotistas é o órgão máximo de deliberação do Fundo e deverá tomar, anualmente, suas contas e aprovar suas declarações financeiras, além de outras atividades de manutenção da continuidade de suas operações. As deliberações serão feitas pela maioria dos cotistas presentes. Em alguns casos, poderá ser requerido quórum especial.



As ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários nos mercados primário e secundário, reguladas pela Resolução CVM 160/2022, dependem de registro na CVM e compreendem cotas que podem ser distribuídas para investidores qualificados.



As ofertas públicas de valores mobiliários distribuídas com esforços restritos e a negociação desses valores nos mercados regulamentados, reguladas pela Resolução CVM 160/2022, têm registro dispensado, ficando a distribuição restrita.

Todo fundo deverá ter documentos básicos como o Regulamento, que estabelece suas regras de funcionamento. Além dele, temos o Contrato de Cessão, o Contrato de Custódia e Escrituração, o Contrato de Gestão e o Contrato de Distribuição.



FIAGRO-Direitos Creditórios para Varejo: Requisitos

- ☒ Não pode adquirir cota subordinada (júnior). Apenas sênior ou subclasse única.
- ☒ Obrigatório rating para subclasse sênior.
- ☒ Cronograma para amortização de cotas ou distribuição de rendimentos.
- ☒ Classe aberta, prazo de carência, se houver, em conjunto com o prazo total entre o pedido de resgate e seu pagamento, não podem totalizar um prazo superior a 180 (cento e oitenta) dias.

A política de investimento não admite a aplicação em: direitos creditórios a performar, exceto se cedido por:

1. Empresas concessionárias de serviços públicos; ou
2. SPE de infraestrutura ou de produção econômica intensiva em PD&I, considerados prioritários na forma regulamentada pelo Poder Executivo Federal;

Direitos creditórios originados ou cedidos pelo administrador, gestor, consultoria especializada, custodiante, entidade registradora dos direitos creditórios e partes a eles relacionadas.



Segmentação por PÚBLICO-ALVO

PÚBLICO-ALVO da classe	Varejo	Qualificado	Profissional
Rating	Obrigatório para subclasse Sr.	Dispensado	Dispensado
Originar para Distribuir	Vedado	Parcialmente permitido	Livre
DC-NP	Vedado	Vedado diretamente, mas permitido via aplicação em classe	Livre
Integralização de cotas srs. e mezanino em DC	Vedado	Permitido	Permitido
Concentração de 20% por devedor	Aplicável sem exceções	Permite aumento para IF, Cia Aberta e DF Auditada	Pode ser afastada
Investimento em cotas	25% em geral (por classe) 20% qualificados 5% profissional	25% em geral (por classe) 20% profissional 10% classe com NP	Livre
Cedente como Agente de Cobrança	Permitido	Permitido	Permitido
Cedente como Agente de Guarda	Vedado	Vedado	Permitido, desde que não negociadas as cotas e observadas restrições adicionais
Recebimento de DC em Conta Livre do Cedente	Vedado; apenas conta do Fundo ou vinculada	Vedado; apenas conta do Fundo ou vinculada	Livre
Integralização de cotas srs. e mezanino em DC	Vedado	Permitido	Permitido
Recebíveis "a performar"	Vedado	Permitido	Permitido



FIAGRO-FII ou FIAGRO Imobiliário

A vocação principal do FIAGRO Imobiliário é a aquisição de imóveis rurais, que soma-se à possibilidade de aquisição de títulos de securitização no agronegócio.

Atua como vetor de investimento imobiliário e de canalização para o setor produtivo por meio dos ativos financeiros que pode adquirir.



Ativos

Modalidade voltada à aquisição de ativos imobiliários e títulos e valores mobiliários na intersecção entre o universo imobiliário e do agronegócio. De forma exemplificativa, permite adquirir Certificado de Recebíveis do Agronegócio (CRA) e Letras de Crédito do Agronegócio (LCA). Além dos ativos apontados, sua política de investimentos engloba Certificado de Recebíveis Imobiliários (CRI), com lastro em créditos de imóveis rurais, e cotas de FII, FIAGRO e FIDCs com política aderente.

