



## O CERTIFICADO DE DIREITOS CREDITÓRIOS DO AGRONEGÓCIO (CDCA) COMO TÍTULO DE CRÉDITO APTO PARA FACILITAR O FINANCIAMENTO PRIVADO DO AGRONEGÓCIO

Alexandre Ferreira de Assumpção Alves\*

Marcus Paulus de Oliveira Rosa\*\*

### Resumo

O Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio (CDCA) foi criado pela Lei n. 11.076/2004, para servir de instrumento para o financiamento privado do agronegócio. O CDCA é título de crédito de emissão exclusiva das cooperativas de produtores rurais e de outros agentes econômicos integrantes da cadeia agroindustrial, conferido penhor legal sobre os direitos creditórios do agronegócio a ele vinculados como garantia pelo emitente. Esses direitos creditórios são originários dos 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 da atividade agropecuária. Assim, a emissão do CDCA resulta em uma espécie de “securitização interna”, a qual permite a captação de recursos dos investidores no mercado de capitais, tendo como base a garantia oferecida pelo valor dos “recebíveis” vinculados ao seu pagamento. Nesse contexto, o presente artigo se propõe a analisar quais são as características especiais do CDCA, enquanto título de crédito do agronegócio, com o propósito de confirmar ou refutar a hipótese de que a sua disciplina legal torna este título relevante instrumento de circulação da riqueza e de financiamento privado do agronegócio no Brasil. Para tanto, o presente trabalho realiza uma pesquisa cujo método é dedutivo e o tipo é documental e bibliográfica, por meio da consulta à doutrina jurídica e a artigos científicos, além de breve análise da legislação e da regulação aplicáveis.

**Palavras-chave:** Direito Empresarial; Direito do Agronegócio; Título de Crédito; Financiamento privado do agronegócio; Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio (CDCA)

### Abstract

---

\* Doutor em Direito. Professor de direito empresarial no PPGD da Universidade do Estado do Rio de Janeiro (UERJ) e professor titular de direito empresarial na UFRJ.

\*\* Doutorando em Direito pela UERJ na linha de pesquisa Empresa e Atividades Econômicas. Mestre em Direito pela UERJ. Procurador do Banco Central do Brasil. Professor convidado no LLM em Direito, Inovação e Tecnologia da FGV-Direito-RJ e no Curso de Extensão em Direito Bancário, do Mercado de Capitais e Novas Tecnologias Aplicadas do CEPED/UERJ. marcuspaulusrosa@gmail.com.





The Certificate of Agribusiness Credit Rights (CDCA) was created by Law no. 11,076/2004, to serve as an instrument for private financing of agribusiness. The CDCA is a negotiable instrument issued exclusively by rural producer cooperatives and other economic agents that are part of the agro-industrial chain, conferring a legal pledge on the agribusiness credit rights linked to it as a guarantee by the issuer. These credit rights originate from business carried out between rural producers, or their cooperatives, and third parties, including financing or loans, related to the production, marketing, processing or industrialization of agricultural products or inputs or machinery and implements for agricultural activity. . Thus, the issuance of the CDCA results in a type of “internal securitization”, which allows the raising of funds from investors in the capital market, based on the guarantee offered by the value of the “receivables” linked to their payment. In this context, this article proposes to analyze the special characteristics of the CDCA, as a negotiable instrument of agribusiness, with the purpose of confirming or refuting the hypothesis that its legal discipline makes this title a relevant instrument for the circulation of wealth and for private financing of the agribusiness in Brazil. To this end, this work carries out research whose method is deductive and the type is documentary and bibliographic, through consultation of legal doctrine and scientific articles, in addition to a brief analysis of applicable legislation and regulation.

**Keywords:** Business Law; Agribusiness Law; Negotiable instrument; Private financing of agribusiness; Certificate of Agribusiness Credit Rights (CDCA)

## 1 INTRODUÇÃO

Com o propósito de impulsionar o maior desenvolvimento do sistema privado de financiamento do agronegócio no País, segmento que há tempos se encontra entre os mais pujantes da economia, a Lei n. 11.076/2004, oriunda da conversão da Medida Provisória n. 221/2004, criou diversos títulos de crédito aptos para serem ofertados e negociados como valores mobiliários no mercado de capitais, como faculta o art. 43 da referida lei.

Entre os títulos de crédito instituídos pela Lei n. 11.076/2004, encontra-se o Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio (CDCA), que é um título de crédito nominativo, de livre negociação, representativo de promessa de pagamento em dinheiro, cuja emissão é exclusiva das cooperativas de produtores rurais e de outras pessoas jurídicas que exerçam as atividades de comercialização, de beneficiamento ou de industrialização de produtos, de





insumos, de máquinas e de implementos agrícolas, pecuários, florestais e extrativos, ou seja, de outros agentes econômicos relevantes na cadeia agroindustrial.

Uma das principais características do CDCA é o fato dele conferir, desde sua emissão, direito de penhor legal sobre os direitos creditórios do agronegócio a ele vinculados pelo emitente como garantia (lastro) do seu pagamento. Segundo dispõe a Lei n. 11.076/2004, tais direitos creditórios devem ser originários dos 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 da atividade agropecuária.

Essa vinculação do CDCA aos direitos creditórios oriundos da cadeia produtiva do agronegócio produz uma espécie de “securitização interna”, cujo funcionamento será explicado no decorrer do artigo, permitindo ao emitente captar recursos dos investidores no mercado de capitais, tendo como base a garantia oferecida pelo valor dos “recebíveis” futuros vinculados.

Além disso, sempre que emitido sob a forma escritural, tal título de crédito, por força de expresso mandamento legal, deverá ser objeto de registro ou de depósito centralizado em Infraestruturas do Mercado Financeiro (IMF) autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil (BCB) ou pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), de modo que será regulado, respectivamente, como um ativo financeiro ou como um valor mobiliário.

Diante disso, há pouco tempo para completar 20 anos desde sua criação, o presente artigo se propõe a analisar juridicamente quais são as características especiais do CDCA, enquanto título de crédito do agronegócio, para concluir que ele efetivamente é capaz de ser considerado um dos principais instrumentos de captação de recursos privados de investidores para o financiamento da cadeia produtiva do agronegócio.

Inicialmente, analisa-se o contexto no qual o CDCA foi criado e sua relação com a reformulação da política de financiamento do agronegócio. Em seguida, examina-se a natureza do CDCA como título de crédito e sua disciplina jurídica. Após, apresenta-se as particularidades jurídicas e operacionais do CDCA emitido sob a forma escritural, incluindo as atividades relacionadas à escrituração, ao depósito centralizado e ao registro deste título, bem como à transposição dos princípios e institutos de direito cambial à realidade escritural. A última seção





reunirá as conclusões sobre o tema, com o propósito de confirmar ou refutar a hipótese de que a disciplina jurídica do CDCA torna esse título de crédito relevante instrumento de circulação da riqueza e de financiamento privado do agronegócio no Brasil.

O método científico utilizado no trabalho é o dedutivo e o tipo de pesquisa é documental e bibliográfica, por meio da consulta à doutrina e a artigos científicos, além de breve análise da legislação e da regulação aplicáveis.

## **2. DOS TÍTULOS DE CRÉDITO CRIADOS PELA LEI Nº 11.076/2004 COMO INSTRUMENTOS PARA O FINANCIAMENTO PRIVADO DA CADEIA PRODUTIVA DO AGRONEGÓCIO BRASILEIRO**

Antes de analisar como o CDCA permite o financiamento de diversos agentes econômicos integrantes da cadeia agroindustrial, facilitando o seu acesso ao mercado de capitais, é necessário compreender o contexto econômico e o estágio institucional do crédito rural à época da criação dos títulos de crédito instituídos pela Lei n. 11.076/2004.

O Sistema Nacional do Crédito Rural (SNCR) foi institucionalizado pela Lei n. 4.829/1965, que atribuiu ao Conselho Monetário Nacional (CMN) competências normativas para disciplinar o crédito rural, conferindo ao Banco Central do Brasil (BCB) atribuições para direcionar, coordenar e fiscalizar o cumprimento das normas editadas pelo CMN aplicáveis ao crédito rural e às instituições financeiras autorizadas a operar nessa linha de crédito especial.

