Como funciona a custódia de mercadorias agrícolas

FÉLIX SCHOUCHANA
LUIZ CLAUDIO CAFFAGNI

Os contratos futuros agrícolas possibilitam aos clientes entregar ou receber as mercadorias no vencimento do contrato em armazéns cadastrados pelas bolsas de mercadorias, com a convergência entre o preço futuro e o preço à vista, embora a maior parte seja liquidada financeiramente.

Existem 54 armazéns gerais de café habilitados para a entrega do produto por meio do contrato, com uma capacidade estática de mais de 7 milhões de sacas, ou algo em torno disso. Nos outros mercados, como o do milho, da soja, do açúcar, do álcool e do algodão, a Bolsa utiliza outras redes de armazéns cadastrados.

A Bolsa implementa a custódia de mercadorias agrícolas à semelhança da custódia de ouro para permitir:

- segurança e transparência aos depositantes, aos armazéns, aos recebedores de mercadorias e aos financiadores;
- uso dos warrants como garantia nos mercados da BM&F;
- redução dos custos operacionais globais dos agentes no sistema da Bolsa;
- alternativas operacionais para os investidores.

O proprietário de mercadoria depositada, ao necessitar de recursos, oferece como garantia um título de *warrant* emitido pelo armazém geral. O agente financiador analisa o preço da mercadoria, o risco e a saúde financeira do armazém geral, concedendo ou não o financiamento. No vencimento do empréstimo, o proprietário da mercadoria quita seu compromisso com o banco e resgata o *warrant*.

Existem algumas limitações relacionadas à participação de outros agentes, tributação, risco do armazém e aceitação do título pela Bolsa. Os fundos de investimento ou outros investidores não podem realizar operações com mercadorias depositadas em estoque, embora tenham recursos. As operações de carregamento de estoques podem ficar inviabilizadas quando incide ICMS, PIS/COFINS e CPMF na transferência de titularidade de mercadorias. Já o agente financiador corre o risco de a mercadoria sofrer danos físicos, morais e de responsabilidade civil. A Bolsa não aceita o *warrant* tradicional como margem de garantia, devido ao risco do armazém.

Custódia de mercadorias pela BM&F

A BM&F obteve dos fiscos dos Estados de SP e MG o Regime Especial para o diferimento ou postergação do pagamento do ICMS, até o momento de saída da mercadoria da custódia. A BM&F faz a custódia da mercadoria depositada, emitindo notas fiscais de entrada, de transferência de titularidade e de saída da custódia.

O recadastramento dos Armazéns Gerais, com o objetivo de analisar a saúde financeira e a qualidade técnica dos serviços prestados, é o primeiro passo da custódia.

O Armazém Garantido pela Bolsa (AGB) apresenta o seguro de garantia de guarda ou garantias aceitas pela *Clearing* de Derivativos da BM&F para ter balanço com o equilíbrio financeiro e aderir ao Regime Especial do ICMS .

Nos armazéns cadastrados, as mercadorias depositadas são de responsabilidade dos depositantes e do depositário. A BM&F está livre de eventuais problemas no estoque ou no processo de liquidação por entrega de contratos futuros.

A Bolsa aceita os *warrants* emitidos pelos AGBs sobre mercadorias custodiadas, como margem de garantia em operações de derivativos, e é responsável pela custódia, pelo controle das garantias do AGB, o acompanhamento da entrada, a transferência e saída da mercadoria e a contratação de auditoria independente. Todas as transferências de titularidade dentro da custódia terão o ICMS diferido para o momento da saída da mercadoria.

Oportunidades de operações

Os investidores carregam o estoque quando os preços futuros permitem a operação. O mercado fica arbitrado, o número de agentes se eleva e cria um novo fluxo de financiamento de estoque. Os investidores de qualquer Estado participam do carregamento de estoque face ao diferimento do ICMS nas operações de transferência de titularidade de mercadorias sob custódia.

Outra oportunidade para os investidores é a compra de CPR e títulos semelhantes, a ser liquidada com a entrega da mercadoria dentro da custódia da Bolsa. A liquidação do *hedge* do investidor fica facilitada pela entrega da mercadoria custodiada contra o vencimento futuro em questão. A operação atende aos investidores e às empresas de insumos, no momento da liquidação da CPR, sem interesse em receber a mercadoria. O desenvolvimento do mercado secundário de mercadorias custodiadas é esperado.

