

CASO

Submissão: 08/11/2022 | Aprovação: 27/03/2023

DOI: <https://doi.org/10.12660/gvcasosv13n1c9>

VIABILIZANDO A ESTRATÉGIA DE CRÉDITO MERCANTIL NO AGRONEGÓCIO

Enabling commercial credit strategy in the agribusiness

Daniel Franco Goulart¹ | daniel.goulart@fgv.br

¹ Escola de Administração de Empresas de São Paulo da FGV – São Paulo, SP

RESUMO

A despeito das operações de curto prazo, vendas via crédito mercantil de longo prazo são incomuns no agronegócio. Em um movimento inovador, a GSC passou a oferecer aos produtores rurais prazo de cinco anos para o pagamento pelos seus produtos. A solução foi bem-sucedida, alavancando as vendas da companhia em 2021. Contudo, a deterioração do ciclo de conversão de caixa observado em 2021 ameaça a continuidade da estratégia. O objetivo deste caso é discutir como as estruturas de *supply chain finance* podem auxiliar as empresas com esse problema. Trata-se de um caso fictício baseado na experiência gerencial do autor.

Palavras-chave: agronegócio, crédito mercantil, *supply chain finance*, armazenagem, armazenamento de grãos.

ABSTRACT

Although very common in short-term operations, commercial credit is unusual in transactions involving long-term payment terms in agribusiness. In an innovative move, GSC has implemented a five-year payment term for its customers. The strategy was well-succeeded, leveraging the 2021 sales and revenue significantly. However, the 2021 cash conversion cycle deterioration is a risk for the continuity of the strategy. This teaching case aims to discuss how the supply chain finance structures can help firms deal with this problem. This is a fictitious case based on the author's managerial experience.

Keywords: *agribusiness, commercial credit, supply chain finance, storage, grain warehousing.*

INTRODUÇÃO

Um clima de euforia e empolgação contagia a equipe da subsidiária brasileira da GSC S.A. em janeiro de 2022. A empresa encerrara o ano de 2021 com as metas de vendas e de resultado superadas. Este é um momento especialmente importante para Cláudio Leite, diretor de desenvolvimento de negócios. Contratado em julho de 2020 pela matriz da companhia no Canadá, o executivo tinha a incumbência de auxiliar a equipe de vendas na missão de mudar o patamar de faturamento da companhia no Brasil. O foco da companhia era chegar a um faturamento líquido de um bilhão de reais no ano de 2020.

Além de Cláudio Leite, o corpo diretivo da GSC Brasil contava com William Souza, Alana Schneider e Silvana Pascoal, diretores de vendas, financeiro e de operações, respectivamente. Apesar das diferenças que, não raro, geravam atritos entre os executivos, todos compartilhavam, naquele momento, a satisfação gerada por um faturamento de quase R\$ 1,3 bilhão.

Parcela importante da responsabilidade por esse resultado advinha da visão estratégica de Cláudio. Com experiência de mais de 10 anos no agronegócio, o executivo compreendia bem os anseios, motivações e preocupações do principal cliente da GSC Brasil: o produtor rural. Foi a partir da sua experiência como executivo em bancos e agroindústrias que Cláudio implementou a bem-sucedida estratégia de crédito mercantil de longo prazo.

Em um contexto de escassez de crédito, a solução de venda com prazo de pagamento foi algo bem aceito e incorporado pela equipe de vendas. Essa confluência de interesses fazia Claudio e William terem uma aproximação natural. Ao passo que Claudio necessitava da força de venda de William para promover sua solução de crédito mercantil, William necessitava de Claudio para agilizar os processos de análise de crédito dos clientes e formalização da proposta de prazo e juros. Como resultado dessa sinergia, feliz também ficava Silvana, que teve fábrica cheia ao longo de todo o ano, resultando em elevado desempenho operacional.

