
SHUTTERSTOCK

TRINTA ANOS DE CPR: ORIGEM, MATURIDADE E PRÓXIMOS PASSOS

Instituída em 1994, pela Lei nº 8.929, a CPR é um título que se caracteriza pela sua simplicidade e por permitir a liquidação por entrega de produto, a moeda do dia a dia do produtor. Representa, assim, o lastro da produção em diversas estruturas de crédito nos mercados bancário e de capitais. Em comemoração aos seus trinta anos, este artigo analisa a CPR pelo contexto econômico hiperinflacionário da época, pelos bastidores da criação da Lei, pela maturidade das operações, pelos ajustes no crédito rural, além de apresentar sugestões para os próximos trinta anos.

ESPECIALISTAS RESGATAM o momento histórico de quando nasceu a Cédula de Produto Rural (CPR) e apresentam caminhos para o futuro, que passam pelo suporte do mercado de capitais no crédito, pela mudança radical na gestão de riscos e na governança dos produtores, pela redução da insegurança jurídica e pela definitiva popularização do seguro agroclimático.

A MATURIDADE DOS TRINTA ANOS

LUIZ CLÁUDIO CAFFAGNI

Consultor em derivativos e crédito no agronegócio, membro de Conselhos de Administração de empresas e professor de Pós-Graduação Lato Sensu da Fundação Getulio Vargas (FGV)

É indiscutível que a CPR ocupou um vácuo no sistema de crédito privado não bancário do País, por meio da formalização legislativa de um novo título de crédito no lugar dos contratos de compra e venda utilizados antes da sua existência.

As operações de *barter* apossaram-se da CPR e, graças a ela, cresceram a ponto de, hoje, representar uma fatia representativa do crédito privado. Se, pelo lado do credor, a CPR dá a segurança típica dos títulos de crédito, com suas funções assessórias embarcadas; pelo lado do produtor, além da simplicidade e de permitir a liquidação por entrega de produto, moeda do dia a dia do produtor, irriga o mercado de crédito agro em momentos de escassez de fontes oficiais.

Além das melhorias legais desde a sua criação, a obrigatoriedade de registro (ou depósito) em infraestruturas de mercado financeiro (IMF)[1] teve o claro objetivo de trazer à formalidade as operações conhecidas como "CPRs de gaveta". A motivação amparava-se, também, na necessidade de conhecer os volumes de crédito privado fora do sistema bancário, informação de extrema utilidade para a formulação de políticas públicas.

Porém, a estatística de registro ainda não está totalmente pública e aberta, e o que se encontra disponível para consulta apresenta registros inconsistentes. Para atender a necessidade de se conhecer o real volume de crédito direcionado para o agro, não existe alternativa que não passe pela organização da entrada dos dados de registro de maneira coordenada pelas IMF.

"É indiscutível que a CPR ocupou um vácuo no sistema de crédito privado não

bancário do País, por meio da formalização legislativa de um novo título de crédito no lugar dos contratos de compra e venda utilizados antes da sua existência."

Nos últimos seis anos, o mercado de capitais assumiu uma posição relevante para o crédito do agro, fruto do esforço regulatório de aperfeiçoamento das CPRs e dos Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRAs), do curto período de baixas taxas de juros (meados de 2020 até meados de 2021) e da criação dos Fundos de Investimento nas Cadeias Produtivas Agroindustriais (Fiagro).

Atualmente, todo o crédito do agro, sobretudo o crédito oriundo do mercado de capitais, tem sido posto à prova devido ao alto número de inadimplências e recuperações judiciais. Sabe-se que crises são cíclicas e que, embora deixem feridos e mortos, os sobreviventes buscarão modelos mais eficientes e o crédito deverá ser beneficiado futuramente.

OS TRÊS DESAFIOS PARA O AGRO

Governança e gestão do produtor

O produtor precisa atuar de maneira estratégica para se perpetuar na atividade. Os aperfeiçoamentos da governança e das habilidades de gestão administrativa, financeira e de riscos serão os próximos desafios para o setor.