O art. 2º da Lei n. 4.829/1965 considera crédito rural o fornecimento 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 especial os financiamentos rurais para custeio, investimento, comercialização e industrialização, conforme o teor dos incisos do art. 9º.

As operações de crédito rural estão subordinadas às seguintes exigências legais essenciais prevista no art. 10, a saber: (i) idoneidade do proponente; (ii) apresentação de orçamento de aplicação nas atividades específicas; e (iii) fiscalização pelo financiador.





De fato, incidem sobre o crédito rural normas que traduzem forte disciplina estatal (BURANELLO, 2018, p. 187), cujo teor está consolidado no Manual de Crédito Rural do BCB (BCB, 2024). Essas normas dispõem, entre outros aspectos, sobre: (i) fonte de recursos; (ii) beneficiários e finalidades do financiamento; (iii) exigências para liberação dos valores do crédito; e (iv) o monitoramento dos devedores e da aplicação dos recursos às finalidades legais.

Entre outras medidas adotadas para modernizar o crédito rural, encontra-se a edição do Decreto-Lei n. 167/1967 (BRASIL, 1967), que dispôs sobre os “títulos de crédito rural” e revogou a Lei n. 3.253/1957. Esse diploma conferiu uma nova disciplina legal à Cédula de Crédito Rural (CCR)<sup>1</sup>, título de crédito cuja emissão é apta para representar o crédito derivado do financiamento rural concedido pelas instituições integrantes do SNCR (art. 1<sup>o</sup>2). Nele também constam aspectos indicados no art. 10 da Lei n. 4.829/1965, como os arts.3<sup>o</sup> e 6<sup>o</sup>, que tratam, respectivamente, do orçamento para a aplicação do financiamento e da fiscalização por parte do financiador.

A CCR constitui promessa de pagamento em dinheiro pelo devedor da operação de crédito (emitente), com ou sem garantia real cedularmente constituída, sob as seguintes modalidades: (i) Cédula Rural Pignoratícia (CRP); (ii) Cédula Rural Hipotecária (CRH); (iii) Cédula Rural Pignoratícia e Hipotecária (CRPH); e (iv) Nota de Crédito Rural (NCR). Além disso, esse Decreto-Lei disciplina a Nota Promissória Rural (NPR) e a Duplicata Rural (DR).

O período que sucedeu aos avanços institucionais relacionados à criação do SNCR e ao aprimoramento do regime jurídico dos títulos de crédito rural foi marcado pela grande dependência de recursos controlados<sup>3</sup>, sobretudo advindos do Tesouro Nacional, os quais não

---

<sup>1</sup> A Medida Provisória n. 897/2019, convertida na Lei n. 13.986/2020 (BRASIL, 2020), promoveu relevantes alterações no regime jurídico da CCR, da NPR e da DR, com o propósito de permitir a emissão desses títulos sob a forma escritural e para facilitar sua livre negociação no mercado financeiro e de capitais.

<sup>2</sup> “Art 1<sup>o</sup> O financiamento rural concedido pelos órgãos integrantes do sistema nacional de crédito rural e pessoa física ou jurídica poderá efetivar-se por meio das células de crédito rural previstas neste Decreto-lei. Parágrafo único. Faculta-se a utilização das cédulas para os financiamentos da mesma natureza concedidos pelas cooperativas rurais a seus associados ou às suas filiadas.” (BRASIL, 1967).

<sup>3</sup> As operações com recursos controlados, diversamente das com recursos “livres”, possuem condições previamente fixadas por determinação legal ou administrativa (taxas de juros, limites e prazo). São controlados os recursos: (i) das exigibilidades sobre depósitos à vista dos bancos, (ii) de operações oficiais de crédito; (ii) sujeitos à subvenção da União, inclusive do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social; e (iv) dos fundos constitucionais de financiamento regional e do Fundo de Defesa da Economia Cafeeira. (BCB, 2024).



atendiam a todas as necessidades de financiamento do produtor rural e da cadeia agroindustrial. Esse “esgotamento paulatino das fontes tradicionais de crédito rural”, conforme relatou a Exposição de Motivos Interministerial (EMI), que acompanha o Projeto de Lei que deu origem à Lei n. 8.929/1994, motivou a criação da Cédula de Produto Rural (CPR), cujo objetivo era ampliar as fontes de financiamento privado do produtor rural e de suas cooperativas<sup>4</sup>.

A CPR é um título de crédito representativo de promessa de entrega de produtos rurais, exigíveis na quantidade e qualidade mencionadas, com ou sem garantias cedularmente constituídas (arts. 1º e 4º da Lei n. 8.929/1994). Em regra, são beneficiários da promessa de entrega do produto rural as pessoas jurídicas que possuem algum relacionamento comercial com os produtores rurais e, assim, contribuíam para o seu financiamento “indireto”, por meio das operações de *barter* (troca de produtos rurais por bens e serviços) ou de compra e venda a prazo, como as *tradings companies*<sup>5</sup>, os fornecedores de insumos (fertilizantes, sementes, etc.) e as cooperativas de produtores rurais. Nesse sentido, a CPR é considerada a base da cadeia econômica que estrutura o sistema privado do financiamento do agronegócio brasileiro (WINTER, 2014, p. 75), visto que possibilita a venda antecipada da produção rural para entrega futura, financiando o produtor rural no presente (ou sua cooperativa) e protegendo-o contra o risco de oscilações (volatilidade) no preço do seu produto rural (*hedge*)<sup>6</sup>.

Além disso, se forem cumpridos os requisitos regulatórios estabelecidos pela CVM com base na Lei n. 6.385/1976, que regula o mercado de valores mobiliários, a CPR pode ser objeto de oferta e negociação nos mercados de bolsa ou de balcão organizado (BURANELLO, p. 199), inaugurando a possibilidade de acesso direto, pelo produtor rural ou por suas cooperativas, ao mercado financeiro e de capitais.

<sup>4</sup> “2. Essa modalidade operacional, que hoje se formaliza através de complicados instrumentos contratuais, é a principal alternativa encontrada pelos produtores 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 tradicionais de crédito rural.

3. Com a criação da CPR, portanto, o Governo estará colocando à disposição do mercado um instrumento padronizado e simples, que proporcionará economia e segurança operacional.”

<sup>5</sup> *Trading company*, no caso, é a sociedade empresária que têm por objeto social a comercialização de mercadorias e produtos agrícolas, para revender no mercado interno ou destiná-los à exportação.

<sup>6</sup> Fran Martins esclarece que a proteção contra oscilação de preços é obtida por meio da postergação do pagamento da compra do produto rural para entrega futura, no âmbito do negócio subjacente à emissão da CPR, de modo que as partes da relação fundamental teriam obrigações futuras. (MARTINS, 2019, p. 507).



Posteriormente, com a edição da Medida Provisória (MP) n. 2.017/2000, convertida na Lei n. 10.200/2001<sup>7</sup>, introduziu-se o art. 4º-A na Lei n. 8.929/1994, que permitiu, sob determinadas condições, a liquidação financeira da CPR (conhecida como CPR-financeira), “facilitando e incentivando a oferta deste título no mercado financeiro e de capitais e aproximando, portanto, o produtor rural, como um dos integrantes da cadeia agroindustrial, da poupança popular” (BURANELLO, *et. al.*, 2018).

A despeito dos avanços derivados da criação da CPR, ficava cada vez mais evidente que a crescente complexidade da produção rural e das atividades econômicas conexas (ex. armazenamento, comercialização, processamento, etc.) levava à necessidade de superação do paradigma do crédito bancário da produção rural por meio do SNCR para o financiamento dos agentes econômicos integrantes da cadeia produtiva do agronegócio.