Naquele ano de 2021, a equipe de vendas trouxe à atenção da equipe de Claudio 215 produtores rurais interessados em comprar da GSC Brasil via crédito mercantil. Desse total, 156 nomes foram aprovados após terem sido submetidos ao processo de análise de crédito. Considerando a desistência de 15 produtores que, mesmo com o limite de crédito aprovado, decidiram não seguir com as negociações, um total de 141 produtores rurais comprou quase R\$ 780 milhões com prazos de pagamento de cinco anos. Isso significa que a operação desenvolvida por Claudio respondeu, em 2021, por 60% do faturamento da GSC no Brasil. A Demonstração de Resultado do Exercício e o Balanço Patrimonial de 2021 podem ser vistos nos Anexos I e II; o fluxo de caixa previsto para as vendas feitas a prazo, no Anexo III.

Enquanto William e Silvana sonhavam com um 2022 ainda melhor que 2021, Claudio se preocupava em como manter a viabilidade da estratégia de venda baseada em crédito mercantil. Tão preocupada quanto Claudio estava Alana. Na posição de diretora financeira, era sua incumbência desenvolver e implementar as estratégias de tesouraria necessárias para sustentar a bem-sucedida estratégia de crédito mercantil. Apesar de não terem muita afinidade, Claudio e Alana precisavam atuar juntos.

GSC S.A.

Criada em 1990 em Saskatoon, Saskatchewan, Canadá, a Grain Silos Corporation é uma típica empresa da região agrícola das pradarias canadenses. Seus três fundadores, Ron Stuart, Robert Milton e Bill Adams, traziam anos de experiência como engenheiros de produção e gestores de empresas familiares do segmento de equipamentos de pós-colheita da região de Saskatoon. Com grande domínio do processo produtivo e do mercado, não foi difícil para a GSC expandir sua área de atuação para a província de Manitoba e para os estados que formam o *Corn Belt* norte-americano.

Equipamentos para movimentação e armazenagem de grãos enquadram-se na categoria de equipamentos destinados à pós-colheita. O equipamento mais emblemático desse grupo são os famosos silos para armazenamento de grãos, muito vistos no interior das fazendas, às margens de estradas de regiões produtoras e em portos exportadores de grãos. Contudo, o portfólio de equipamentos vai além dos silos. Para se ter uma unidade de recebimento, beneficiamento, armazenamento e expedição grãos, são necessários equipamentos de pré-limpeza, secador, fomalha, elevadores de caneca, correias, roscas varredoras, silos de expedição e, claro, os silos armazenadores. Além disso, investimentos em infraestrutura civil, para a montagem dos equipamentos, são indispensáveis.

De uma pequena empresa de capital fechado das pradarias canadenses, a GSC se tornou um conglomerado empresarial com capital aberto na bolsa de Toronto e mais de 20 fábricas espalhadas pela América do Norte, Europa e, mais recentemente, América do Sul, com sua instalação brasileira. De fato, a fábrica da empresa em Amparo, no interior de São Paulo, fora inaugurada em 2018. O início da jornada da empresa no Hemisfério Sul não foi trivial para uma direção acostumada a fazer negócios com produtores rurais norte-americanos e europeus via concessionários, chamados pelos estrangeiros de *dealers*, em operações com pouco risco e uso de caixa.

A decisão de investir em uma planta no Brasil para atender o mercado local ocorreu em 2013. Após analisar algumas oportunidades de compra de empresas familiares brasileiras desse segmento, o time executivo da GSC optou por iniciar a operação do zero. William, Alana e Silvana estão na companhia desde 2014, quando a construção da fábrica no interior de São Paulo foi iniciada. A contratação de Claudio deu-se por iniciativa do C-Level canadense, que queria implementar estratégias financeiro-comerciais que permitissem à filial brasileira maior independência da disponibilidade de crédito público para esse segmento.