Assim, os mercados bancário e de capitais vão exigir cada vez mais organização em termos de custos, planos de negócios, controles e de riscos.

Seguro agroclimático

A produção agrícola, por depender do clima a céu aberto, possui uma característica de risco catastrófico, similar a eventos como terremotos e furacões. Além disso, o acompanhamento das lavouras (mesmo com o avanço da tecnologia espacial), as inspeções no campo e as regulações de sinistros são complexos e trabalhosos.

Todas essas peculiaridades deixam o prêmio do seguro agroclimático elevado. Novas modalidades de seguro (como o seguro paramétrico e a Letra de Risco de Seguro – LRS[2]) associadas a programas de redução do risco catastrófico suportados por políticas públicas ou pelo próprio agronegócio devem ser estudadas e desenvolvidas.

Taxas de juros adequadas

A produção de qualquer natureza (agro ou não agro) não se mantém estável com taxas de juros elevadas. O Brasil precisa encontrar meios para conquistar uma estabilidade econômica duradoura.

DIVERSIDADE DOS PRODUTOS REGISTRADOS NA B3 DESDE 2004

Ambiental	Carbono
Árvores	Acácia-negra, madeira serrada e eucalipto
Bebidas	Vinho
Cereais	Arroz, milho, trigo e sorgo
Combustível	Etanol
Farinhas	Farinha de mandioca
Frutas e castanhas	Abacate, açaí, banana, castanha-do-pará, coco verde, laranja, óleo de limão, polpa de frutas e uva
Gramíneas	Cana-de-açúcar, capim braquiária e feno
Insumos	Fertilizante e ração
Látex	Borracha
Leguminosas	Soja, amendoim e feijão
Mel	Mel de abelha
Olerícolas	Batata, mandioca e malva
Origem animal	Boi, frango, suínos, linguiça fresca, pescado, sebo e leite
Softs	Açúcar, café, algodão e cacau

Fonte: B3; elaboração pelo autor

Com baixas taxas de juros, os créditos bancário e do mercado de capitais ganharão competitividade, evitando Planos Safra com elevados subsídios para os setores mais organizados.

O QUE VEM PELA FRENTE

Ainda neste ano, os Fiagro terão, finalmente, uma regulamentação própria. Entre muitas novidades, o regulador deve permitir que esses fundos comprem CPRs com entrega física e atuem nos mercados de carbono regulado e voluntário. Esses desafios exigirão das gestoras mais capacitação e aprofundamento no mercado físico de *commodities* e de carbono.

Pelo lado da produção, o empresário rural que mostrar ao gestor dos Fiagro um elevado nível de governança e de gestão de risco poderá emitir diretamente a sua CPR para captação de recursos do mercado de capitais.

Pelo lado dos investimentos, o acesso do mercado de carbono ao mercado de capitais por meio de Fiagro, que são regulados pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), abre a possibilidade de distribuição de "cotas verdes" para investidores.

Outra novidade ainda recente é o projeto-piloto de tokenização de CPR que o Banco do Brasil (BB) fará no âmbito do Drex[3]. Pode-se considerar que, trinta anos atrás, o Banco contribuiu para o lançamento da CPR e, agora, está dando mais um passo para a modernização desse mercado.

1 Entidades autorizadas pelo Banco Central do Brasil (BCB) a prestar serviços de registro, compensação ou liquidação de títulos e ativos financeiros

2 Modelo que utiliza o mercado de capitais como "ressegurador" de eventos catastróficos

3 Para mais informações, confira o artigo "O Drex nas finanças agro", redigido pelo autor na edição da ***Agroanalysis*** de setembro de 2023, acessando o QR *code* a seguir:

AS SOLUÇÕES PRIVADAS ANTERIORES À CPR

ADEMIRO VIAN

Presidente do Instituto Brasileiro para o Desenvolvimento Sustentável do Agronegócio (IBDAgro) e consultor e mentor em finanças do agronegócio

A nossa memória histórica é curta. Muito curta. Quem não conhece o assunto e lê na imprensa, por exemplo, que os certificados de recebíveis e fundos de investimento vão revolucionar o sistema de financiamento do agronegócio brasileiro fica com a impressão de que nada foi feito nos últimos anos para modernizar o sistema de crédito agrícola do País. Tudo está por fazer. Nada disso! Muito foi feito, e, se hoje contamos com CPR, Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio (CDCA), Letra de Crédito do Agronegócio (LCA), CRA e fundos de investimento, é porque um longo caminho já foi trilhado. Aliás, poderíamos estar bem mais estruturados se não fosse por questões de concorrência comercial e vaidades.