Segundo Renato Buranello (2018, p. 32), agronegócio é o “conjunto organizado de atividades econômicas” que abrange “todas as etapas compreendidas entre o fornecimento dos insumos para produção até a distribuição para consumo final de produtos, subprodutos e resíduos de valor econômico” de origem agrícola, pecuária, de reflorestamento ou aquicultura.

Partindo desse diagnóstico, foi editada a MP n. 221/2004, que criou o Certificado de Depósito do Agropecuário (CDA) e o Warrant Agropecuário (WA), ambos emitidos simultaneamente pelo depositário que atua no setor de armazenagem e de comercialização de produtos agropecuários, ampliando, nos termos da EMI que a acompanhou, o rol de títulos de crédito criados para servir de “instrumentos aptos a permitir a captação de recursos no âmbito do mercado de capitais, constituindo relevante fonte de financiamento para o setor do agronegócio” (BRASIL, 2004). Esses títulos “configuram modalidade de investimento adicional para o público investidor, nomeadamente os investidores institucionais, dentre os quais se destacam os fundos de investimento” (BRASIL, 2004).

O CDA é título representativo da promessa de entrega de produtos agropecuários, seus derivados, subprodutos e resíduos de valor econômico, depositados conforme a Lei n.

---

<sup>7</sup> Sob o regime constitucional anterior à Emenda Constitucional nº 32/2001, que permitia a reedição de MPs na mesma sessão legislativa, a MP n. 2.017/2000, foi reiteradamente reeditada até que seu texto foi incorporado na MP n. 2.117-14/2001, finalmente convertida na Lei nº 10.200/2001.







9.973/2000 (art. 1º, §1º). Já o WA é título de crédito representativo de promessa de pagamento em dinheiro que confere direito de penhor sobre o CDA correspondente, assim como sobre o produto nele mencionado (art. 1º, §2º). São títulos emitidos unidos pelo depositário (armazém de produtos agropecuários), a pedido do depositante (em regra, produtor rural e cooperativas), porém transmissíveis, separados ou não, mediante endosso (§ 3º).

O Projeto de Lei de Conversão (PLV) n. 65/2004, relativo à MP n. 221/2004, incluiu outros dispositivos no texto desse diploma legal para criar novos títulos de crédito do agronegócio, designadamente, o CDCA, a Letra de Crédito do Agronegócio (LCA) e o Certificado de Recebíveis do Agronegócio (CRA). Atualmente, aplicam-se ao CRA as “regras gerais aplicáveis à securitização de direitos creditórios e à emissão de Certificados de Recebíveis” (CR), de que trata a Lei n. 14.430/2022.

Segundo o parecer proferido no plenário da Câmara dos Deputados pelo relator do PLV, deputado Moacir Micheleto, as razões para a criação do CDCA, do LCA e do CRA e para as demais alterações promovidas no texto original da MP, por ocasião da sua conversão em Lei, decorrem da constatação de que o SNCR não estava acompanhando as necessidades de financiamento rural, diante da evolução dos custos de produção; a utilização de tecnologias avançadas no campo; e a incorporação de novas áreas ao processo produtivo. Assim, informa que o SNRC atenderia a apenas a 30% das necessidades de crédito do setor, o que obrigava os produtores e suas cooperativas a buscarem fontes alternativas de financiamento fora do sistema financeiro, em regra, junto aos demais agentes econômicos da cadeia agroindustrial, como fornecedores de insumos e máquinas agrícolas e as *tradings companies*.

A maior parte dos financiamentos era operacionalizado por meio da emissão de CPRs. Contudo, o agente econômico que financiava diretamente o produtor rural e sua cooperativa acabava sendo prejudicado ao ter que manter tais direitos creditórios oriundos da relação comercial fundamental até o seu vencimento, suportando o ônus econômico do financiamento e o risco de crédito e de liquidez não relacionados com a realização do seu objeto social.

Com a criação do CDCA, da LCA e do CRA, ampliava-se, ainda mais, o acesso pelos demais agentes econômicos do agronegócio, que financiavam diretamente ou indiretamente o produtor rural, ao mercado financeiro e de capitais, facilitando a securitização e a realização







dos seus direitos de crédito (“recebíveis”), o que permitiria a assunção de novos “financiamentos” junto aos produtores rurais.

Registra-se que, desde a redação original da Lei n. 11.076/2004, o art. 35 já previa que o CDCA poderia ser emitido sob a forma escritural, hipótese em que deveria ser registrado em sistemas de registro e de liquidação de ativos autorizados pelo BCB.

Entretanto, em 2019, foi editada a MP n. 897, convertida na Lei n. 13.986/2020, e, dentre outras providências, aprimorou o regime jurídico de diversos títulos, entre eles o CDCA, acrescentando o art. 35-A, o qual permite a emissão escritural por entidade especialmente autorizada pelo BCB a exercer atividades de escrituração.

Este novo regime jurídico do CDCA escritural reforça o comando do art. 43 da Lei n. 13.986/2020, que prevê que o CDCA, a LCA e o CRA são títulos de créditos criados para serem aptos para distribuição pública e negociação em mercados de bolsa e de balcão organizados autorizados a funcionar pela CVM, como será melhor explorado a seguir.

### **3. A DISCIPLINA LEGAL DO CDCA COMO TÍTULO DE CRÉDITO DO AGRONEGÓCIO**

O CDCA é título de crédito típico, instituído pelo inciso I do art. 23 da Lei n. 11.076/2004, de modo que a ele se aplicam as disposições especiais dessa lei de regência e não as normas constantes do “Título VIII – Dos Títulos de Crédito” do Código Civil, nos termos do art. 903 do diploma civil.

Além disso, por força do teor do art. 44 da Lei n. 11.076/ 2004, se aplicam ao CDCA, no que couber, subsidiariamente, as “normas de direito cambial”, com as seguintes modificações previstas nos incisos do art. 44, a saber: (i) os endossos devem ser completos (em preto), de modo que os endossatários devem ser identificados; e (ii) o protesto cambial é dispensado para fins de assegurar o direito de regresso contra os endossantes ou avalistas.

Com base nesse dispositivo legal, são aplicáveis ao CDCA, subsidiariamente, as normas da “Convenção para adoção de uma Lei Uniforme sobre Letras de Câmbio e Notas Promissórias”, conhecida como Lei Uniforme de Genebra (LUG), ratificada pelo Decreto Legislativo n. 54/1964, e cujo texto foi promulgado pelo Decreto n. 57.663/1966.



Embora exista certo dissenso doutrinário sobre a aplicação do Código Civil<sup>8</sup> (COELHO, 2021, p. 44) ou da LUG (ROSA JUNIOR, 2019, p. 618)<sup>9</sup>, quando a legislação de regência do título de crédito se refira à aplicação, no que couber, das “normas de direito cambial” ou da “legislação cambial”, em cada caso, o entendimento pela aplicação da LUG seria o mais compatível com a interpretação que é conferida a essas expressões em outras leis especiais, inclusive à luz da jurisprudência do Superior Tribunal de Justiça (STJ)<sup>10</sup>. É o que ocorre, por exemplo, no art. 60 do Decreto-Lei n. 167/67, que prevê a aplicação das normas de direito cambial à CCR, bem como no art. 44 da Lei n. 10.931/2004, que impõe a aplicação da legislação cambial à Cédula de Crédito Bancário (CCB).

Outro argumento a favor da aplicação subsidiária da LUG, em vez do Código Civil, reside no próprio teor do inciso II do art. 44, que prevê que fica “dispensado o protesto cambial para assegurar o direito de regresso contra endossantes e avalistas”. Ora, caso fosse aplicado o Código Civil, o art. 914 excluiria, como regra geral, a responsabilidade do endossante. Assim, ao se referir à direito de regresso contra o endossante a norma somente poderia comportar a aplicação subsidiária do art. 15 da LUG, por meio do qual o endossante responde, salvo cláusula em contrário, como coobrigado (devedor indireto) pelo pagamento do título.