A IMPORTÂNCIA DAS ESTRUTURAS DE ARMazenAGEM PARA A CADEIA AGROINDUSTRIAL DE GRÃOS

Infraestrutura logística tem papel crucial para a competitividade de cadeias agroindustriais. A capacidade de movimentar de maneira responsiva e eficiente os grãos produzidos das fazendas

até o porto determina a competitividade dos países exportadores no contexto mundial. Nesse sentido, a cadeia agroindustrial de grãos brasileira encontra dois competidores de peso: Argentina e Estados Unidos.

Os dois competidores do Brasil na cena global de fornecimento de grãos comungam de uma vantagem comparativa. Em ambos os casos, as regiões produtoras de grãos estão conectadas aos portos exportadores por rios. Os produtores rurais do Meio-Oeste norte-americano estão conectados ao porto de Nova Orleans pelo Rio Mississippi e seus afluentes, enquanto os agricultores argentinos são beneficiados com a navegabilidade do Rio Paraná, que permite a atracação de navios em portos fluviais na região de Rosário. Argentina e Estados Unidos, em última análise, apresentam uma eficiente logística interna da fazenda ao porto, tendo nos rios um elemento que reduz significativamente o custo interno de transporte até os portos.

No Brasil, a produção agrícola, sobretudo do Cerrado, encontra-se distante do litoral. Apesar do desenvolvimento da infraestrutura logística via ferrovias e hidrovias nos últimos 10 anos, ainda há um importante caminho a ser percorrido para se chegar ao nível de eficiência de Argentina e Estados Unidos. Dadas a distância entre os pontos de produção e os portos brasileiros e, principalmente, a dispersão geográfica das áreas produtoras, dispor de unidades de armazenagem ao longo dos canais logísticos da fazenda ao porto é vital para a competitividade brasileira.

Nesse aspecto, o Brasil enfrenta importantes desafios. A capacidade estática de armazenamento de grãos no Brasil não vem acompanhando o robusto crescimento da produção. Como resultado, o déficit de armazenagem de grãos tem aumentado consistentemente ao longo dos últimos anos, colocando em xeque a competitividade da logística interna brasileira. Isso porque, na ausência de capacidade estática de armazenagem suficiente, os agentes da cadeia não são capazes de gerenciar o ritmo dos fluxos ao longo do sistema. O Anexo IV ilustra o fluxo geral da logística interna da cadeia agroindustrial de grãos no Brasil. O Anexo V demonstra o crescimento do déficit da capacidade estática de armazenagem no País nos últimos anos *vis-à-vis* a evolução da produção de grãos.

O SEGMENTO DE FORNECIMENTO DE EQUIPAMENTOS PARA MOVIMENTAÇÃO E ARMAZENAGEM DE GRÃOS

O investimento em uma instalação de recepção, beneficiamento, armazenagem e expedição de grãos requer, por parte do empreendedor, a gestão de uma gama de fornecedores. Dois provedores, no entanto, se destacam: o fornecedor da infraestrutura civil e o fornecedor dos equipamentos. Juntos, os valores gastos com esses fornecedores respondem por de 80% a 90% do valor total investido em uma unidade de armazenagem de grãos.

A infraestrutura civil é o ponto de partida de qualquer investimento em uma instalação de armazenagem de grãos. As bases civis, construídas nessa etapa, suportarão os equipamentos que serão instalados sobre elas. O empreendedor que investe em uma unidade de armazenagem precisa encontrar um empreiteiro que, na maioria das vezes, é uma pequena empresa regional

especializada nesse tipo de construção. Contudo, para grandes obras de infraestrutura de armazenamento de grãos instaladas em terminais de transbordo, plantas industriais e terminais portuários, as empresas recorrem a grandes empreiteiros que atuam em nível nacional.

As empresas que atuam no fornecimento dos equipamentos para movimentação e armazenagem de grãos, como é o caso da GSC e suas concorrentes, não atuam no fornecimento da infraestrutura civil. Para grandes empresas, que possuem equipes de engenharia dedicadas a projetos de infraestrutura, não há grandes dificuldades de se gerenciarem vários fornecedores. Contudo, para pequenos operadores logísticos e, principalmente, produtores rurais, isso pode ser um desafio.