Vamos, neste curto espaço, refrescar a memória revisitando quando e como o agronegócio iniciou o seu autofinanciamento e entrou no mercado de capitais. O primeiro passo foi dado em 12 de dezembro de 1988, quando estiveram na Federação Brasileira de Bancos (FEBRABAN) representantes do Banco Mundial e do Fed (o Banco Central norte-americano), com o objetivo de colher detalhes sobre o atual sistema de comercialização agropecuária no Brasil e entender por que as iniciativas PROESTOQUE e Programa de Liquidez de Aceites Bancários (PLABAN), lançadas pelo governo federal para o financiamento da comercialização, não funcionaram. Ao final da reunião, solicitaram sugestões para a criação de um papel moderno, com credibilidade, flexibilidade, que fosse monetizável e desburocratizado e que atendesse todos os produtos e produtores do País, envolvendo órgãos governamentais o mínimo possível.

O segundo passo, fundamental para chegarmos ao estágio de desenvolvimento em que estamos atualmente, foi dado na reunião posterior à da FEBRABAN, em que compareceram as mesmas entidades mais a Bolsa de Cereais de São Paulo (BCSP), tendo o mesmo propósito.

De pronto, a BCSP acolheu a sugestão e a levou adiante, dando início a estudos que tinham como referência o Certificate of Commodity e as experiências de Santa Catarina e de São Paulo, que haviam desenvolvido um sistema de crédito fundamentado em equivalência-produto, que consistia na concessão e no reembolso de crédito em produtos (ou *commodities*) gerados ou conhecidos pelo produtor tomador do recurso.

Em setembro de 1991, nasceu o Certificado de Mercadoria com Emissão Garantida (CM-G), nas versões entrega física e futura. Os títulos das matérias dos jornais da época (de 33 anos atrás) que repercutiam o lançamento do papel nos mercados financeiro e de capitas eram: "É preciso discutir o crédito rural"; "Crédito rural deve ser todo reformulado"; "Os certificados que podem autofinanciar o produtor rural"; "Agricultor tem nova opção para obter capital". Ou seja, são os mesmos que lemos atualmente, porém aquela iniciativa pioneira e 100% privada serviu de alicerce para construir a sopa de letras que temos hoje – CPR, CDCA, LCA, CRA, além dos fundos de investimento.

> **"...se hoje contamos com CPR, Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio (CDCA), Letra de Crédito do Agronegócio (LCA), CRA e fundos de investimento, é porque um longo caminho já foi trilhado."**

Para dar segurança aos compradores e transparência às negociações, a BCSP criou a Central de Registros S/A, o que se mostrou um feito à época. Com isso, o CM-G operou no período de 1993 a 1995, tendo efetuado um registro de operações no montante de US$ 5 bilhões, sem que se registrasse uma única inadimplência. Nesse período, foram negociados 2.984 contratos de cinquenta produtos, no montante de US$ 4,8 bilhões, compreendendo mercadorias de toda a cadeia agroalimentar, tais como insumos, produtos dentro da porteira, produtos pré-beneficiados e produtos industrializados.

Na época, o Banco do Estado de São Paulo (Banespa) procurava novas alternativas, em especial aquelas que desvinculassem o financiamento da agricultura e da pecuária do sistema de crédito tradicional e que gerassem *funding* no mercado financeiro para suportar operações de crédito para os agricultores.

