Os novos sistemas de financiamento das safras

MAURO DE REZENDE LOPES

Com a crise fiscal, o Estado não tem logrado financiar as safras de forma adequada. Os instrumentos de crédito tradicionais, tanto para o custeio quanto para a comercialização, padecem de uma crônica falta de recursos que tem comprometido o atendimento das necessidades da agricultura — de resto um setor que depende de financiamentos, pois tem que imobilizar recursos próprios ou de terceiros por seis meses para plantar e por seis meses para comercializar.

O setor privado respondeu a essa demanda por crédito de forma rápida, criando mecanismos — de certificados ou de contratos — para atender às necessidades de financiamento. Nessa matéria, apresentamos as fichas técnicas de algumas modalidades de crédito privado que podem substituir as formas tradicionais de financiamento com recursos públicos. Esse esforço do setor privado tem sido muito importante para mostrar que a agricultura pode operar com recursos desse setor, de forma independente dos recursos públicos.

A apresentação dos custos de cada uma das modalidades de operação baseou-se nas declarações prestadas pelas empresas que criaram os sistemas. Somente no futuro, quando já se tiver acumulado uma boa experiência com esses papéis, poder-se-á fazer uma avaliação melhor de cada um dos seus custos.

Há, naturalmente, muitos pontos que discutir, mas o mais importante ainda é a questão do risco de preços. Em primeiro lugar, o valor negociado ou o preço de cada papel é de difícil determinação. Os negócios feitos na safra, com produto colhido, devem ter uma remuneração consistente com o diferencial de preços safra/entressafra, de forma a cobrir as despesas de armazenagem, de juros, de serviços nos armazéns, e um prêmio de risco, pelo fato de o agente comprador do papel tomar para si o risco de manter posições em estoques. A determinação desses preços não é isenta de riscos.

Em segundo lugar, os valores negociados ou os preços de cada papel para negócios feitos no plantio para entrega na colheita devem corresponder a uma antecipação dos preços que deverão vigorar na safra. Esses preços antecipados são de difícil determinação e têm riscos inerentes à volatilidade dos mercados agrícolas.

Finalmente, todos esses preços são estimados e negociados entre as partes, pois não dispõem de cotações transparentes nas quais a negociação se possa basear. O processo de "descobrimento" dos preços (que é papel das bolsas e dos mercados futuros) é complicado quando se trata de negócios feitos no interior.

Em matérias subseqüentes trataremos desses temas mais detalhadamente. Vale contudo a advertência de que os riscos de preços são ainda uma limitação desses novos instrumentos, que são de extrema importância para a agricultura. Como todo instrumento, cada um deles deverá passar pelo crivo inexorável do mercado. Se for realmente bom, ficará por muito tempo. Só o mercado atesta a qualidade de um instrumento dessa natureza.

Soja Verde

Nome

Contrato de Compra e Venda de Soja Verde

Modalidade

Contrato mercantil dentro dos códigos comercial e civil. Tipo de contrato de entrega futura. Preços fixos ou a fixar. Admite-se também o sistema de negociação de preços das cooperativas.

Finalidade

Obtenção de recursos financeiros para o plantio da safra. Há modalidades de escambo (troca de produtos) para obtenção de insumos. Substitui o custeio tradicional.

Propriedade

Associação Nacional dos Exportadores de Cereais, cooperativas, indústrias, exportadores etc.

Como operar

O produtor procura uma cooperativa ou uma empresa que esteja financiando "na folha" e assina um contrato de adiantamento de recursos para o custeio. Fixa a quantidade a ser entregue, as características do produto — maturação, teores de umidade, impureza e percentual de quebrados —, o prazo (data) e o armazém da entrega.

Valor

Preço fixo acordado no plantio correspondente à quantidade acordada. Pode haver a modalidade preço a fixar. O preço procura antecipar o preço futuro, na safra. Houve casos de desconto de encargos financeiros, "por dentro" dos preços fixados antecipadamente.