Norma Supletiva

Viabiliza a aquisição de direitos reais sobre terras agrícolas, objetivando a democratização do investimento no setor, permitindo a pequenos investidores a titularidade de direitos, costumeiramente, de custos elevados.



Características Gerais

Diretamente inspirado nos FIIIs, tem como público-alvo investidores em geral e deve ser constituído na forma de fundo fechado.





Entendendo os Fundos de Investimento Imobiliário

De acordo com a definição legal, os FIIs podem ser compreendidos como comunhão de recursos captados pelo sistema de distribuição e destinados à aplicação em empreendimentos imobiliários.

Também é aplicável a Resolução CVM 160, no que se refere ao registro de distribuição de cotas dos FIAGRO-Imobiliários, que se dará pelo rito ordinário de registro - com análise prévia da CVM - ou pelo rito de registro automático a depender do público-alvo da oferta pública.

Desta forma e, visando evitar qualquer confusão sobre os ativos que podem ser adquiridos pelo efetivo objeto de estudo do presente, qual seja, o FIAGRO-Imobiliário, trazemos aqui de maneira mais bem delineada, os ativos passíveis de sua aquisição:

- ✓ Quaisquer direitos reais sobre imóveis rurais.
 - ✓ Ações, debêntures, bônus de subscrição, seus cupons, direitos, recibos de subscrição e certificados de desdobramentos, certificados de depósito de valores mobiliários, cédulas de debêntures, cotas de Fundos de Investimento, notas promissórias, e quaisquer outros valores mobiliários, desde que se tratem de emissores registrados na CVM e cujas atividades preponderantes sejam permitidas aos FIAGRO.
 - ✓ Ações ou cotas de sociedades cujo único propósito se enquadre entre as atividades permitidas aos FIAGRO.
 - ✓ Cotas de Fundos de Investimento em Participações (FIP) que tenham como política de investimento, exclusivamente, atividades permitidas aos FIAGRO ou de Fundos de Investimento em ações que sejam setoriais e que invistam de maneira exclusiva no agronegócio.
 - ✓ Cotas de FII com política de investimento compatível.
 - ✓ Cotas de outros FIAGRO.
 - ✓ CRI e FIDC com lastro compatível.
 - ✓ Letras Hipotecárias vinculadas a imóveis rurais.
 - ✓ Letra de Crédito Imobiliário vinculada a imóveis rurais.
 - ✓ Letra Imobiliária Garantida vinculada a imóveis rurais.
 - ✓ Letra de Crédito do Agronegócio.
- Certificados de Recebíveis do Agronegócio.

Os bens e direitos integrantes da carteira do FII, bem como seus frutos e rendimentos, deverão observar as seguintes restrições:



Não poderão integrar o ativo do administrador, nem responderão por qualquer obrigação de sua responsabilidade.



Não comporão a lista de bens e direitos do administrador para efeito de liquidação judicial ou extrajudicial, nem serão passíveis de execução por seus credores, por mais privilegiados que sejam.



Não poderão ser dados em garantia de débito de operação do administrador. Via de regra, os imóveis, bens e direitos de uso a serem adquiridos pelo fundo deverão ser objeto de prévia avaliação.



O administrador deverá providenciar a averbação em Cartório de Registro de Imóveis, das restrições apontadas pelo artigo 7º da Lei n. 8.668/1993, fazendo constar na matrícula do imóvel e direitos integrantes do patrimônio do FII, que esses ativos:

- ✗ *Não integram o ativo do administrador.*
- ✗ *Não respondem direta ou indiretamente por qualquer obrigação do administrador.*
- ✗ *Não compõem a lista de bens e direitos do administrador para fins de liquidação judicial ou extrajudicial.*
- ✗ *Não podem ser dados em garantia de débito de operação do administrador.*
- ✗ *Não podem ser executados por qualquer credor do administrador.*
- ✗ *Não podem ser objeto de constituição de ônus real.*





O patrimônio do FII será composto, de forma geral, pelos empreendimentos imobiliários e pelos fundos e títulos de renda fixa.

De acordo com a Instrução CVM 571, uma vez requerida pelo administrador, a autorização para constituição e funcionamento do fundo será conferida, automaticamente, após 10 dias úteis.