Dada a estrutura organizacional da sua "carteira agrícola", esse banco tornou-se a âncora do projeto, diante da instabilidade econômica e dos altos índices inflacionários que dificultavam qualquer política de crédito, em especial a de crédito rural. Isso porque não havia parâmetros de referência para conceder empréstimos pelos bancos, o que inviabilizava a verificação da capacidade de endividamento do produtor.

No início, os recursos para monetizar o CM-G eram originários de fornecedores de insumos, do sistema bancário nas linhas de crédito normal, de *tradings* interessadas em garantir suas exportações ou transferência das mercadorias agropecuárias ao setor de transformação e abastecimento.

Dadas as características do CM-G, como recebível e título garantido representativo de *commodity*, os bancos incluíram-no nas alternativas de produtos negociáveis nos fundos

de *commodities*, criados pelo BCB no início da década de 1990. Posteriormente, esses fundos foram substituídos pelo Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC).

Por que um instrumento que estava no ápice das suas realizações deixou de existir em 1995, após a liquidação de todos os seus negócios? Foi uma sequência de fatos que levou ao desaparecimento do CM-G, como se pode acompanhar a seguir.

A ABERTURA DE CAPITAL DA CENTRAL DE REGISTROS

A BCSP, juntamente com vários dos seus corretores, detinha o controle acionário da Central de Registro S/A. A partir da operação do CM-G e com a liquidez crescente dos seus negócios, houve uma aproximação com o agronegócio nacional, por intermédio da Associação Brasileira do Agronegócio (ABAG).

Após um primeiro momento, no qual se inteirou do funcionamento do sistema, a entidade sugeriu a abertura do capital da Central de Registros para as empresas do setor, fato que daria uma maior credibilidade ao negócio como um todo. O interesse das empresas do agro, como as fornecedoras de insumos e as *tradings*, foi grande, a ponto de as maiores empresas (quase cinquenta) terem decidido subscrever o capital da Central de Registros.

Foi convocada uma assembleia de subscrição de capital em 28 de abril de 1995, tendo sido escolhida a sede da Sociedade Rural Brasileira (SRB) como o local de reunião. Nessa ocasião, porém, a BCSP compareceu discordando da abertura de capital para terceiros, o que resultou na desistência dos investidores no negócio.

DIFICULDADES DE RELACIONAMENTO ENTRE A BCSP E A BM&F

Durante todo o período de concepção e operação do CM-G, ocorreram várias conversas e reuniões entre a BCSP e a Bolsa de Mercadorias e Futuros (BM&F) no sentido de promover a aceitação do contrato como um instrumento negocial para lastro de operações de *hedge*.

Essas conversações nunca evoluíram, em função das condições operacionais da BCSP, que veio a deixar de operar nos anos seguintes à extinção do CM-G, e da incompreensão da BM&F com relação à necessidade de organização do mercado físico para o bom funcionamento do mercado de futuros.

O CM-G pode ter sido um dos instrumentos que inspirou a Lei nº 8.929/94, responsável por criar a CPR.

BASTIDORES DE UMA IDEIA

LUIZ CLÁUDIO CAFFAGNI

Pouco menos de dois meses após o início do Plano Real, o então presidente da República, Itamar Franco, sancionou a Lei nº 8.929 em 22 de agosto de 1994, instituindo a CPR.

Embora ainda não soubéssemos, o País estava iniciando o processo de estabilização da moeda, algo que muitos não tinham vivido, afinal a hiperinflação ainda estava presente no dia a dia dos brasileiros. Desde 1986, os seguidos planos econômicos fracassados impactaram negativamente uma grande parte da população, que se tornou cética sobre o presente e desesperançosa quanto ao futuro.

No final da década de 1980, o agro via-se às voltas com a escassez de crédito oficial, os Empréstimos do Governo Federal (EGF) vencidos ou vencendo e um endividamento setorial gerado por constantes descasamentos entre indexadores do crédito e preços, sobretudo causados pelo Plano Collor.

