

POLÍTICA AGRÍCOLA

RECURSOS PARA O AGRONEGÓCIO

CARLOS RATTO

Diretor de Marketing e Branding da B3



A TENDÊNCIA da agricultura brasileira é de crescimento nos próximos anos. O Fórum Outlook de 2018, realizado pelo Departamento de Agricultura dos Estados Unidos (USDA, na sigla em inglês), montou um painel somente para discutir e analisar esse assunto. O aporte de crédito para

sustentar esse processo constitui um dos desafios das políticas voltadas para o agro. As fontes tradicionais do crédito rural com base na taxa de juros controlada não mais conseguem acompanhar a demanda existente no setor por mais recursos financeiros.

Nessa situação, especialmente a partir de 2013, assistimos a uma evolução crescente nas operações com os Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRAs). Estes títulos de renda fixa são lastreados em recebíveis originados de negócios entre produtores rurais, ou suas cooperativas, e terceiros. Eles abrangem financiamentos ou empréstimos relacionados à produção, à comercialização, ao beneficiamento ou à industrialização de produtos, insumos agropecuários, máquinas e implementos utilizados na produção agropecuária.

O estoque de CRA alcançou R\$ 30,1 bilhões em janeiro deste ano. Mesmo com potencial de expansão, quando comparado com outros instrumentos do mercado de capitais, como debêntures e ações, o mercado de CRA ainda é incipiente, concentrado nas grandes corporações ligadas ao agronegócio, sem envolver diretamente o produtor rural.

Considerando o volume incipiente em comparação a outros instrumentos e o fato de que a grande maioria desses títulos foi emitida por empresa, e não diretamente por produtores rurais, existe um grande espaço para o crescimento do volume de financiamento privado para o setor, seja por meio de CRA ou por meio de outros títulos e/ou financiamento bancário.

OPERAÇÕES EM ESTOQUE (R\$ BILHÕES)

JANEIRO	CRA	CRI*	Debêntures**
2016	6,3	60,7	257,2
2017	17,6	73,0	255,0
2018	30,1	72,8	289,2

* Certificado de Recebíveis Imobiliário; ** Não *leasing*
Fonte: B3

E por que isso não aconteceu e o setor ainda é muito dependente do financiamento público, seja diretamente ou por meio dos bancos? A resposta, talvez, esteja na equação que todo investidor olha: retorno/risco.

Se quisermos tornar esse setor atrativo para o financiamento privado, precisamos elevar o nível de transparência e segurança das operações do setor. Como, por exemplo, se a Cédula de Produto Rural (CPR) é um dos principais títulos emitidos pelo produtor, por que tem que ser física? Qual é o nível de segurança que um investidor, ou até um fornecedor do setor agrícola, tem de que o produtor não emitiu mais CPR do que as suas terras comportam?

Essa insegurança é precificada e embutida no preço do produto ou na taxa de financiamento. Em muitos casos, o risco passa a ser tão alto que não existe retorno que compense, e, então, o investidor simplesmente muda o seu alvo para outro setor.

Outros pontos a serem abordados são a possibilidade de maximização do uso das garantias pelo produtor – neste caso, a terra – e a compatibilização dos indexadores dos títulos emitidos pelos produtores aos indexadores das suas receitas. Neste último caso, mais explicitamente, trata-se do CRA emitido em reais indexados à variação cambial e da CPR liquidada financeiramente indexada a reais corrigidos pela variação do preço de uma mercadoria que é cotada em moeda estrangeira. ■