O segmento de fornecimento de equipamentos para movimentação e armazenagem de grãos é composto preponderantemente por empresas nacionais. A Kepler Weber, empresa gaúcha de capital aberto na B3, é a líder de mercado, atuando há quase 100 anos no setor. Outras empresas nacionais de médio porte como Comil, CASP, Consilos e Pagé também são importantes fornecedoras desse tipo de equipamento. Além delas, há uma gama de pequenas empresas familiares de atuação regional que atuam nesse segmento.

Até 2018, apenas uma empresa multinacional atuava no mercado brasileiro de equipamentos para movimentação e armazenagem de grãos: a GSI. Essa empresa faz parte do grupo AGCO, um conglomerado empresarial norte-americano com capital aberto na bolsa de Nova Iorque, que detém uma gama de empresas atuantes no segmento de máquinas e implementos agrícolas, entre elas a Massey Ferguson, a Valtra e a Fendt, além, claro, da GSI. A GSI compete com a GSC em outros mercados no mundo.

O desempenho de vendas das empresas fornecedoras de equipamentos para movimentação e armazenagem de grãos é influenciado por dois fatores exógenos principais. O primeiro se refere à dependência do investimento, por parte do cliente, em infraestrutura civil. Trata-se de um investimento vultoso que pode inibir o investimento por parte do produtor rural e, em última instância, influencia diretamente a capacidade de a empresa fornecedora de equipamentos para movimentação e armazenagem de grãos vender seus produtos.

O segundo fator exógeno à empresa que influencia diretamente a capacidade de a empresa fornecedora de equipamentos para manuseio e armazenagem de grãos vender seus produtos é a disponibilidade de crédito ao cliente. Por se tratar de um investimento de grande monta, é comum o produtor rural condicionar o investimento em uma unidade de armazenagem de grãos à disponibilidade de crédito. Porém, o acesso a linhas de crédito para essa finalidade não é fácil.

A OFERTA DE CRÉDITO PARA INFRAESTRUTURA NO AGRONEGÓCIO

O produtor rural brasileiro apresenta alta demanda por crédito. Essa necessidade abrange crédito tanto para custeio agrícola (capital de giro) quanto para investimento em máquinas e equipamentos. No que se refere ao crédito para custeio, o produtor rural dispõe de uma gama de opções: crédito subsidiado via bancos públicos ou privados, crédito mercantil proveniente de

fornecedores de insumos e crédito na forma de adiantamento de preço por parte dos compradores que adquirem seus produtos.

No que se refere ao crédito para investimento em máquinas e equipamentos, as opções são mais restritas. No caso dos equipamentos voltados à movimentação e armazenagem de grãos, a linha de crédito mais conhecida é aquela proveniente do Programa para a Construção e Ampliação de Armazéns (PCA) do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES). Trata-se de uma linha de crédito com prazo de até 15 anos para pagamento e juros que, para o ano safra 2022/2023, variam de 7% a 8,5% a.a. Trata-se de uma linha de crédito muito vantajosa para o produtor rural, mas que apresenta baixa disponibilidade de recursos. Portanto, poucos são os produtores que, de fato, conseguem acessar essa linha.

Além da linha de crédito proveniente do PCA, há, também, opções de linhas de crédito baseadas em recursos privados. De modo geral, os bancos públicos e privados oferecem crédito aos seus clientes interessados em investirem em unidades de armazenagem de grãos com prazos de até cinco anos para pagamento e juros que, no ano de 2023, variam entre 17% e 19% a.a. Além disso, os bancos também oferecem crédito com base em recursos privados com taxas mistas, ou seja, parte prefixada e parte pós-fixada. Em 2023, essas taxas variam entre CDI + 3,5% e CDI + 5,0% a.a., com prazos de até oito anos para pagamento.

