SOMOS PIONEIROS NA MATRIZ DE CRÉDITO PARA O AGRO

FERNANDO PIMENTEL
Diretor da Agrosecurity
Da Redação

Entrevista aborda os desafios de criar, montar e consolidar uma matriz de crédito para o agronegócio brasileiro.

COM EXPERIÊNCIA profissional e executiva em diferentes empresas do agronegócio, Fernando Pimentel é presidente da Câmara Temática de Crédito, Seguro e Comercialização do Agronegócio (CREDSEC), do Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento (MAPA). O entrevistado acumula, ainda, o cargo de diretor da Agrosecurity, empresa de serviços na área de inteligência de mercados agrícolas, e do Comitê de Financiamento da Associação Brasileira do Agronegócio (ABAG).

AGROANALYSIS: O CRÉDITO RURAL FOI O PRINCIPAL INSTRUMENTO DE POLÍTICA AGRÍCOLA DO BRASIL?

FERNANDO PIMENTEL: O crédito rural nas linhas oficiais, reguladas pela Lei de Crédito Rural (nº 4.829/65) e o Manual de Crédito Rural (MCR) do Banco Central do Brasil (BCB), sempre foi um elemento importante para a elaboração de políticas públicas de fomento à produção agropecuária, sobretudo para os produtores de menor porte e as cooperativas agrícolas. Esse modelo, regulado e fiscalizado pelo Estado, ficou fragilizado com a moratória da dívida brasileira em 1987, quando os bancos públicos, então responsáveis por 80% do crédito rural, sofreram um contingenciamento de recursos.

Nessa mesma fase, entrava em franca evolução a cultura de soja no Centro-Oeste do País, em meio à crescente demanda global por proteínas animal e vegetal. Essa conjuntura obrigou os agentes do agronegócio a buscarem alternativas internas para evitar um retrocesso na produção agropecuária. Para manter os negócios ativos, a partir desse momento, começou-se a delinear um modelo matricial de financiamento agrícola com base no crédito comercial único em dimensão e diversidade de operações.

POR QUE ESSA MUDANÇA TEVE UM PROCESSO MOROSO?

FP: Por envolver uma nova cultura de negócios, além de questões jurídicas, os passos foram lentos e com muitos percalços. Por volta de julho de 1988, houve uma longa estiagem nos Estados Unidos e uma forte alta da soja na Bolsa de Chicago (CBOT). Algumas empresas exportadoras começaram a usar as linhas de Adiantamento sobre Contrato de Câmbio (ACC) para pré-pagar contratos futuros em operações de *hedge*, o que ficou conhecido como "soja verde". Em outra frente, as multinacionais de defensivos, com linhas de crédito das suas matrizes (*intercompany*), passaram a vender os produtos com prazo de safra.

Nesse ambiente, de forma pioneira, a empresa Cutrale-Quintella juntou as duas práticas ao comprar uma empresa de fertilizantes NPK no Brasil, com a realização das primeiras trocas de insumo por *commodity* no Brasil. Na época, como o Judiciário desconhecia os mecanismos de *hedge* e venda antecipada da produção, os julgamentos das demandas de produtores frustrados por não se beneficiarem com as altas de preços geraram muita insegurança jurídica.



A CÉDULA DE PRODUTO RURAL (CPR) ESTIMULOU O MODELO MATRICIAL DE CRÉDITO?

FP: Diante do aumento das operações com penhor de grãos nos contratos de compra e venda feitas pelas *tradings*, o Banco do Brasil (BB) partiu, em 1992, para o Projeto de Lei da CPR. Havia dificuldade em conseguir garantias, pois a maioria dos imóveis rurais já estava hipotecada. Com os sucessivos pacotes econômicos para congelamento de preços e os salários promovidos pelo Governo na década de 1980 e no início da década de 1990, as contas dos produtores ficaram prejudicadas. A dívida rural junto aos bancos inflou.

A Lei nº 8.928/94 inaugurou um divisor de águas para o crédito no agronegócio ao permitir a entrada do mercado de insumos na originação de grãos, outrora exclusivo das *tradings*. A partir desse ponto, ocorreu uma evolução na segurança jurídica, mesmo com a presença e a atuação sistemática dos juristas para desconstruir a CPR como um instrumento de fomento ao crédito. A CPR se tornou um sucesso para viabilizar o crédito comercial, com a difusão do *hedge* (proteção de preço) na forma da troca entre insumo e produto (operação *barter*).