### 3.1 Natureza jurídica e características essenciais do CDCA

<sup>8</sup> “O Código Civil se aplica, por exemplo aos títulos armazeneiros do agronegócio (...) isso, porque a lei cambial que os criou não fez uma remissão específica à LUG, mas sim às normas de direito cambial’ (Lei n. 11.076/04, art. 2º).” (COELHO, 2021, p. 44).

<sup>9</sup> “A legislação cambial aplica-se subsidiariamente às Cédulas de Crédito Bancário, no que não contrariar o disposto na Lei. Entende-se como ‘legislação cambial’ o Decreto nº 57.663/66 e o Decreto nº 2.044/1908 sobre letra de câmbio e nota promissória, além das normas do Código Civil que não conflitem com a legislação especial, conforme seu art. 903.” (ROSA JUNIOR, 2019, p. 618).

<sup>10</sup> Como exemplo, cita-se: “AGRAVO INTERNO NO AGRAVO EM RECURSO ESPECIAL. CÉDULA DE CRÉDITO BANCÁRIO. EXECUÇÃO. PRAZO TRIENAL DE PRESCRIÇÃO. NÃO APLICAÇÃO DO CÓDIGO CIVIL. 1. Hipótese em que a parte recorrente alega que a Lei Uniforme de Genebra não poderia incidir no caso dos autos, uma vez que seria aplicável apenas a letras de câmbio e notas promissórias e que, *in casu*, a discussão gira em torno de Cédula de Crédito Bancário. 2. **Consoante jurisprudência do STJ, considerando o disposto no art. 44 da Lei n. 10.931/2004, aplica-se às Cédulas de Crédito Bancário, no que couber, a legislação cambial, de modo que, à falta de prazo específico na mencionada norma, mostra-se de rigor a incidência do art. 70 da LUG, que se apresenta, no cenário jurídico, como uma espécie de norma geral do direito cambiário.** 3. É inaplicável o prazo do atual Código Civil ao caso em exame, que trata de execução de título de crédito, haja vista que o referido Diploma fez expressa reserva de subsidiariedade nos arts. 206, § 3º, inciso VIII e 903. **Precedentes.** 4. Agravo Interno não provido. (BRASIL, 2019) [grifo nosso]



A despeito de o inciso I do art. 23 da Lei n. 11.076/2004 ter criado o CDCA como “título de crédito”, o art. 24, *caput*, da Lei n. 11.076/2004, delimitou suas características essenciais, quais sejam, um título de crédito “nominativo, de livre negociação, representativo de promessa de pagamento em dinheiro” e que constitui “título executivo extrajudicial”.

A qualificação do CDCA como título de crédito “nominativo” pelo art. 24 da Lei n. 11.076/2004, remete à classificação doutrinária dos títulos de crédito quanto à sua forma de circulação. Para a doutrina, na qual se encontra, entre outros, o mestre italiano Tullio Ascarelli (2013, p. 398), Fran Martins (2019, p. 18) e Rubens Requião (2012, p. 471), os títulos de crédito se dividiriam em títulos: (i) ao portador, (ii) à ordem; ou (iii) nominativos.

Os títulos nominativos são aqueles emitidos em favor da pessoa cujo nome conste dos registros do emitente e cuja titularidade é transferida mediante termo de cessão, constante do próprio registro, o qual deverá ser assinado pelo atual titular e pelo adquirente, ou, então, por meio de endosso em preto (ou seja, que contenha o nome do endossatário), desde que este seja oportunamente averbado nos registros do emitente (WELLISCH, 2014, p. 39). Essa foi a disciplina conferida ao título nominativo nos arts. 921 a 926 do Código Civil. No entanto, para outra linha de pensamento adotada, por exemplo, por Fabio Ulhoa Coelho (2021, p. 272), título de crédito “nominativo” é aquele no qual os credores são previamente identificados no título, os quais seriam transferíveis à ordem (mediante endosso e tradição) ou não à ordem (mediante termo de cessão)<sup>11</sup>. Nota-se que esse autor indica exigência – nome no título – que não se encontra na redação do art. 921 do Código Civil e é ela o elemento de distinção entre o título nominal (nome do beneficiário no título) e o nominativo (nome do beneficiário no registro).

A despeito de divergências, o inciso X do art. 25 da Lei n. 11.076/2004, estabelece, entre os requisitos legais essenciais do CDCA, “lançados em seu contexto”, a inclusão de cláusula à ordem, “ressalvado o disposto no inciso II do art. 35 dessa Lei”, revogado pela Lei n. 13.986/2020. O dispositivo revogado tratava da transferência de titularidade do CDCA

---

<sup>11</sup> “Os títulos ao portador são aqueles que, por não identificarem o seu credor, são transmissíveis por mera tradição, enquanto os títulos nominativos são os que identificam o seu credor e, portanto, a sua transferência pressupõe, além da tradição, a prática de um outro negócio jurídico. [...] No Código Civil, o conceito de títulos nominativos é diverso. Seriam desta categoria os títulos em que o nome do favorecido consta de registros do emitente (art. 921) e cuja circulação depende de alterações neste registro. Não há, no direito brasileiro, nenhum título de crédito que atenda a essa condição.” (COELHO, 2021, p.272).





escritural, assunto atualmente disciplinado pelo regime jurídico de especial escrituração previsto nos arts. 35 a 35-D da Lei n. 11.076/2004, e buscava deixar claro que as transferências realizadas no referido sistema eletrônico autorizado pelo BCB produziam os mesmos efeitos jurídicos do endosso<sup>12</sup>.

Diante disso, o CDCA emitido sob a forma escritural é título de crédito nominativo “puro”, visto que emitido em favor de beneficiário (credor) cujo nome consta dos registros do emitente, embora a esse título nominativo não se aplique as normas do Código Civil, mas o regime especial de escrituração da Lei n. 11.076/2004. Se a emissão for sob suporte cartular, como o CDCA é título à ordem inato, circulará por meio do endosso, independentemente dos registros do emitente, que só são obrigatórios no suporte escritural (REQUIAO, 2012, p. 471)<sup>13</sup>.

Quanto à sua estrutura cambial, o CDCA é uma promessa de pagamento, a partir da qual o emitente promete pagar, no vencimento, determinada quantia em dinheiro, em favor de um beneficiário que consta do título, credor originário e titular do CDCA<sup>14</sup>. Por óbvio, não há a aplicação ao CDCA do instituto do aceite cambial, que é a declaração cambiária por meio da qual o sacado assume o compromisso de cumprir a ordem de pagamento que lhe foi dirigida pelo sacador, tornando-se o devedor principal de uma ordem de pagamento.

O CDCA também é denominado de título de “livre negociação”, previsão que deve ser conjugada com o art. 43 da Lei n. 11.076/2004, que permite que o CDCA, a LCA e o CRA sejam distribuídos publicamente e negociados nos mercados bolsa ou de balcão organizados autorizados a funcionar pela CVM, caso em que tais títulos configuram valores mobiliários nos termos do conceito de título de investimento coletivo, o qual é extraído do art. 2º, inciso IX, da

<sup>12</sup> Embora digam respeito à CPR, os efeitos jurídicos previstos no parágrafo único do art. 10 da Lei n. 8.929/1994, se aplicam, como regra geral, aos demais títulos nominativos escriturais, inclusive ao CDCA: “Art. 10. Aplicam-se à CPR, no que forem cabíveis, as normas de direito cambial, com as seguintes modificações: [...] Parágrafo único. No caso de CPR emitida sob forma escritural, a transferência de titularidade da cédula produzirá os mesmos efeitos jurídicos do endosso.” (BRASIL, 1994).

<sup>13</sup> “Se a um título de crédito nominativo for inserida pelo emitente a cláusula à ordem, o título perde a sua natureza de puro título nominativo, para adotar a segunda forma, passando então a circular por endosso”. (REQUIAO, 2012, p. 471).

<sup>14</sup> “No tocante ao critério pertinente à estrutura, os títulos de crédito serão ordem de pagamento ou promessa de pagamento.[...]. No caso da promessa, apenas duas situações jurídicas distintas emergem do saque cambial: a de quem promete pagar e a do beneficiário da promessa. A letra de câmbio, o cheque e a duplicata mercantil são ordens de pagamento, ao passo que a nota promissória é uma promessa de pagamento.” (COELHO, 2011, p. 272.)