A despeito das opções existentes de crédito com recursos privados, há dois obstáculos que dificultam a perfeita alocação desses recursos em campo. O primeiro se refere à expectativa do produtor rural em acessar os recursos do PCA. Mesmo sabendo que os recursos são escassos, o produtor rural renova suas esperanças em acessar esses recursos quando o Governo Federal anuncia um novo plano safra. O segundo aspecto se refere à dificuldade que os bancos têm de operacionalizar linhas de crédito baseadas em recursos privados com longo prazo para pagamento.

Diferentemente das empresas fornecedoras de insumos agrícolas, caracterizadas por serem organizações de grande porte e, portanto, com robustez financeira suficiente para promover e suportar o financiamento dos seus clientes, as empresas do segmento de fornecimento de equipamentos de armazenagem atuantes no Brasil não apresentavam essa capacidade até a chegada da GSC. A GSC, respaldada por uma estrutura financeira mais robusta, foi capaz de implementar essa solução no mercado brasileiro de equipamentos para a movimentação e armazenagem de grãos. Porém, com o crescimento das vendas, a capacidade da empresa em suportar essa operação se reduz devido ao seu impacto no Ciclo de Conversão de Caixa (CCC). Nesse sentido, estratégias de *supply chain finance* (SCF) têm papel fundamental na manutenção da modalidade de crédito mercantil.

A OPERAÇÃO DE CRÉDITO MERCANTIL DA GSC

A operação de crédito mercantil da GSC consiste em duas etapas. Em um primeiro momento, realiza-se a análise de risco de crédito baseada na capacidade de pagamento, na estrutura patrimonial, nas garantias oferecidas e na reputação do cliente. Em se aprovando o limite de

crédito do tomador, oferecem-se as condições de juros e prazo de pagamento. Uma vez aceitas pelo cliente, inicia-se o processo de formalização do negócio.

A formalização dessa operação ocorre por meio da assinatura do contrato de compra e venda e da Cédula de Produto Rural (CPR)¹. O contrato traz todas as informações sobre os equipamentos vendidos, incluindo características técnicas, condições de entrega e de montagem. No contrato, também estão disponíveis as condições de garantia oferecidas pela GSC ao cliente.

A CPR é um instrumento amplamente utilizado em operações de custeio no agronegócio brasileiro. Compradores de *commodities* e fornecedores de insumos agrícolas que financiam o produtor rural se utilizam desse instrumento para formalizar operações de crédito e, principalmente, para descrever as garantias que estão sendo oferecidas pelo tomador na operação. A CPR é um instrumento passível de comercialização, ou seja, uma vez de posse de um credor, pode-se comercializar a CPR com agentes financeiros visando a antecipação do recebível que a gerou. A figura apresentada no Anexo VI representa o funcionamento da operação de crédito mercantil da GSC com o uso de CPR.

COMO MANTER A ESTRATÉGIA DE MANEIRA SUSTENTÁVEL?

Alana e Claudio estão tensos com a pressão que vêm sofrendo do time executivo canadense sobre como a empresa manterá a bem-sucedida estratégia de crédito mercantil que resultou num excelente desempenho em 2021. Apesar do aumento de aproximadamente 70% no faturamento líquido da empresa de 2020 para 2021, o resultado não se expandiu na mesma proporção.

– Nosso CCC se deteriorou muito neste ano de 2021 – comentou Alana durante um café com Claudio no meio do expediente.

Além de um aumento muito expressivo do DSO, Alana comentou que houve, também, uma elevação significativa do DIO, reflexo da constituição de uma maior posição de estoque por parte da fábrica para garantir o atendimento da robusta demanda.

– A deterioração do nosso CCC, Claudio, redundará em uma demanda maior de recursos provenientes de dívida bancária ou dos próprios acionistas.