Para contornar aquela realidade do final década de 1980, foram criadas, pelas *trading companies* de soja, soluções privadas e bilaterais de crédito com liquidação da dívida em produto, aproveitando a sinergia entre o acesso a *funding* dolarizado, por meio de adiantamentos de contratos de câmbio, e a necessidade de soja para exportação.

Essas operações eram conhecidas como "soja verde com pré-pagamento" e "troca de insumos x produtos". Tecnicamente, eram contratos a termo com adiantamento de recursos ou de insumos com liquidação por entrega física.

> **"Desde 1986, os seguidos planos econômicos fracassados impactaram negativamente uma grande parte da população, que se tornou cética sobre o presente e desesperançosa quanto ao futuro."**

A IDEIA

A principal instituição financeira em termos de crédito rural era o BB, que reunia uma rede de profissionais que se relacionavam com produtores e sabiam o tamanho da crise que o agro atravessava.

Em 1993, o chefe do Departamento de Comercialização de Produtos Agropecuários do BB, Roberto Machado, conhecido

como Bob, tinha a ideia de criar um instrumento alternativo de crédito privado não bancário, motivado pelas necessidades de amenizar a crise de crédito por meio de recursos originados nas cadeias agroindustriais e no mercado financeiro, de dar uma maior segurança jurídica às citadas operações bilaterais e de atrair novos investidores para o agronegócio.

Nessa época, o mercado de capitais era diminuto e ainda não existiam estruturas de securitização[1] e de FIDC[2]. Embora não se soubesse das diversas possibilidades de crédito via mercado de capitais disponíveis atualmente, Bob compreendia que esse instrumento precisaria trazer características para dar conforto à alocação de recursos do mercado financeiro.

Assim, a ideia foi a criação de um título de crédito rural para o produtor rural com entrega de produto, não vinculado a nenhuma linha de crédito específica, como as cédulas rurais direcionadas ao crédito rural oficial.

Os títulos de crédito[3] são documentos que instrumentalizam o crédito com uma maior segurança, fazem parte do direito cambiário, e suas regras legais estão descritas no Código Civil (artigos 887 a 926). Eles carregam em si diversas funcionalidades jurídicas, como circularidade por meio de endosso, promessa ou ordem de pagamento, execução extrajudicial e garantia no próprio título (como hipoteca, penhor e alienação fiduciária).

Em uma das frequentes reuniões da Diretoria de Crédito Rural do BB com o Ministério da Fazenda (MF), em que se discutiam saídas para a crise do setor agro, o ministro da época, Fernando Henrique Cardoso, que participava de algumas reuniões, gostou da ideia e determinou que se fossem aprofundados os estudos de viabilidade.

Naquela ocasião, Ricardo Conceição, que viria a ser vice-presidente do BB e estava emprestado para o MF, entusiasmou-se com a ideia e passou a colaborar com o projeto.

A JORNADA DE ESTUDOS, CONVENCIMENTO E TRAMITAÇÃO LEGISLATIVA

Com o aval do MF, além do envolvimento formal do BB, Bob passou a expor a simplicidade e a robustez da sua ideia, reunindo-se com advogados da Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional, com agentes do mercado no Rio de Janeiro e em São Paulo, com integrantes das bolsas de mercadorias de físicos, com gestores de fundos de investimento e com políticos.

Nas inúmeras reuniões com deputados, Bob precisou defender que o título precisava ser simples e afastar aberrações, como as propostas de que a CPR não poderia ser negociada abaixo do preço mínimo ou perdão da dívida em caso de frustação de safra.

Em outubro de 1993, foi encaminhado para o Congresso Nacional o Projeto de Lei (PL) da CPR, com a exposição de motivos assinada por Fernando Henrique Cardoso e Alberto Portugal, então ministro interino do Ministério da Agricultura.