Lei n. 6.385/1976, sujeitando-se, em regra, ao registro previsto no art. 19 desta Lei e às normas regulatórias editadas pela CVM (BURANELLO, 2018, p. 246):

### 3.2 Legitimidade e condições jurídicas para emissão do CDCA.

A legitimidade para emissão do CDCA é exclusiva das cooperativas de produtores rurais e de outras pessoas jurídicas que exerçam atividades econômicas integrantes da cadeia agroindustrial, designadamente as atividades de “comercialização, beneficiamento ou industrialização de produtos, insumos, máquinas e implementos agrícolas, pecuários, florestais, aquícolas e extrativos”, nos termos do art. 24, §1º, da Lei n. 11.076/2004.

Além disso, a leitura do art. 23, §1º, da Lei n. 11.076/2004, revela que, para serem elegíveis à emissão do CDCA, as cooperativas e as demais pessoas jurídicas legitimadas devem possuir “direitos creditórios originários de negócios firmados entre elas e terceiros, inclusive financiamentos e empréstimos”, passíveis de vinculação ao título como garantia (“lastro”), bem como que sejam relacionados com o agronegócio, ou seja, com a “produção, a comercialização, o beneficiamento ou a industrialização de produtos ou insumos agropecuários ou de máquinas e implementos utilizados na atividade agropecuária” (BURANELLO, 2018, p. 253).

Um exemplo de legitimado à emissão do CDCA é a sociedade empresária vendedora de máquinas colheitadeiras a prazo aos produtores rurais ou a suas cooperativas, de modo que tal pessoa jurídica poderá utilizar os direitos creditórios originários dos negócios de compra e venda por ela realizados, que integram o conjunto de bens e direitos do seu patrimônio, para servirem de lastro para emissão do referido título de crédito, o qual poderá ser distribuído para aquisição pelos investidores (COELHO, 2021, p. 142).

### 3.3 Requisitos legais essenciais do CDCA.

O CDCA deverá atender aos seguintes requisitos extrínsecos (ou formais), lançados em seu contexto, nos termos do art. 25 da Lei nº 11.076, de 2004:

Art. 25. O CDCA terá os seguintes requisitos, lançados em seu contexto:

I - o nome do emitente e a assinatura de seus representantes legais;





- II - o número de ordem, local e data da emissão;
- III - a denominação “Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio”;
- IV - o valor nominal;
- V - a identificação dos direitos creditórios a ele vinculados e seus respectivos valores, ressalvado o disposto no art. 30 desta Lei;
- VI - data de vencimento ou, se emitido para pagamento parcelado, discriminação dos valores e das datas de vencimento das diversas parcelas;
- VII - taxa de juros, fixa ou flutuante, admitida a capitalização;
- VIII - o nome da instituição responsável pela custódia dos direitos creditórios a ele vinculados;
- IX - o nome do titular;
- X - cláusula “à ordem”, ressalvado o disposto no inciso II do art. 35 desta Lei.

Em regra, o atendimento dos requisitos apontados nos incisos do art. 25 da Lei nº 11.076/2004, são essenciais para que se reconheça a emissão do CDCA, ressalvadas as exceções admitidas pela própria lei de regência.

Quanto ao valor nominal, o art. 42 da Lei nº 11.076/2004, admite que o CDCA possua cláusula expressa de variação do seu valor nominal, a exemplo da adoção de índice de correção monetária, desde que idêntico critério seja adotado pelos direitos creditórios a ele vinculados. Além disso, o CDCA poderá ser emitido com cláusula de correção pela variação cambial, desde que integralmente vinculado a “direitos creditórios com cláusula de correção na mesma moeda”, observada a regulamentação do CMN, nos termos dos §§3º e 4º do art. 23 da Lei n. 11.076/2004, em razão da revogação da antiga exigência legal para adoção dessa cláusula pelo CDCA, previstas no §4º do art. 25 da Lei nº 11.076/2004, atualmente revogado pela Lei n. 14.421/2022.

### 3.4 O regime jurídico incidente sobre os direitos creditórios vinculados ao CDCA

Os direitos creditórios vinculados à emissão do CDCA podem consistir em títulos de crédito de titularidade do emitente, como CPRs, CDAs, WAs, NPRs, DRs, entre outros. Além disso, nada impede que meros direitos contratuais relacionados com as referidas atividades





econômicas integrantes da cadeia do agronegócio possam lastrear a emissão do CDCA, embora a adoção dessa medida não seja tão usual em razão da falta de padronização desses contratos. Assim, o art. 25, § 1º, inciso III, da Lei n. 11.076/2004, permite que tais direitos creditórios vinculados ao CDCA sejam formalizados em meio físico ou eletrônico e, quando correspondentes a títulos de crédito, sob a forma cartular ou escritural. Em qualquer caso, não poderá servir de lastro “crédito constituído em operação econômica estranha ao agronegócio” (COELHO, 2021, p. 142), nem o valor do CDCA poderá exceder o valor total dos direitos creditórios a ele vinculados, respondendo o emitente tão somente pela origem e pela autenticidade desses direitos de crédito, nos termos dos arts. 28 e 29 da Lei n. 11.076/2004.

Além disso, para mitigar o risco de fraudes e assegurar a existência dos direitos creditórios apontados como lastro do CDCA emitido, o art. 25, § 1º, inciso I, exige que tais direitos sejam mantidos em depósito em depositário central (DC) ou registrados em entidade registradora (ER<sup>15</sup>) autorizados pelo BCB ou pela CVM a exercer as atividades de depósito centralizado ou de registro de ativos financeiros e de valores mobiliários. Para o mesmo propósito, o art. 25, inciso V, da Lei nº 11.076/2004, exige a identificação desses direitos creditórios e respectivos valores no título de crédito, observada a possibilidade de que, nos termos do art. 30 desta Lei, essa individualização ocorra em documento à parte, desde que se faça alusão a essa circunstância na cártula ou nos registros do CDCA emitido sob a forma escritural. Essa previsão legal configura evidente exceção ao princípio da literalidade e da independência dos títulos de crédito, pois os direitos do credor não se limitam ao conteúdo literal do documento e esse não tem existência independente de outro documento. Não obstante, o parágrafo único do art. 30 da Lei nº 11.076/2004, permite que essa identificação ocorra por meio da simples indicação dos números de registro dos direitos creditórios nos referidos sistemas de registro ou de depósito centralizado.

---

<sup>15</sup> O art. 23 da Lei n. 12.810/2013 (BRASIL, 2013), prevê que a operação dos sistemas de depósito centralizado cabe à entidade qualificada como “Depositário Central” (DC), cuja atividade compreende: (i) guarda centralizada de ativos financeiros e de valores mobiliários, fungíveis e infungíveis; (ii) controle da titularidade efetiva; e (iii) tratamento de eventos (diga-se, direitos relacionados) em relação aos ativos e valores mobiliários mantidos em depósito. Por outro lado, dispõe o parágrafo único do art. 28 desta Lei, que o registro de valores mobiliários e ativos financeiros realizado pelos sistemas operados pelas entidades registradoras (ER) compreende o “armazenamento e a publicidade de informações referentes a transações financeiras, ressalvados os sigilos legais”.







Tal qual ocorre com o CDA e o WA (art. 12 da Lei n. 11.076/2004), os direitos creditórios vinculados ao CDCA não serão 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 (art. 34 da Lei n. 11.076/2004).

Ainda em relação aos direitos creditórios que servem de lastro para a emissão do CDCA, observa-se que o inciso II do §1º do art. 25 da Lei n. 11.076/2004, foi revogado pela Lei n. 14.421/2022. Este dispositivo exigia que as atribuições previstas no §2º do art. 25 da Lei n. 11.076/2004, a exemplo da guarda da “documentação que evidencie a regular constituição dos direitos creditórios” e da “liquidação física e financeira dos direitos creditórios” (o que envolve a cobrança dos direitos creditórios e o recebimento dos valores por conta e ordem do emitente), fosse realizada exclusivamente por instituições financeiras ou instituições custodiantes autorizadas pela CVM a prestar serviço de custódia de valores mobiliários. Com o fim dessa exigência, outras sociedades poderão ser contratadas pelo emitente para prestar tais serviços, desde que haja compatibilidade com o seu objeto social.