Alana estava apreensiva, pois teria, em duas semanas, uma série de reuniões presenciais com o CFO, o CEO e alguns VPs em Saskatchewan. A pauta seriam justamente as estratégias que estão sendo pensadas por Alana para reduzir a necessidade de caixa proveniente de dívida bancária e de aporte dos acionistas, sem reduzir a capacidade de a GSC continuar financiando seus clientes via crédito mercantil. Apesar dos anos de carreira na área financeira, Alana nunca atuou diretamente com gestão de tesouraria. Seu trabalho sempre foi mais voltado para as atividades clássicas de controladoria, tais como gerenciamento e reporte de contas a receber, contas a pagar, impostos e, claro, elaboração das demonstrações financeiras.

¹ A CPR é um título de crédito criado pela Lei n. 8.929/1994. Sua principal função é tornar as operações de crédito no agronegócio mais seguras. Ao emitir uma CPR, o emissor formaliza sua dívida a um determinado credor. Esse título de crédito pode ser endossado por um credor a outro, possibilitando a sua comercialização.

Percebendo a angústia de sua colega, Claudio perguntou se ela já havia dedicado alguma atenção às estruturas de SCF disponíveis no mercado financeiro e de capitais.

– Claudio, já sim; eu já analisei a possibilidade de *factoring*, mas o custo é proibitivo.

Notando a inexperiência de Alana sobre o tema, Claudio retrucou educadamente:

– Na verdade, meu ponto é sobre as estruturas de SCF mais modernas que hoje, no agro, têm sido largamente utilizadas por empresas que, como a GSC, precisam financiar seus clientes ou fornecedores.

Claudio prosseguiu explicando que grandes empresas fornecedoras do produtor rural como BASF, Bayer, Syngenta, Yara já emitiram, por exemplo, Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRA) para acelerar o recebimento do contas a receber. Nessa solução, o recurso obtido pelas empresas não vem de bancos, mas sim de investidores. Além disso, existem outras soluções no mercado financeiro e de capitais com o mesmo objetivo. Com um sorriso no rosto, Alana comenta:

– Claudio, precisamos detalhar tudo isso. Podemos conversar melhor nesta semana?

ANEXO I

Demonstração de Resultado do Exercício de 2021 e 2020 (em milhares de reais)

	Dez/2021	Dez/2020
Receita líquida	1.298.459	781.365
Custos dos produtos vendidos e serviços prestados	(1.014.895)	(594.784)
Lucro bruto	283.564	186.581
Receitas (Despesas) operacionais		
Com vendas	(69.295)	(51.895)
Administrativas e gerais	(60.528)	(47.859)
Lucro operacional	153.741	86.827
Despesas financeiras	(90.598)	(25.154)
Receitas financeiras	12.039	958
Lucro antes do imposto de renda e contribuição social	75.182	62.631
Imposto de renda e contribuição social sobre lucro líquido	(18.796)	(21.706)
Lucro líquido	56.386	40.925

ANEXO II

Balanço Patrimonial em 2021 e 2020 (em milhares de reais)

Ativo	Dez/2021	Dez/2020
Circulante		
Caixa e equivalentes de caixa	8.098	111.853
Aplicações financeiras	327	10.302
Contas a receber	35.093	14.208
Estoques	316.209	180.093
Impostos a recuperar	57.029	31.309
Outros créditos	6.203	3.788
Total do ativo circulante	422.959	351.553
Não circulante		
Contas a receber ²	779.075	5.102
Impostos a recuperar	55.403	32.323
Depósitos judiciais	4.302	5.504
Investimentos	50	984
Imobilizado	201.203	185.309
Intangível	12.304	7.403
Direito de uso	5.403	4.908
Total do ativo não circulante	1.057.740	242.533
Total de ativo	1.480.699	593.086
Passivo	Dez/2021	Dez/2020
Circulante		
Fornecedores	120.029	59.203
Financiamentos e empréstimos	198.404	70.304
Salários e férias a pagar	32.938	21.203
Adiantamento de clientes	105.287	59.394
Impostos a recolher	8.309	6.203
Comissões a pagar	15.304	10.604
Juros sobre capital próprio e dividendos a pagar	11.203	6.403
Total do passivo circulante	491.474	233.314
Não circulante		
Financiamentos e empréstimos	407.302	85.304
Provisões para riscos tributários, cíveis e trabalhistas	23.403	15.304
Impostos diferidos	7.509	5.402
Impostos a recolher	2.302	1.409
Total do passivo circulante	440.516	107.419
Patrimônio líquido		
Capital social	250.405	152.049
Reserva de lucro	298.304	100.304
Total do patrimônio líquido	548.709	252.353
Total do passivo e patrimônio líquido	1.480.699	593.086