Características

Identifica o estabelecimento rural e a produção. Determina a entrega exclusiva de produto de produção própria. Contrato registrado em cartório. O produtor assina uma confissão de dívida nas condições do contrato e nos termos de quantidade e valor. O contrato contém multa moratória, pagamentos de perdas e danos por inadimplemento (não-entrega do produto).

Custos

Houve inúmeros contratos com desconto antecipado de juros e encargos financeiros. Há menção a custos adicionais de juros e correção em alguns contratos. O adiantamento efetuado pela compradora pode ser acrescido de juros estipulados, inclusive multas. Nos casos dos contratos de algumas cooperativas há descontos do Funrural, retenção para aumento de capital, secagem e despesas acessórias.

Garantias

Fiança prestada por empresa, penhor agrícola e garantias reais pignoratícias de primeiro grau, hipoteca e outras garantias livremente pactuadas (inclusive nota promissória). Há aval de terceiros na nota promissória. O produtor/vendedor (cooperado, no caso das cooperativas) é o fiel depositário do produto (inclusive com prisão civil, no caso de desvio do penhor).

Registro e liquidações

Não tem, nesse caso.

Observações

O risco de preço é do produtor. Há também risco de variação de preço e não-cumprimento do contrato (nesse caso, risco do comprador). O sistema não tem — como nos mercados futuros, onde há depósito de margens — uma forma automática de garantia de cumprimento do contrato. Com preços pactuados em níveis muito baixos (US$7,00, contra um mercado que vem praticando US$10,00, na safra 1993/94, e um preço na colheita de US$12,00), inclusive incorporando custos financeiros descontados dos preços, houve estímulo para o descumprimento da obrigação de entrega. Os riscos e os clientes teriam que ser seletivos. Houve um grande volume de inadimplência nas duas últimas safras.

CM-G

Nome

Certificado de Mercadoria com Emissão Garantida

Modalidade

Contrato mercantil de venda e compra de produtos agrícolas e agroindustriais. Há duas modalidades: o CMDG, Certificado de Mercadoria com Emissão Garantida - Entrega Física Disponível, para quem tem o produto e para venda à vista e entrega física da mercadoria no ato; e o CMFG, Certificado de Mercadoria com Emissão Garantida - Entrega Futura Garantida, para entrega efetiva da mercadoria em data no futuro, com pagamento à vista.

Finalidade

O CMDG é um certificado para venda (e ampla negociação) de mercadorias disponíveis. O CMFG é um certificado para venda antecipada da mercadoria a ser produzida, destinando-se a levantar recursos, seja para o plantio das safras (substitui o custeio), seja para o aproveitamento dos preços remuneradores na entressafra.

Propriedade

Central de Registros S.A.

Como operar

No CMDG o produtor pode fazer a operação com o produto no estabelecimento rural ou admitir o produto no armazém credenciado e o classificar. De posse do certificado de classificação, procura um banco credenciado. O banco faz a fiança bancária, contra garantia real, com base em cadastro e na tradição do produtor. O banco registra o CMDG na Central de Registros e custodia o contrato. O produtor está livre para negociar com o corretor a venda do produto (pois a Central emite o boleto de venda). No CMFG o produtor faz seu cadastro no banco. Com base em limite operacional, emite o CMFG, no qual declara a classificação compromissada da mercadoria, a quantidade a ser vendida, a data e o armazém de entrega do produto, por ocasião da safra. Ex.: emite em 10/94 para vencimento em 4/95, assume o risco de sua produção e declara uma classificação compromissada. O banco dá a fiança bancária (contra garantia real) e registra o CMFG na central. O certificado está livre para negociação em pregão de bolsa.

Valor

O CM-G, CMDG ou o CMFG, é livremente negociado no mercado, com base na qualidade da mercadoria, quantidade, local e prazo de entrega. Quem compra o CMFG discute e pactua os juros a serem embutidos como desconto nos preços, também livremente pactuados no local de entrega.