Por outro lado, entre as disposições comuns ao CDCA e à LCA na Seção IV da Lei n. 11.076/2004, o art. 32 prevê que a emissão desses títulos confere “direito de penhor sobre os direitos creditórios a eles vinculados, independentemente de qualquer convenção, não se aplicando o disposto nos arts. 1.452, caput, e 1.453”, ambos do Código Civil. Assim, fica o emitente dispensado do atendimento dos requisitos e formalidade legais constantes das citadas normas civis, nomeadamente, a exigência de instrumento público ou particular registrado no Registro de Títulos e Documentos (RTD) e a de notificação do devedor.

Sob o regime de penhor *ex vi legis*, o pagamento do CDCA não está condicionado ao pagamento dos recebíveis que o lastreiam, visto que estes direitos configuram tão somente uma garantia em favor do pagamento do CDCA, *sem vínculo de solidariedade*. Esta é uma das razões jurídicas pelas quais o STJ já decidiu pela ilegitimidade passiva dos devedores dos direitos creditórios que serviram de lastro para a emissão (ex. obrigados e coobrigados nas CPRs, físicas ou financeiras, vinculadas ao título), na ação de execução judicial do CDCA<sup>16</sup>.

<sup>16</sup> Por todos, vide: “RECURSO ESPECIAL. PROCESSUAL CIVIL. TÍTULOS EXECUTIVOS EXTRAJUDICIAIS. EXECUÇÃO PARA PAGAMENTO DE QUANTIA CERTA AJUIZADA COM BASE EM





## O CERTIFICADO DE DIREITOS CREDITÓRIOS DO AGRONEGÓCIO (CDCA) COMO TÍTULO DE CRÉDITO APTO PARA FACILITAR O FINANCIAMENTO PRIVADO DO AGRONEGÓCIO

Na verdade, essa vinculação dos direitos creditórios ao pagamento do CDCA caracteriza a estrutura de securitização com “segregação interna”<sup>17</sup>, que traduz a emissão de títulos com base em direitos oferecidos em garantia, sem que haja a efetiva transferência e segregação de tais direitos creditórios do credor originário (parte da relação negocial subjacente) para uma terceira pessoa jurídica emitente do título lastreado pelos “recebíveis”, como ocorre no caso dos CRs emitidos pelas companhias securitizadoras de que trata a Lei n. 14.430/2022. Assim, o emitente dessa promessa de pagamento em dinheiro utiliza o título de crédito como verdadeiro instrumento para captação de recursos junto aos investidores no presente (autofinanciamento), oferecendo, como garantia (lastro) para seu pagamento, os “recebíveis” relativos aos direitos creditórios do agronegócio de que é titular.

Nessa linha, o Manual Operacional dos Títulos do Agronegócio (MOTA) elaborado pela Organização das Cooperativas Brasileiras (OCB), entre outras entidades relevantes para o segmento do agronegócio, recomenda que os direitos creditórios vinculados tenham data de vencimento anterior ou igual à do CDCA (VIAN, 2022, p. 89). Caso o vencimento dos recebíveis sejam anteriores ao do CDCA, a recomendação é que haja a criação de uma “conta de amortização” pela custodiante, a fim de que os recursos financeiros arrecadados possam ser utilizados para pagamento do título no vencimento, caso o emitente não tenha condições financeiras para honrar o pagamento (VIAN, 2022, p. 89).

Ainda no que se refere ao penhor, o §1º do art. 32 da Lei n. 11.076/2004, prevê que a substituição dos direitos creditórios vinculados, por meio de acordo entre o emitente e o titular dos CDCAs (beneficiários), importará na extinção do penhor sobre os direitos substituídos,

---

CERTIFICADOS DE DIREITOS CREDITÓRIOS DO AGRONEGÓCIO (CDCA). EXCEÇÃO DE PRE-EXECUTIVIDADE. ILEGITIMIDADE PASSIVA. CUMULAÇÃO DE PEDIDOS EXECUTIVOS COM BASE EM TÍTULOS CUJOS PROCEDIMENTOS E OS DEVEDORES SÃO DIVERSOS. 1. Ilegitimidade passiva: Não figurando os recorrentes como devedores nos Certificados de Direitos Creditórios do Agronegócio (CDCA), que constituem títulos executivos a consubstanciar promessa de pagamento, mas em Cédulas de Produto Rural (CPR) cedidas em garantia a essas CDCA's, não é possível reconhecer a sua legitimidade para compor o polo passivo da execução, como também a possibilidade de serem cumulados pedidos executivos com base em títulos cujos procedimentos executivos não são os mesmos, nem os devedores coincidem. [...]” (BRASIL, 2016).

<sup>17</sup> “Enquanto a securitização com segregação externa apresenta a típica estrutura da operação, a securitização com segregação interna pode ser considerada uma simples emissão de títulos com garantia predeterminada. Apesar disto, pode-se, conceitualmente, considerá-la uma verdadeira securitização, já que apresenta todos os seus requisitos materiais, mesmo que, formalmente, falte-lhe um elemento estrutural. Um exemplo típico de securitização interna de lastro é a securitização de base imobiliária com constituição de patrimônio de afetação”. (CAMINHA, 2013, p. 228)





constituindo-se automaticamente novo penhor sobre os direitos dados em substituição. Entretanto, com base no §2º do citado art. 32, caso o CDCA seja emitido em série, o penhor incidirá sobre a fração ideal dos direitos creditórios vinculados, proporcionalmente ao crédito do titular dos CDCA da mesma série.

Registra-se que a constituição do penhor legal sobre o lastro não limita a possibilidade de que sejam oferecidas garantias adicionais, reais ou fidejussórias, pelo emissor (fiança, aval, hipoteca, seguro, etc.). Estas, por sua vez, poderão ser constituídas no próprio título ou em documento à parte, desde que previstas em lei e livremente pactuadas, nos termos do art. 33 da Lei n. 11.076/2004. Uma vez constituída garantia adicional no título, permite a lei que a descrição dos bens seja feita em documento “à parte, assinado pelos representantes legais do emitente, com menção a essa circunstância no contexto dos títulos” (art. 33, parágrafo único).

Por fim, o art. 41 faculta a realização da cessão fiduciária em garantia de direitos creditórios do agronegócio, em favor dos adquirentes do CDCA, aplicando-se o disposto nos arts. 18 a 20 da Lei n. 9.514/1997, que cuida dos contratos de cessão fiduciária em garantia de direitos creditórios imobiliários. Adverte-se que, configurando o CDCA um valor mobiliário ou um ativo financeiro, aplicar-se-á a ele o regime jurídico disposto no art. 66-B da Lei n. 4.728/1965, que disciplina o contrato de alienação fiduciária em garantia celebrado no âmbito do mercado financeiro e de capitais.

Entre outras particularidades, essa garantia real, independe de registro de instrumento no RTD, permitindo, como regra geral, que “a posse direta e indireta” “do título representativo do direito ou do crédito”, objeto da titularidade fiduciária, seja atribuída ao credor titular do CDCA, caso em que este, na hipótese de inadimplemento total ou mora da obrigação garantida, poderá alienar tais bens móveis “independente de leilão, hasta pública ou qualquer outra medida judicial ou extrajudicial” (art. 66-B, §3º, da Lei n. 4.728/1965). Nesse sentido, é assente na jurisprudência das Terceiras e Quartas Turmas do STJ que os créditos garantidos por alienação fiduciária em garantia estão excluídos dos efeitos da recuperação judicial<sup>18</sup>, nos termos do art. 49, § 3º, da Lei n. 11.101/2005, em razão da propriedade fiduciária do credor.