COMO TEM SIDO O DESEMPENHO DOS TÍTULOS DO AGRONEGÓCIO?

FP: O crédito comercial mostrou ser uma excelente ferramenta de negócio. Às *tradings*, ele possibilitou a arbitragem financeira, com a reserva, por vezes, de mais margem no *spread* financeiro do que na operação de comercialização. Para a indústria de defensivos, estimulou pacotes tecnológicos com melhor gestão de preços e ampliação da vantagem competitiva contra competidores com menor vigor financeiro. Na verdade, o crédito, mais do que um problema, foi uma boa solução para muitos *players*. Hoje, esse modelo, mesmo que visto como único e caótico, é resiliente às crises sistêmicas.

> **“O CRÉDITO COMERCIAL MOSTROU SER UMA EXCELENTE FERRAMENTA DE NEGÓCIO.”**

A capacidade criativa do setor seguiu com a sugestão de melhorias e evoluções. A Lei nº 10.200/01 criou a CPR-F, uma versão financeira da CPR que ampliou as possibilidades dos financiadores que não queriam (ou não podiam) receber a *commodity* como forma de quitação. Já a Lei nº 11.076/04 lançou um pacote de títulos* que, apesar de demorar um pouco para mostrar a sua utilidade operacional, é cada vez mais utilizado pelos mercados financeiro e de capitais e pelos operadores do crédito comercial.

A OPERAÇÃO *BARTER* VIABILIZOU A CPR?

FP: Em realidade, a caminhada deu-se no sentido contrário. Até o advento da CPR, esse mercado era operado exclusivamente por *tradings* e cerealistas, por meio de contratos de compra e venda. A CPR, por ter requisitos formais definidos em Lei e ser endossável, atraiu a indústria de insumos não só pela troca, mas também para a constituição de garantia em vendas ordinárias a prazo. No início da década de 1990, os agricultores, endividados, estavam com seus imóveis rurais hipotecados aos bancos.

A despeito da troca, a CPR foi muito usada para garantir créditos. Vale lembrar que, pelo mesmo motivo, o governo da Ucrânia “copiou” do Brasil o seu conceito quando declarou estado de moratória em 2015. Como não são proprietários das terras, os produtores rurais ucranianos não podem emitir hipoteca. Então, como só restou o penhor de safra como garantia possível, a CPR serviu como uma boa solução.

> **“(...) O AGRONEGÓCIO NÃO PODERIA DEPENDER DE FORMA EXCLUSIVA DE POLÍTICAS PÚBLICAS PARA CRESCER.”**

COMO O AGRONEGÓCIO ALCANÇOU A PUJANÇA ECONÔMICA ATUAL?

FP: Na entrada deste século, já era evidente que o agronegócio não poderia depender de forma exclusiva de políticas públicas para crescer. A demanda de crédito para produzir poderia atropelar a burocracia e reduzir a competitividade da iniciativa privada. A eficiência das suas cadeias produtivas contrasta com uma resposta mais lenta dos entes públicos, muitas vezes reconhecidos “por não atrapalharem se já estão ajudando”.

Nesse contexto, nos dias atuais, na matriz de crédito rural, mais de 50% do custeio não chega ao produtor pela via bancária regulada pelo Banco Central do Brasil (BCB). Da parcela que alcança o produtor pelo sistema financeiro, em torno de 35% não são operados sob a égide do MCR, com operações estruturadas de ACC e de recursos livres de controle da taxa de juros.

A LEI Nº 13.986/20, NA QUAL FOI CONVERTIDA A CHAMADA MP DO AGRO, TRARÁ MUDANÇAS PARA O CRÉDITO RURAL?

FP: Sim, várias. Entre os destaques, a criação do patrimônio em afetação abre

a oportunidade de melhorar a segurança jurídica em meio a um mercado em que as recuperações judiciais estão em propagação. Vinculada a esse dispositivo legal, criou-se a Cédula Imobiliária Rural (CIR), para permitir a segmentação da matrícula do imóvel em frações que podem ser oferecidas como garantias de boa aceitação. Já o registro das CPRs em uma entidade autorizada pelo BCB (B3, CERC etc.) abre uma alternativa para dar publicidade às operações fora do ambiente registral de Títulos e Documentos.