Também é aplicável a Resolução 160, no que se refere ao registro e distribuição de cotas, Resolução referente, ainda, em relação à Oferta Restrita. Aqui, caberá ao administrador informar à CVM a data da primeira integralização de cotas no prazo de 10 dias após a sua ocorrência.

As ofertas de cotas subsequentes serão automaticamente registradas. Esse registro, porém, não será aplicado em caso de mudanças relevantes na política de investimento do fundo.

O regulamento do fundo pode prever a aprovação de nova emissão de cotas diretamente pelo administrador. O que carecerá de observação ao direito de preferência dos cotistas.

As cotas do FII não autorizam o exercício de direito real sobre os imóveis e demais ativos da carteira do fundo, bem como, não respondem pelas obrigações a esses relativos.

Será obrigatória a contratação de gestão de carteira caso o FII aplique mais de 5% da carteira em valores mobiliários.

- As decisões atinentes a todo o Fundo, como ocorrem nos demais, serão tomadas por Assembleias Gerais que têm como quórum comum de deliberação, o de maioria dos votos entre os presentes. Por vezes, porém, poderá ser requerido quórum qualificado para matérias que, por sua natureza, deveriam estar sujeitas a um regime mais rígido de aprovação para, no mínimo: (i) 25% das cotas emitidas, quando o fundo tiver mais de 100 cotistas; e (ii) 50% das cotas emitidas, quando o fundo tiver até 100 cotistas.

Vale dizer que a análise dos imóveis para investimentos deve considerar seu valor justo. Já, em relação a imóveis para venda ordinária, o valor de custo ou o valor realizável líquido.

São alguns dos prestadores de serviços dos FII:

-  Administrador, no caso, bancos comerciais, bancos múltiplos com carteira de investimento ou carteira de crédito imobiliário, bancos de investimento, sociedades corretoras ou sociedades distribuidoras de valores mobiliários, sociedades de crédito imobiliário, caixas econômicas e companhias hipotecárias.
-  Consultoria especializada que dará suporte e subsidiará o administrador e, se for o caso, o gestor, em suas atividades de análise, seleção e avaliação de empreendimentos imobiliários e demais ativos integrantes ou que possam vir a integrar a carteira do fundo.
-  Empresa especializada para administrar as locações ou arrendamentos de empreendimentos integrantes de seu patrimônio, a exploração do direito de superfície, monitorar e acompanhar projetos e a comercialização dos respectivos imóveis e consolidar dados econômicos e financeiros selecionados das companhias investidas para fins de monitoramento.
-  Distribuidor, conforme já citado, instituições autorizadas pelo Bacen a atuar na intermediação de títulos e valores mobiliários.
-  Formador de Mercado, empresa cadastrada na B3 que se compromete a manter as ofertas de forma regular e contínua durante a negociação.

Dianete de investidores qualificados, o FII poderá admitir a utilização de títulos e valores mobiliários na integralização de cotas, além de dispensar a elaboração de prospecto e de publicação de anúncio de início e encerramento da distribuição. É permitida a dispensa de laudo de avaliação para a integralização de cotas em bens e direitos, sem prejuízo da manifestação da assembleia de cotistas.





FIAGRO-FIP ou FIAGRO Participações

O FIAGRO Participações é autorizado a comprar participação societária em sociedades anônimas ou limitadas atuantes no agronegócio, desde que possua poder de influenciar o processo decisório da investida. Vetor de investimento de capital em negócios com potencial de crescimento no setor.



Ativos

Ações, debêntures simples e outros títulos ou valores mobiliários conversíveis em ações de companhias abertas ou fechadas e títulos e valores mobiliários representativos de participação em sociedades limitadas.

Norma Supletiva



É direcionado ao investimento em sociedades da cadeia agroindustrial, abertas ou fechadas. Nesse caso, os recursos poderão ser aplicados em negócios já estruturados ou, ainda, acessar veículos de investimento em empresas de logística, armazenagem e distribuição de produtos ou subprodutos rurais



Características Gerais

Direcionado a investidores qualificados, o fundo é constituído na forma fechada.



O fundo deve participar do processo de decisão da sociedade investida, com efetiva influência na sua política estratégica e gestão.