<sup>18</sup> Entre outros, vide: AgInt no AgInt no REsp 1444873/GO, Rel. Min. Maria Isabel Gallotti, Quarta Turma, julgado em 16/08/2021; AgInt no AREsp 1756602/SP, Rel. Min. Marco Aurélio Bellizze, Terceira Turma, julgado em 22/06/2021; e AgInt nos EDcl no AREsp 1567280/SP, Rel. Ministro Marco Buzzi, Quarta Turma, julgado em 31/05/2021.





#### **4. PARTICULARIDADES JURÍDICAS E OPERACIONAIS DO CDCA EMITIDO SOB FORMA ESCRITURAL**

O art. 35 da Lei n. 11.076/2004, dispõe que o CDCA poderá ser emitido sob a forma escritural, “hipótese em que tais títulos 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”. Ainda sob o CDCA escritural, o art. 35-A, cuja redação é dada pela Lei n. 13.986/2020, prevê que a sua emissão “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”.

Primeiramente, é necessário ter em mente que os arts. 35 e 35-A devem ser lidos em conjunto, de modo a extrair-lhes as seguintes regras: (i) o CDCA emitido sob a forma escritural será considerado, em cada caso, um ativo financeiro ou um valor mobiliário e deverá ser levado a registro ou a depósito centralizado nos sistemas operados por uma ER ou um DC de que trata a Lei n. 12.810/2013; (ii) a emissão escritural do CDCA poderá ocorrer por meio de lançamento em sistema eletrônico operado por uma entidade escrituradora supervisionada e autorizada pelo BCB, a qual pode ser, inclusive, a própria ER ou o DC em que o CDCA deveria ser registrado ou mantido em depósito centralizado, conforme faculta o art. 35-B da Lei n. 11.076/2004.

Para lançarem suas assinaturas no título escritural, ou seja, para efetuarem os respectivos comandos nos sistemas eletrônicos, os participantes que busquem manifestar declarações cambiais (ex. emissão, endosso, aval, etc.) poderão adotar, observadas as regras convencionadas por adesão ao regulamento ou ao manual do sistema eletrônico: (i) procedimentos de assinatura eletrônica e certificação digital disponibilizados pela Infraestrutura de Chaves Públicas Brasileira (ICP – Brasil), na forma do §1º do art. 10 da MP n. 2.200-2/2001<sup>19</sup>; ou, (ii) outros meios de comprovação de autoria e de autenticidade (ex. login e senha), conforme autoriza o §2 do art. 10 da citada MP.

---

<sup>19</sup> Vigente por força do art. 2º da Emenda Constitucional n. 32/2001.





A entidade escrituradora será responsável, com base no §2º do citado art. 35-B, pela expedição, a pedido, de certidão de inteiro teor do título emitido sob a forma escritural, inclusive para fins de protesto e de execução. Essa certidão poderá ser emitida sob forma eletrônica, observados os requisitos de segurança e de autenticidade exigidos no §3º deste dispositivo legal.

O sistema eletrônico operado pela entidade escrituradora deverá permitir a representação digital, conforme prevê o art. 35-D: (i) dos requisitos essenciais do título; (ii) do endosso e da cadeia de endossos; (iii) dos aditamentos, das ratificações e das retificações; e (iv) da inclusão de notificações, de cláusulas contratuais e de outras informações necessárias aos exercícios dos direitos cambiais pelo respectivo titular.

Quanto à realização do endosso sob a forma escritural, afirmava Rubens Requião, antes mesmo do regime de especial escrituração do CDCA trazido pela Lei n. 13.986/2020, que “o endosso, que permite a circulação do título”, “terá o modo escritural ensejado pela anotação da operação que implique a transferência dos direitos que incorpora ao registro” no sistema eletrônico (REQUIAO, 2012, p. 471). De fato, o inciso II do art. 35-D atribui expressamente à escrituradora a responsabilidade por fazer constar do seu sistema eletrônico “o endosso e a cadeia de endossos, se houver”, deixando claro que a circulação do título, nesse ambiente digital, ocorrerá por meio de comandos que registrem os endossos efetuados com o propósito de transferir a titularidade do CDCA e, portanto, dos direitos emergentes do título.

Cumprido destacar que, por força da aplicação subsidiária das normas de direito cambial, é aplicável a regra prevista no art. 15 da LUG, de modo que, salvo manifestação em contrário, o endossante responde como coobrigado pelo pagamento do CDCA. Esses endossos devem ser completos, conforme prevê o art. 44, inciso I, da Lei nº 11.076, de 2004, de modo que os endossatários devem ser identificados no sistema eletrônico.

Ademais, observadas as regras de funcionamento do sistema eletrônico, a entidade escrituradora deverá observar em seus registros, conforme as regras extraídas da LUG, a impossibilidade do endosso parcial ou condicional, bem como a possibilidade de serem realizados endosso-mandato ou endosso-caução do CDCA emitido sob a forma escritural.

Entretanto, é importante registrar que os ônus ou gravames porventura existentes sobre os CDCAs escriturais deverão ser constituídos exclusivamente nos sistemas de registro ou de





depósito centralizado referentes aos títulos, em razão do que estabelece o art. 26 da Lei n. 12.810/2013. Uma vez constituído o ônus ou o gravame sobre o CDCA escritural, tais constrições legais deverão ser imediatamente informadas no sistema eletrônico de escrituração, para atualização do registro, conforme prevê o parágrafo único do já citado art. 35-B.

A propósito do pagamento do CDCA escritural, é importante destacar a disposição do art.35-C da Lei n. 11.076/2004, no sentido de que a “liquidação do pagamento em favor do legítimo credor, por qualquer meio de pagamento” utilizado no âmbito do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB), “constituirá prova de pagamento, total ou parcial, do CDCA emitido sob a forma escritural”. Além disso, tal prova deverá ser informada ao sistema eletrônico de escrituração, com referência expressa ao CDCA amortizado ou liquidado.

A finalidade do dispositivo legal é desburocratizar a comprovação de pagamento das obrigações cambiárias pelos devedores, permitindo, inclusive, a interação entre os sistemas das entidades escrituradoras e os sistemas de pagamentos operados pelas câmaras e prestadores de serviços de compensação e liquidação regidos pela Lei n. 10.214/2001.

Os sistemas de pagamentos do SPB são IMFs autorizadas pelo BCB ou pela CVM para realizar, com segurança jurídica e operacional, a liquidação das obrigações de pagamento relacionadas aos diversos meios de pagamento disponíveis, como, por exemplo, o cheque, o boleto, a TED e, mais recentemente, o Pix. Assim, a liquidação de pagamento no SPB, desde que realizada em conformidade com as obrigações cambiárias, constitui prova inequívoca do adimplemento das obrigações em dinheiro.

Em relação ao protesto cambiário, este é o ato formal e solene por meio do qual se prova a inadimplência inequívoca de obrigação líquida e certa originada de título ou documento de dívida, não se admitindo, em regra, outro meio de prova para tanto. Embora o art. 44, inciso II, da Lei n. 11.076/2004, torne o protesto desnecessário para assegurar o direito de regresso em relação aos coobrigados (endossantes e avalistas) do CDCA, nada impede que o título escritural seja levado a protesto, nos termos da Lei n. 9.492/1997. De fato, a lei previu o fornecimento de “certidão de interior teor” pela entidade escrituradora (art. 35-B, §§2º e 3º), de forma a servir de “extrato”, “inclusive para fins de protesto e de execução”.





## 5. CONCLUSÃO

No decorrer deste artigo foi possível compreender que o CDCA foi instituído pela Lei n. 11.076/2004, com o propósito de atender as crescentes necessidades de financiamento do agronegócio, setor com grande relevância para economia nacional, em razão da escassez do crédito concedido pelas instituições financeiras no âmbito do SNCR.

A criação do CDCA veio, assim, a ampliar a possibilidade de financiamento privado do agronegócio por meio da estruturação de operação de securitização simplificada na qual os emitentes, cooperativas de produtores rurais e demais pessoas jurídicas integrantes da cadeia agroindustrial, vinculam os direitos creditórios originários de suas relações negociais do agronegócio em garantia (ou seja, contra lastro nos recebíveis) de uma promessa de pagamento em dinheiro consubstanciada no título de crédito.