Tudo isso traz esses títulos para um ambiente mais operacional dos mercados financeiro e de capitais. A oportunidade de referenciar os títulos do agronegócio em moeda estrangeira, apesar de ainda não ter um tratamento fiscal diferenciado para a variação cambial, oferece uma oportunidade para investidores não residentes. Outro ponto positivo está na possibilidade da transmissão da propriedade fiduciária em favor de pessoas jurídicas estrangeiras.

O REGISTRO OBRIGATÓRIO ENCARECERÁ A OPERAÇÃO COM CPR?

FP: Em alguns pontos, cabe aguardar a regulamentação da Lei nº 13.986. No que tange a registro de penhor, alienação fiduciária e hipoteca nos Cartórios de Registro de Imóveis, parece que nada muda. O registro do patrimônio em afetação também deverá ser obrigatório no registro de imóveis, enquanto a obrigação de registro em Cartórios de Títulos e Documentos no município de domicílio do emitente poderá ser substituída pelo registro em uma entidade autorizada pelo BCB.

Se tiver apenas garantias pessoais, a CPR poderá ser exclusivamente registrada na entidade autorizada pelo BCB, da mesma forma que a CIR. Imaginamos que esse registro terá um custo baixo, pois haverá concorrência entre as registradoras, o que não existe entre os cartórios. Mas, como a maior parte das CPRs envolve garantias reais, elas seguirão sendo registradas em registradores de imóveis.

OS BAIXOS JUROS DA TAXA SELIC ATRAEM RECURSOS DO MERCADO DE CAPITAIS PARA O SETOR?

FP: A taxa referencial Selic deve ser um fator menos importante em relação à segurança jurídica, ao seguro rural e à governança do processo de crédito. Por décadas, os bancos de varejo foram obrigados a financiar produtores e cooperativas por meio da regra do depósito compulsório sobre depósitos à vista. A elevada assimetria de informação e os riscos ambientais não gerenciáveis afastam os bancos da iniciativa de fornecer recursos à agropecuária. Essa visão vem mudando desde 2008, com a crise do sistema financeiro. Agora, com a COVID-19, ficam evidentes as condições de essencialidade, liquidez e resiliência do setor.

Consideremos a conjuntura como de elevada liquidez dos bancos em meio a uma descontinuidade de vários segmentos da indústria e dos serviços com baixas taxas referenciais. Se as condições forem favoráveis sob o ponto de vista operacional, muitos bancos que viam o agro com certo preconceito revisarão suas estratégias. Depois dessa pandemia, o agronegócio sairá fortalecido e se tornará dominante na economia brasileira. Dificilmente, os *players* das áreas financeiras vão querer ficar fora desse jogo.

COMO AVALIAR O PLANO AGRÍCOLA E PECUÁRIO (PAP) DA SAFRA 2020/21?

FP: Tendo em vista as circunstâncias em que esse PAP foi editado, é surpreendente o desempenho do MAPA diante da proximidade e da sintonia entre a ministra Tereza Cristina e o ministro Paulo Guedes, do Ministério da Economia (ME). Na nossa história, foram raras as ocasiões em que o MAPA foi tratado com a merecida distinção pelo ME. Se não fosse pela pandemia, o PAP seria ainda mais robusto. Mas vale ressaltar a ênfase dada à política de seguro rural, de vital importância para a matriz de crédito e a aproximação dos mercados financeiro e de capitais em relação ao agronegócio.

Existe uma visão clara dos formuladores e dos aprovadores das políticas de crédito rural quanto ao valor do seguro rural para a manutenção da renda no campo como mitigador de risco para os investidores e como redutor das renegociações em eventos de sinistros de grande escala. Dentro de uma política de ajuste fiscal, existe a prioridade do Governo em reduzir a subvenção de taxas nas operações de crédito na economia brasileira. Em 2018, a área de cultivos com cobertura de seguros estava em torno de 8% do total plantado anualmente em comparação aos 92% de cobertura nos EUA. Temos um longo caminho a percorrer, mas estamos no rumo certo. ■

“TEMOS UM LONGO CAMINHO A PERCORRER, MAS ESTAMOS NO RUMO CERTO.”

*Tal pacote abarca o Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio (CDCA), o Certificado de Recebíveis do Agronegócio (CRA), a Letra de Crédito do Agronegócio (LCA), o Certificado de Depósito Agropecuário (CDA) e o Warrant Agropecuário (WA)