Características

A emissão é feita por produtor, cooperativa, indústria, ou ainda por detentor de mercadoria, sendo necessariamente registrada na Central de Registros e negociada em bolsa de cereais ou mercadorias. Sua transferência se dá somente por venda mercantil. Nos estados do Paraná, São Paulo, Minas Gerais e Espírito Santo há regime especial de suspensão do ICMS para negócios realizados com CM-G.

Custos

A fiança bancária varia de banco para banco e de acordo com a relação banco/cliente (entre 3 e 4%, no mínimo). Despesas bancárias (variam conforme o banco). Taxas de registro (somente se houver negociação) variam de 0,5% a 1% sobre o valor da operação, para cada parte, vendedora e compradora. Taxa de negociação de 0,5% sobre a taxa de registro para cada parte (se a taxa de registro for de 0,5%, a taxa de operação será de 0,0025%). O seguro agrícola é do produtor. Na Cosesp varia de 1,5 a 19%, conforme o produto. O Proagro tem taxas de até 11,7%. Há também os demais custos de operações agrícolas, quais sejam expurgo, classificação, armazenagem, seguro etc. Há a corretagem em bolsa, no caso de negociação.

Garantias

O certificado é garantido por um banco ou uma seguradora, que afiança a mercadoria negociada.

Registro e liquidação

Central de Registros S.A., *clearing* físico-financeiro, que faz o registro, administra as garantias aportadas pelos vendedores e compradores e liquida os contratos realizados. A liquidação se dá sempre pela entrega efetiva da mercadoria.

Observações

Criado pela Bolsa de Cereais de São Paulo. Nesses certificados, o risco de preços é do produtor (ver caso especial do CMFG), o risco de preços e de produção, do plantio à colheita, é do produtor. Na avaliação do produto, prevalece a concorrência pelo preço no local de entrega e armazenamento.

CPR

Nome
Cédula de Produto Rural

Modalidade
Ativo financeiro, sem incidência do imposto sobre operações de crédito, câmbio e seguro, ou relativas a títulos ou valores mobiliários. Promessa de entrega futura de produtos rurais. Destina-se, portanto, a viabilizar ao setor produtivo a alavancagem de recursos para custear os empreendimentos, através de venda antecipada, à vista, de parte da produção própria.

Finalidade
Emitida por produtores individuais, cooperativas e associações de produtores. Destina-se a alavancar capital de giro para financiar o plantio. Substitui o custeio.

Propriedade
Não tem. Criada pela Lei nº 8.929, de 22 de setembro de 1994.

Como operar
O produtor/emitente deve procurar um banco que opere com a CPR e declarar seu interesse em operar com o título. Os compradores podem ser agroindústrias, exportadores, fornecedores de máquinas e insumos agropecuários e demais investidores, inclusive pessoas físicas. O título é de operacionalidade relativamente simples. A CPR enquanto vincenda é considerada ativo financeiro, sem incidência do ICMS. Requer a realização de seguro contra frustração de safra.

Valor
Valor livremente pactuado entre as partes, de acordo com os preços antecipados de mercado na data da tradição (entrega ao armazém) da mercadoria. O preço pode ser, portanto, livremente ajustado entre as partes, de acordo com o preço praticado nas vendas antecipadas à vista, para entrega futura da mercadoria.

Características
Endossável. Negociável em bolsa e mercados organizados de balcão, com registro e liquidação financeira, autorizados pelo Banco Central. O objetivo é oferecer o título, no mercado secundário, ao sistema financeiro, às seguradoras, às bolsas de mercadorias e de futuros, às centrais de custódia e a investidores no país e no exterior. A rede bancária poderá participar da comercialização com o apoio de investidores como os fundos de commodities. As seguradoras poderão participar nos seguros admitidos, inclusive seguro de garantia ou *performance bond* e o próprio seguro rural. As bolsas e os mercados futuros deverão operar com o título.