Em fevereiro e março de 1994, o PL foi discutido e adiado algumas vezes. Em um parecer de dois técnicos do Ministério da Agricultura encaminhado ao secretário-executivo do Ministério, entre diversos argumentos infundados, transcrevo um trecho que chama a atenção: "No esquema proposto de operacionalização da CPR, que nada mais é do que uma cédula rural pignoratícia hipotecária normal do crédito rural, com outro nome, só que transformada em quantidades físicas de produto e não mais em valores monetários, os agentes financeiros passarão a operacionalizar e conduzir verdadeiros oligopsônios sobre a atividade de comercialização agrícola, pois todas as operações de compra e venda realizadas sob a modalidade, no final, passarão pela mão do gerente do banco credor, que terá de viabilizar o encontro de contas e preços entre o produtor rural emitente do CPR e o industrial/comerciante adquirente da mercadoria, quando houver, pois grande parte desses títulos deverão ficar em carteira - ativos de fundos. Na verdade, a proposta do CPR cria cartório para o capital de giro do Agribusiness nacional nas mãos do Sistema financeiro"[4].

Em junho do mesmo ano, foram rejeitadas as emendas apresentadas, o PL foi aprovado na Câmara dos Deputados e, assim, seguiu para o Senado Federal, que, em 19 de agosto, o encaminhou para sanção presidencial.

Em agosto de 1994, agora como diretor de Crédito Rural do BB, Bob viu a sua ideia se tornar realidade! Daquele desenho inicial, de formalizar as práticas do mercado em um instrumento normatizado por Lei, surgiu a CPR, o título do produtor rural e que representa o lastro da produção em diversas estruturas de crédito nos mercados bancário e de capitais.

"Em agosto de 1994, agora como diretor de Crédito Rural do BB, Bob viu a sua ideia se tornar realidade! Daquele desenho inicial, de formalizar as práticas do mercado em um instrumento normatizado por Lei, surgiu a CPR."

1 Ainda sem nenhuma regulação do BCB e da CVM, as duas primeiras operações de securitização foram em 1993, pela CPFL, e em 1994, pela Mesbla Trust

2 Teve regulamentados a sua constituição e funcionamento em 2001, pela CVM

3 Como por exemplo, a duplicata, a nota promissória, o cheque, a CPR e o CRA

4 Fragmento de parecer redigido por Renato Zandonadi e Francisco Lüderitz, assessores do Ministério da Agricultura

CPR E POSSÍVEIS AJUSTES NO CRÉDITO RURAL

JOSÉ CARLOS VAZ

Ex-secretário da Secretaria de Política Agrícola do Ministério da Agricultura e Pecuária (SPA/MAPA), ex-secretário-executivo da Secretaria-Executiva do MAPA, ex-presidente dos Conselhos de Administração da Empresa Brasileira de Pesquisa Agropecuária (Embrapa) e da Companhia Nacional de Abastecimento (Conab) e ex-diretor de Agronegócios do BB

A CPR chega aos trinta anos pujante (em segurança jurídica) e simpática (pela sua facilidade de compreensão e uso). Não foi a única tentativa institucional para aproximar o produtor rural dos investidores, mas a mais bem-sucedida, pelo seu caráter inovador e indutor de inovação. Essa capacidade de inovação decorreu da conjugação dos seguintes fatores: uma incubadora (o BB) que não se voltou contra a cria, destacou recursos e sacrificou receitas; um governo de dois mandatos, coordenado e com força política; técnicos capacitados; e o apoio da BM&F (atual B3).

Mas a Cédula é, por vezes, objeto de um pensar "metonímico", em que se confunde o instrumento CPR (conteúdo) com um sistema de segurança jurídica para a circulação de títulos (continente), algo de que o Brasil ainda carece.

Durante a pandemia, a redução na taxa de juros e o aumento na renda dos produtores levaram a um *boom* na emissão de títulos do agronegócio. Contudo, houve uma "vulgarização" dos direitos creditórios, utilizados em uma parte das captações apenas para cumprir uma formalidade de lastro, e não como um meio de transferência de risco e alavancagem da captação de recursos.

Existem legislações confusas, quiçá conflitantes, quanto à execução de hipoteca rural/alienação fiduciária, penhor rural/alienação fiduciária, registro de garantias e de instrumentos, créditos preferenciais, recuperação judicial e caso fortuito/força maior.