O Fundo de Investimento em Participações: Apresentando a regra aplicável

O FIP, como os demais fundos, é uma comunhão de recursos constituído sob a forma de condomínio fechado e é destinado à aquisição de ações, bônus de subscrição, debêntures simples, outros títulos e valores mobiliários conversíveis ou permutáveis em ações de emissão de companhias abertas ou fechadas, bem como, títulos e valores mobiliários representativos de participação em sociedades limitadas, que deve participar do processo decisório da sociedade investida, com efetiva influência na definição de sua política estratégica e na sua gestão.

No mínimo 90% do patrimônio líquido do fundo deve ser investido nos ativos de aquisição a que se destina o Fundo, nos quais também ingressam:

- ⌚ Destinados ao pagamento de despesas do fundo desde que limitados a 5% (cinco por cento) do capital subscrito.
- ⌚ Decorrentes de operações de desinvestimento.
- ⌚ Ativos a receber decorrentes da alienação a prazo dos ativos de aquisição a que se destina.
- ⌚ Aplicados em títulos públicos com o objetivo de constituição de garantia a contratos de financiamento de projetos de infraestrutura junto a instituições financeiras.



É fundo exclusivo para investidores qualificados e profissionais. Sendo bastante flexível, permite a realização de operações de capital de risco, substituição da holding, investimentos imobiliários, planejamentos sucessórios e reestruturação de empresas.

A participação do fundo no processo decisório da sociedade investida poderá ocorrer:

- Pela detenção de ações que integrem o bloco de controle.
- Pela celebração de acordos de acionistas.
- Pela celebração de qualquer contrato, acordo, negócio jurídico ou outro procedimento que assegure ao fundo efetiva influência na definição de sua política estratégica e na sua gestão, inclusive por meio da indicação de membros do conselho de administração.

Ficará, porém, dispensada a participação do fundo no processo decisório quando:

- O investimento do fundo na sociedade for reduzido a menos da metade do percentual originalmente aportado, representando parcela inferior a 15% do capital investido.
- O valor contábil do investimento for reduzido a zero e houver deliberação dos cotistas em assembleia geral em que aprovada a dispensa por maioria dos presentes.
- Companhias listadas em Mercado de Acesso que assegurem cumprimento de padrão de governança corporativa mais estrito que o legalmente exigido, desde que o valor investido se limite a até 35% do capital do fundo.



Para o FIP investir em uma companhia fechada é necessário que essa atenda certas práticas de governança previamente estipuladas. Há abrandamento das práticas de governança em relação às Sociedades Anônimas investidas por FIP Empresas Estrangeiras e dispensa do cumprimento das práticas de governança quando FIP Capital Semente.

O FIP poderá investir até 20% do seu capital subscrito em ativos no exterior.

Não serão considerados ativos no exterior quando o emissor tiver sede no exterior e ativos localizados no Brasil que correspondam a 90% ou mais daqueles constantes das suas demonstrações contábeis.

A participação do fundo no processo decisório da investida no exterior deve ser assegurada pelo gestor no Brasil.



É possível ao FIP obter apoio financeiro direto de organismos de fomento, caso em que ficará autorizado a contrair empréstimos desses organismos, limitados a montante correspondente a 30% dos ativos do fundo.

São considerados organismos de fomento os organismos multilaterais, as agências de fomento ou os bancos de desenvolvimento que possuam recursos provenientes de contribuições e cotas integralizadas majoritariamente com recursos orçamentários do governo e cujo controle seja governamental.

! O fundo pode realizar empréstimo para fazer frente ao inadimplemento de cotistas que deixem de integralizar as suas cotas subscritas.

Ainda, pode realizar adiantamentos para futuro aumento de capital nas companhias abertas ou fechadas que compõem a sua carteira desde que:

- ⌚ Possua investimento em ações da companhia na data do adiantamento.
- ⌚ Essa possibilidade seja expressamente prevista em seu regulamento.
- ⌚ Seja vedada qualquer forma de arrependimento do adiantamento por parte do Fundo.
- ⌚ O adiantamento seja convertido em aumento de capital da companhia investida em, no máximo, 12 meses.