Custos
Os custos são do segmento de mercado livre (ou preferencial, se assim for admitido), com juros pactuados entre o banco e os investidores e o emitente/produtor.

Garantias
Hipoteca, penhor, alienação fiduciária e imóveis rurais e urbanos. Inclui o aval de terceiros. Pactuadas entre as partes. Lista de bens vinculados em garantias.

Registro e liquidação
Registro da CPR em sistema de registro e liquidação financeira, administrado por entidade autorizada pelo Banco Central.

Observações
Instrumento padronizado e simples em termos operacionais. Para venda e compra de produtos rurais entre o produtor rural ou a cooperativa e o comprador (indústria, exportador etc.). Admite cláusulas livremente pactuadas. O risco de preços é repartido entre o produtor e o investidor.

CLB

Nome
Commodity Linked Bond (Título Mercantil lastreado por Commodities)

Modalidade
Contrato mercantil de venda e compra de commodity; isto é, com emissão lastreada por commodity. Recebimento à vista e compromisso contratual de entrega física. O CLB é específico para cada emitente ou para grupos de emitentes.

Finalidade
Obtenção de recursos de capital de giro para empresários/fazendeiros, mediante a venda a valores prefixados de qualquer commodity, com entrega futura. Há a possibilidade de contratação da operação por quatro anos, com comprometimento de entrega de 25% do volume total pactuado em cada ano. Substitui o custeio.

Propriedade
Ativos Reais do Brasil (ARB)

Como operar
Grupos de cinco a 20 produtores que reúnam tradição, tecnologia e elevada produtividade formam as chamadas "parcerias em tecnologia e comercialização". O grupo faz contato com uma empresa associada à ARB, a nível local, as chamadas "Commodities da região ..." Definidos o valor de face, os volumes e as garantias, o grupo faz então uma emissão de títulos e a ARB procura colocá-los junto ao mercado secundário. No vencimento dos títulos, o detentor dos mesmos pode optar ou pelo recebimento do produto físico, ou pelo recebimento do valor líquido de custos ou impostos, mandando vender o produto, ou ainda pelo recebimento do principal, mais correção, juros e taxas, de acordo com o que foi pactuado.

Valor
Preço líquido da mercadoria + margem de rentabilidade pretendida + despesas financeiras + custos de emissão, lançamento, captação e gestão geral da operação. Este é o valor de face da CLB a ser pago pelo investidor e a ser resgatado, a cada ano, conforme o prazo pactuado.

Características
Não é endossável. Não tem operação no disponível; é apenas para entrega futura. O título deverá ser oferecido ao mercado secundário, aos bancos de investimento, fundos diversos, seguradoras, financeiras, cadernetas de poupança, mercados de capitais e investidores no país e no exterior.

Custos
Os custos estimados e declarados pela Ativos Reais do Brasil são de 1% de seguros, 1% de fiança e de 3% sobre o valor do título para cobrir as despesas de emissão, lançamento, captação, gestão da operação e marketing (da ARB). A remuneração do capital será TR + juros acordados entre as partes. Os custos finais não são conhecidos com exatidão e podem variar caso a caso. Só na prática serão conhecidos os custos.

Garantias
Fiança e seguro. Por enquanto se solicita uma relação de bens patrimoniais dos emitentes.

Registro e liquidação
Informa a ARB que o título tem registro em *clearing* de mercado organizado de bolsas do país. Será a Central de Registros S.A.

Observações
O risco de preço é do emitente. Se no futuro os preços caírem em relação ao preço que serviu de base para o título, o detentor deverá optar pelo recebimento do principal mais juros. Se o preço no futuro se elevar, o detentor deverá optar por receber o produto. A modalidade de operação em quatro anos contém um prazo muito longo, em que não se sabe como ficarão os preços. Quanto menores as quantidades pactuadas, tanto menores os riscos relativos nos períodos ampliados. Como não é um mercado de futuros, existem riscos de descumprimento da entrega do produto.