No futuro, em algum momento, ocorrerá a "desbancarização" do crédito rural, e a política de renda agrícola será operada mediante seguro rural e privilégios fiscais para a aquisição, pelo mercado, dos direitos creditórios (cuja originação pelos produtores dependerá de uma certificação de boas práticas produtivas e uma classificação de risco do empreendimento).

Trazer *fintechs*, *traders* e cooperativas de crédito para financiar não melhorará o volume e o custo do dinheiro para o campo se não houver uma redução da intermediação entre o produtor e o investidor, em especial os investidores de menor porte (de varejo), os institucionais (fundos de aposentadoria, por exemplo) e os de fora do País.

"A CPR chega aos trinta anos pujante (em segurança jurídica) e simpática (pela sua facilidade de compreensão e uso). Não foi a única tentativa institucional para aproximar o produtor rural dos investidores, mas a mais bem-sucedida, pelo seu caráter inovador e indutor de inovação."

Para ter acesso a mais recursos, principalmente externos, em boas condições – mais do que uma dispensa de Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) –, o setor rural precisará gerar uma percepção de risco aceitável para os investidores, o que exige, da parte dos produtores, *disclosure*, *accountability* e *compliance*. E, da parte do Estado, é preciso que haja garantia da segurança jurídica e atuação contra concentrações de poder de mercado.

Nesse contexto, aumenta a necessidade de reversão do contexto que se verifica no crédito ao agronegócio, em que o hemisfério do crédito rural bancário desconhece os contratos do hemisfério do crédito rural não bancário, e vice-versa, ainda que estejam unidos pela dependência do resultado da atividade produtiva rural e do compartilhamento de garantias.

Essa reversão poderá ser buscada mediante ajustes legislativos e regulatórios na geração e na custódia de qualquer direito creditório (contrato bancário ou não), como, por exemplo:

- Eficácia executiva condicionada ao registro dos direitos creditórios em sistema consolidado pelo BCB, e prioridade executiva conforme a ordem de registro. Haverá a implementação de um inventário de responsabilidades e a constituição de garantias dos empreendimentos produtivos rurais.

- Impedimento do produtor ou do seu imóvel de operar no sistema sempre que o poder público fizer o registro ali de alguma obrigação em aberto (fiscal, trabalhista, previdenciária, ambiental, junto à União, a estados, ao Distrito Federal e a municípios).

- Implementação de um modelo formal e simplificado para a segregação patrimonial e financeira da atividade empresarial produtiva e da pessoa natural do produtor (talvez mediante o uso do Patrimônio Rural em Afetação – PRA).

- Melhores definição e delimitação da atuação de agentes registradores, custodiantes, fiscalizadores, fiduciários, certificadores (de garantia e similares, de *performance* etc.), com o estabelecimento de segregação de funções e a determinação de restrições a sua participação no resultado da intermediação dos negócios de crédito vinculados à atividade produtiva rural.

O FINANCIAMENTO DO SETOR DAQUI A TRINTA ANOS

GUILHERME BASTOS

Coordenador do Centro de Agronegócio da Fundação Getulio Vargas (FGV Agro)

Há algum tempo, o atual modelo de crédito rural no Brasil, com taxas de juros subsidiadas, apresenta sinais de esgotamento. Estima-se que a demanda do setor por financiamento seja três vezes maior do que os recursos liberados pelos Planos Safra.

As negociações entre os Ministérios da Agricultura, da Fazenda e do Planejamento e o BCB para a liberação de recursos são cada vez mais intensas e complexas, o que ocasiona atrasos, conforme ocorrido no último anúncio, da safra 2024/25.

O receio que o movimento de queda na taxa de juros tenha encerrado, e que possa voltar a subir, gera uma incerteza sobre o impacto da subvenção do crédito rural sobre o orçamento federal. A cada ano, as despesas obrigatórias deixam menos recursos disponíveis para a execução de políticas públicas. Com mais variáveis do que equações, a tarefa de otimizar a alocação dos recursos orçamentários para a subvenção da taxa de juros, a Política de Garantia de Preços Mínimos (PGPM), o seguro rural e o Programa de Garantia da Atividade Agropecuária (Proagro) torna-se quase impossível.