Ao decidir aplicar seus recursos em companhias que estejam em processo de recuperação judicial ou extrajudicial ou em reestruturação financeira, desde que devidamente aprovada pelos órgãos competentes da companhia, é admitida a integralização de cotas em bens ou direitos, inclusive créditos, que deverão estar vinculados ao processo de recuperação ou de reestruturação da companhia investida.

O regulamento poderá admitir que o valor das cotas seja integralizado por meio de bens que devem estar respaldados em laudo de avaliação, aprovado em assembleia.



Novamente e, como em todos os fundos, teremos na Assembleia Geral o principal órgão decisório do FIP. Aqui, também, é resguardado ao regulamento prever quórum especial.



No FIP, apenas poderão assumir a função de administrador as pessoas jurídicas autorizadas pela CVM ao exercício profissional de administração de carteiras de valores mobiliários. Ainda, compete a esse, na qualidade de representante do fundo, contratar prestadores de serviço, figurando no contrato como interveniente anuente.

A gestão da carteira do fundo é a gestão profissional dos ativos nela integrantes, desempenhada por pessoa jurídica credenciada como administrador de carteiras de valores mobiliários pela CVM, tendo poderes para negociar e contratar ativos e intermediários para realizar suas operações, negociar e contratar em seu nome e monitorar os ativos investidos.

É possível a constituição de conselhos consultivos ou comitês técnicos, o que não exime o administrador ou o gestor de sua responsabilidade sobre as operações da carteira.



Sendo os investimentos do FIP feitos em ações, bônus de subscrição, debêntures não conversíveis ou outros títulos e valores mobiliários conversíveis ou permutáveis em ações de emissão de companhias fechadas, títulos ou valores mobiliários representativos de participação em sociedades limitadas e caixa do Fundo, desde que seja admitida a negociação em bolsa de valores ou mercado de balcão desses ativos, ficará dispensada a contratação do serviço de custódia.

Perdas e ganhos decorrentes da avaliação de ativos e passivos do fundo qualificado como entidade de investimento devem ser reconhecidos no resultado do período. Eventual ajuste do valor dos investimentos do fundo somente integrará a base de distribuição de rendimentos aos cotistas quando de sua realização financeira.

Os ativos e passivos do fundo devem ser inicialmente reconhecidos pelo seu valor justo. Porém, concluindo o administrador que o valor justo de uma entidade não é mensurável de maneira confiável, o valor de custo pode ser utilizado até que haja essa base de dados.



Considerações Finais

O FIAGRO alia amplas oportunidades de investimento com o acesso ao agronegócio por pequenos investidores, ao mesmo passo em que aumenta o dinamismo e a transparência para o mercado de terras rurais, somando maior governança e organizando os casos de sucessão familiar.

Ainda, o FIAGRO constitui nova forma de mobilização do crédito ao produtor rural e aos demais integrantes da cadeia agroindustrial, direcionando recursos para o financiamento das atividades dessa cadeia de produção.

O Fundo de Investimento nas Cadeias Agroindustriais materializa mais um instrumento de financiamento privado no setor do agronegócio. Segundo a Secretaria de Política Econômica, do Ministério da Economia, "quando a expansão de crédito financia aumento da capacidade de criação de renda e riqueza na economia há um efeito maior sobre o crescimento de longo prazo, porque permite a ampliação permanente de renda. O crédito rural no Brasil e, em particular, as oportunidades de crédito criadas com o FIAGRO financiam o aumento da capacidade produtiva do agronegócio".^[6]

Dentro do nosso escopo de difusão do conhecimento e acompanhamento dos direcionamentos do mercado, serão também trabalhados pelo IBDA boletins e cartilhas específicas sobre FIAGROs e teses de investimentos específicas ao agronegócio.

[6] Trecho extraído de publicação do Ministério da Economia "Fiagro: país tem hoje 31 fundos registrados, com valores de emissão que atingem R\$ 7,5 bilhões" que se refere a Nota Informativa "O Fundo de Investimento nas Cadeias Produtivas Agroindustriais - Fiagro".



INSTITUTO BRASILEIRO DE
DIREITO DO AGRONEGÓCIO



Apoio