O processo de custódia pode elevar o interesse de agentes não-residen-

tes nos mercados futuros da BM&F, conforme o fluxo:

1) Proprietário deposita a mercadoria "V" em AGB e solicita custódia à BM&F;

2) A BM&F verifica as condições da mercadoria, solicita a emissão do conhecimento de depósito e do *warrant*, emite a Nota Fiscal de Mercadoria sob Custódia - Entrada para dar início à custódia. Até a transferência de titularidade, o proprietário pode oferecer o *warrant* como margem de garantia em operações na BM&F;

3) O proprietário da mercadoria vendida no mercado futuro, desde antes do depósito da mercadoria em um AGB, no vencimento do contrato futuro, deve apresentar o aviso de entrega de seu contrato futuro à BM&F;

4) Um comprador com a intenção de manter sob custódia e carregar dentro do armazém a mercadoria, caso seja de outro Estado, terá o ICMS diferido para o momento da saída da mercadoria da custódia da Bolsa;

5) Transferência de titularidade da mercadoria da BM&F ao comprador, com emissão da Nota Fiscal de Transferência de Titularidade;

6) Até a nova transferência, o proprietário pode oferecer o *warrant* como margem de garantia em operações na BM&F;

7) O proprietário da mercadoria vendida no mercado futuro apresenta o aviso de entrega à BM&F, no vencimento do contrato futuro;

8) O comprador, que pode estar em outro Estado, se quiser deixar a mercadoria sob custódia, deve proceder de acordo com a etapa;

9) Se o comprador manifestar a intenção de retirar da custódia, a BM&F cobra o ICMS, recolhe o imposto e emite Nota Fiscal de Mercadoria sob Custódia - Saída:

10) O AGB entrega a mercadoria ao novo proprietário.

Nova Lei de Armazenagem

A legislação dos armazéns gerais foi estabelecida em 1903. Com a evolução das relações entre armazéns gerais e seus clientes, o ambiente mudou. Assim, foram sancionados a Lei 9.973, de 29/05/2000, e o Decreto 3.855, de 03/07/2001, com avanços conceituais relacionados ao aumento da transparência, responsabilidade e habilidade dos armazéns gerais referente à guarda de mercadorias.

Os investidores carregam o estoque quando os preços futuros permitem a operação. O mercado fica arbitrado, o número de agentes se eleva e cria um novo fluxo de financiamento de estoque.

A legislação determinou que o Ministério da Agricultura criará um sistema de certificação com as condições técnicas e operacionais para qualificar os armazéns.

O armazém geral deve: 1) apresentar garantias referentes ao valor das mercadorias depositadas, para o depositante; 2) comercializar mercadorias, inclusive de propriedade de depositantes, desde que seja autorizado; 3) emitir títulos representativos de mercadorias diferentes dos atuais, considerados como ativos financeiros.

Os novos títulos representativos de mercadorias incorporam novidades para atrair investidores institucionais, com aceite de endosso e a vantagem de execução extrajudicial. Também admitem garantia de aval ou seguro, podendo ser registrados em sistemas de registro autorizados pelo Banco Central, transformando-se em ativo financeiro.

A garantia e o registro permitem a aquisição de títulos por fundos de investimentos, sem a incidência de ICMS nas transferências, por ser um ativo financeiro. Os títulos são registrados no Sistema de Registro de Negócios de Títulos do Agronegócio da BM&F, autorizado pelo Banco Central. Os proprietários de mercadorias detentores de títulos podem ofertá-los a investidores interessados em financiá-los na Bolsa Brasileira de Mercadorias.

A Bolsa Brasileira de Mercadorias foi criada em 2002 a partir da associação de seis bolsas de mercadorias e da BM&F. O objetivo é negociar mercadorias no mercado disponível, para liquidação no mercado: à vista, a termo e de opções; de títulos referenciados em mercadorias e serviços; e por meio de licitações públicas de bens e serviços, por conta e ordem de órgãos governamentais e de empresas privadas.

Desafios e conclusões

O desafio para tornar os mercados agropecuários mais competitivos começa pela tributação incidente sobre a mercadoria e pelos ajustes diários na Bolsa. Como regra geral, no processo de entrega, há incidência de ICMS, de Pis/Cofins, de CPMF, e, nos ganhos de capital, do IR. Nos EUA, o processo de intermediação não é tributado, incidindo apenas o IR sobre os ganhos de capital. A tributação coloca o Brasil em situação de desvantagem em relação aos seus competidores.

O desenvolvimento das garantias agregadas aos títulos representativos de mercadorias dão credibilidade à operação. Nos EUA, as transferências de titularidade são realizadas por meio de recibos do armazém (*warehouse receipts*) ou de certificados de embarque (*shipping certificates*), cobertos por seguros multiriscos (*all risks*), ainda não plenamente desenvolvidos no Brasil.

A estabilização das taxas de juros e a diminuição dos riscos e custos no processo de financiamento e comercialização de *commodities* agropecuárias trarão importantes ganhos competitivos, com benefícios para o mercado doméstico e atração de novos parceiros internacionais. Outro resultado importante será o alongamento dos prazos contratuais, pois tornam os mercados mais maduros e elevam o horizonte de planejamento do agronegócio. ■

Texto baseado em parte da apresentação "Alternativas de Financiamento para o Agronegócio", feita por Félix Schouchana, no Seminário Perspectivas para o Agribusiness - 2004/05, realizado no dia 6 de abril de 2004, pela BM&F e pelo Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento.

FÉLIX SCHOUCHANA *é diretor de Mercados Agrícolas da BM&F.*
E-mail: felix@bmf.com.br.
LUIZ CLÁUDIO CAFFAGNI *é chefe do Departamento de Mercados Agrícolas da BM&F.*
E-mail: lclaudio@bmf.com.br.