Priorizar esses gastos com as políticas públicas é um exercício que remete à "escolha de Sofia", ou seja, alguém vai ficar de fora. O setor almeja previsibilidade e plurianualidade (orçamentária), entretanto isso não seria suficiente, pois uma questão é o volume de recursos.

A promoção de um ambiente mais favorável ao financiamento privado tem sido uma saída para contornar essa insuficiência de recursos. A evolução do estoque das CPRs, dos títulos do agro – CRA, LCA, CDCA, Certificado de Depósito Agropecuário/Warrant Agropecuário (CDA/WA) – e dos Fiagro demonstra que a promoção desse ambiente favorável tem sido bem-sucedida e que o setor tem encontrado alternativas para os recursos que rapidamente se esgotam do Plano Safra e nem sempre estão disponíveis onde e quando o produtor precisa.

A grande questão do mercado de capitais é como ele consegue atender o setor quando as taxas de juros estão elevadas e os produtores não têm uma formalização jurídica e um mínimo de governança para que as taxas efetivas finais desses empréstimos não sejam abusivas.

A saúde financeira do setor fica bastante prejudicada pelas adversidades climáticas, pelas flutuações nos preços de produtos e insumos, além de crises econômicas, implicando sucessivas renegociações para evitar a inadimplência e uma crise mais extensa no setor.

É preciso revisar o modelo atual! O modelo norte-americano, por exemplo, embora dispendioso em termos orçamentários, possui programas de seguro agrícola mais abrangentes, oferecendo diferentes produtos, como seguros de proteção de renda e concessão de subsídios diretos ao produtor, em vez de fazê-lo por meio das instituições financeiras. A subvenção direta permite direcionar melhor a aplicação dos recursos de forma mais aderente às políticas governamentais, como a promoção da agricultura familiar e de práticas agropecuárias com baixa emissão de carbono.

O seguro rural abrangente é, sem dúvida, uma importante peça para assegurar a continuidade e a competitividade do setor agropecuário no Brasil, em face dos riscos associados ao clima e ao mercado que influenciam essa atividade. Contudo, torna-se necessário superar certos obstáculos estruturais para ampliar a participação do setor privado e proporcionar uma disponibilidade cada vez maior de produtos de seguro e de cobertura geográfica.

Sem previsibilidade quanto à contrapartida do Governo no fomento à participação privada no seguro rural, sem regulamentação do Fundo de Catástrofe e com a indisponibilidade dos recursos do Fundo de Estabilidade do Seguro Rural (FESR) em função do teto de gastos, as seguradoras retraem e passam a ofertar menos no mercado. A universalização do seguro rural deveria ser uma meta a ser buscada. O Governo ficaria menos exposto às renegociações de dívidas, conferiria uma maior segurança para o desenvolvimento do mercado de capitais e reduziria a dependência do modelo atual de financiamento, baseado na subvenção da taxa de juros. ■

"O seguro rural abrangente é, sem dúvida, uma importante peça para assegurar a continuidade e a competitividade do setor agropecuário no Brasil, em face dos riscos associados ao clima e ao mercado que influenciam essa atividade."

APOIAR O PRODUTOR RURAL

É CUIDAR DAS PESSOAS DO CAMPO E DE TODO O PAÍS.



O Sistema CNA/Senar está sempre ao lado dos produtores rurais. Por isso, está apoiando a reconstrução do estado gaúcho por meio do programa SuperAção Agro Rio Grande do Sul.









- **Limpeza das propriedades rurais**
- **Análise do solo**
- **Entrega de feno para alimentar os animais**
- **Entrega de geladeiras, fogões, colchões, caixas-d'água e cestas básicas**
- **Telessaúde no campo**
- **Apoio de técnicos de diversas partes do país**

Saiba mais:
cnabrasil.org.br/superacaoagrors

CNA SENAR

Apoiando o produtor rural. Ontem, hoje e sempre.