Desde a sua origem, o CDCA poderia ser emitido sob a forma escritural, hipótese na qual configura ativo financeiro ou valor mobiliário, em cada caso, sujeito ao registro ou ao depósito centralizado, respectivamente, na ER ou DC de que trata a Lei nº 12.810, de 2013.

Esse atributo do CDCA escritural amplia a capacidade de o agronegócio captar recursos privados diretamente no âmbito do mercado financeiro e de capitais, ao permitir a sua livre negociação mediante colocação pública ou privada nos mercados de bolsa ou de balcão organizados, ambiente no qual pequenos investidores e investidores institucionais (ex. fundos de pensão; fundos de investimento; etc.) financiam as atividades do agronegócio. No entanto, em que pese a disseminação dos títulos de crédito escriturais nas relações negociais, o regime de escrituração do CDCA escritural ainda carecia de aprimoramento jurídico com o propósito de superar antigos paradigmas de direito cambiário arraigados à realidade cartular (físico), não mais compatível com o fenômeno da crescente digitalização da economia.

Assim, foi editada a MP n. 897/2019, convertida na Lei n. 13.986/2020, que aprimorou o regime jurídico de escrituração do CDCA. Entre outras medidas jurídicas relevantes, destaque-se: (i) a criação das entidades escrituradoras sujeitas à autorização e fiscalização estatal do BCB e que fornecem segurança jurídica e operacional para a adequada circulabilidade do título de crédito escritural; (ii) a incorporação expressa de institutos de direito cambiário tradicional ao regime de escrituração, cujo principal exemplo é a referência expressa ao “endosso” e a “cadeia







## O CERTIFICADO DE DIREITOS CREDITÓRIOS DO AGRONEGÓCIO (CDCA) COMO TÍTULO DE CRÉDITO APTO PARA FACILITAR O FINANCIAMENTO PRIVADO DO AGRONEGÓCIO

---

de endossos”, superando antigas celeumas doutrinária sobre a pertinência jurídica da aplicação destes institutos ao ambiente não cartular; e (iii) a definição da interação entre o ambiente escritural (eletrônico) ao ambiente cartular (físico), ao prever a expedição de certidão do CDCA escritural, a pedido, para fins de protesto e execução.

Após analisar a disciplina jurídica do CDCA e seus aspectos operacionais mais relevantes, conclui-se que ele é juridicamente eficaz para cumprir os propósitos pelo qual foi criado, quais sejam, servir de relevante instrumento de circulação da riqueza e de financiamento privado do agronegócio no Brasil, ao facilitar o acesso das cooperativas e dos demais agentes econômicos da cadeia agroindustrial ao mercado financeiro e de capitais.

### REFERÊNCIAS

ALVES, Alexandre Ferreira de Assumpção. Atos Cambiários. In: Fabio Ulhoa Coelho. (Org.). **Tratado de Direito Comercial**. v. 8. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 48-88.

ALVES, Alexandre Ferreira de Assumpção, e FARIA, Livia Sant’Anna. **Desmaterialização de Documentos e Títulos de Crédito: Razões, Consequências e Desafios**. fl. 314. Disponível em <http://www.publicadireito.com.br/conpedi>. Acesso em: 10 de ago. 2024.

ASCARELLI, Tulio. **Teoria Geral dos Títulos de Crédito**. Campinas: Servanda Editora, 2013.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Perguntas e Respostas**. Crédito Rural. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/acessoinformacao/>. Acesso em: 10 ago. 2024.

BRASIL. Câmara dos Deputados. PLV 65/2004. **Parecer proferido no Plenário da Câmara dos Deputados**. Relator: Deputado Moacir Micheleto (PMDB/PR). Disponível em: <https://www.congressonacional.leg.br/materias>. Acesso em: 13 ago. 2024.

BRASIL. Decreto-lei n. 167, de 14 de fevereiro de 1967. Dispõe sobre títulos de crédito rural e dá outras providências. **Diário Oficial da União**, Brasília, 15 fev. 1967. 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: 29 abr. 2024.

BRASIL. Lei n. 8.929, de 22 de agosto de 1994. Institui a Cédula de Produto Rural, e dá outras providências. **Diário Oficial da União**, Brasília, 23 ago. 1994. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/LEIS/L8929.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L8929.htm). Acesso em: 29 abr. 2024.

BRASIL. Lei n. 11.076, de 30 de dezembro de 2004. Dispõe sobre o Certificado de Depósito Agropecuário – CDA [...]. **Diário Oficial da União**, Brasília, 31 dez. 2004. Disponível em:





[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2004-2006/2004/lei/111076.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2004/lei/111076.htm). Acesso em: 29 abr. 2024.

BRASIL Superior Tribunal de Justiça. Quarta Turma. **AgInt no AREsp 1525428/PR**, rel. ministro Luis Felipe Salomão, julgado em 05/11/2019, DJe 12/11/2019.

BRASIL Superior Tribunal de Justiça. Terceira Turma, **REsp n. 1.538.139/SP**, relator Ministro Paulo de Tarso Sanseverino, julgado em 5/5/2016, DJe de 13/5/2016.

BORBA, Gustavo Tavares. Desmaterialização dos títulos de crédito. **Revista Forense**, v. 96, n. 352, out./dez., 2000.

BULGARELLI, Waldírio. Aspectos jurídicos dos títulos de crédito rural. **Justitia**. Ministério Público de São Paulo. v. 35, n. 83, out./dez., 1973.

BURANELLO, Renato. **Manual do Direito do Agronegócio**. 2.ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2018.

CAMINHA, Uinie. Notas sobre a securitização. In: SOUZA JUNIOR., Francisco Satiro de (coord.). **Mercado de Capitais**, São Paulo: Saraiva, 2013.

COELHO, Fábio Ulhôa. **Manual de direito comercial: direito de empresa**. 23. ed. – São Paulo: Saraiva, 2011.

COELHO, Fábio Ulhôa. **Títulos de Crédito: uma nova abordagem**. Ed. Revista dos Tribunais. São Paulo. 2021.

MARTINS, Fran. **Curso de Direito Comercial**. rev. 18. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2019.

REQUIAIO, Rubens. **Curso de Direito Comercial**. v. 2. 29 ed. São Paulo: Saraiva 2012.

ROSA JUNIOR, Luiz Emygdio Franco da. **Títulos de Crédito**. Forense: Rio de Janeiro, 2019.

VIAN, Ademiro. **Manual Operacional dos Títulos do Agronegócio**. 2.ed. Curitiba: Sistema Sindicato e Organização das Cooperativas do Paraná (Ocepar); Organização das Cooperativas Brasileiras (OCB), 2022. Disponível em: [http://www.paranacooperativo.coop.br/ppc/images/Comunicacao/2019/publicacoes/Manual\\_Operacional\\_Titulos\\_Agronegocios.pdf](http://www.paranacooperativo.coop.br/ppc/images/Comunicacao/2019/publicacoes/Manual_Operacional_Titulos_Agronegocios.pdf). Acesso em: 10 ago. 2024.

WELLISCH, Julya Sotto Mayor. Títulos nominativos: da cártula ao depósito centralizado. **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais: RDB**, v. 17, n. 66, out./dez. 2014.

WINTER, Marcelo Franchi. **Certificados de Recebíveis do Agronegócio**. Dissertação de Mestrado em Direito Comercial na Pontifícia Universidade Católica de São Paulo (PUC-SP).





**O CERTIFICADO DE DIREITOS CREDITÓRIOS DO AGRONEGÓCIO (CDCA) COMO TÍTULO DE CRÉDITO  
APTO PARA FACILITAR O FINANCIAMENTO PRIVADO DO AGRONEGÓCIO**

---

São Paulo. 2014. Disponível em: <https://tede2.pucsp.br/handle/handle/6504>. Acesso em: 10 de ago. 2024.