² Contas a receber de 730 dias em 2020 e de 1.825 dias em 2021.

ANEXO III

Previsão de fluxo de caixa oriundo das vendas via crédito mercantil

- Valor total de vendas via crédito mercantil em 2021 (faturamento líquido): R\$ 779.075.000,40.
- Valor total pago de entrada em 2021: R\$ 116.861.000,31.
- Valor total dos juros cobrados dos clientes (faturamento líquido): R\$ 363.207.000,43.

Fluxo de caixa previsto³⁴:

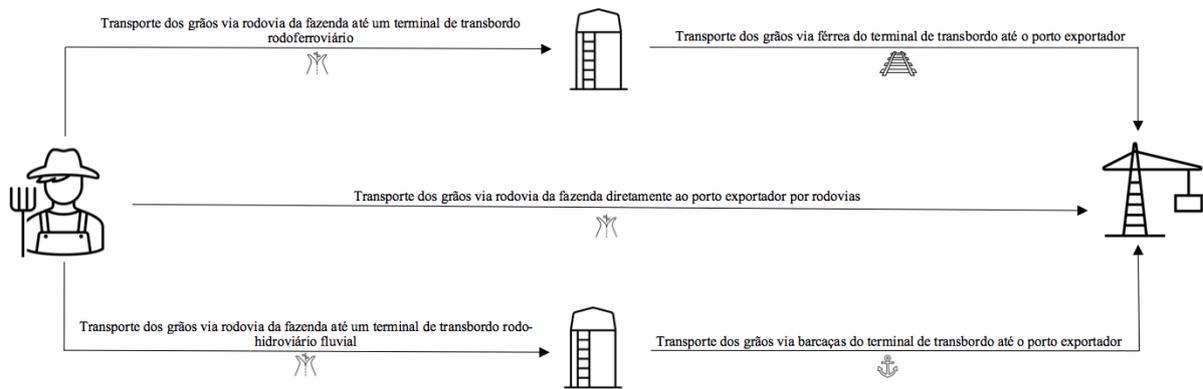
	Valores em milhões de reais					
	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Entrada	116,9					
Saldo		95,2	111,0	129,4	150,8	175,9
Juros		109,9	94,1	75,7	54,2	29,2
Total	116,9	205,0	205,0	205,0	205,0	205,0

³ Todas as vendas via crédito mercantil demandam o pagamento de 15% de entrada no ato da assinatura do contrato, havendo, portanto, o desconto desse percentual do valor total de vendas em 2021 para fins de construção do fluxo de caixa apresentado neste anexo. O valor total pago a título de entrada em 2021 foi de R\$ 116.861.000,31

⁴ Sobre o preço líquido de venda via crédito mercantil, cobram-se juros anuais entre 15% e 17%. A média ponderada dos juros cobrados nas vendas de 2021 foi de 16,6% a.a. A base de cálculo dos juros é o valor do saldo a ser pago de maneira diferida, ou seja, descontando-se o percentual pago na forma de entrada. Utiliza-se a sistemática de cálculo Price no caso em questão. O valor total de juros gerado pelas vendas via crédito mercantil em 2021 foi de R\$ 363.207.000,43.

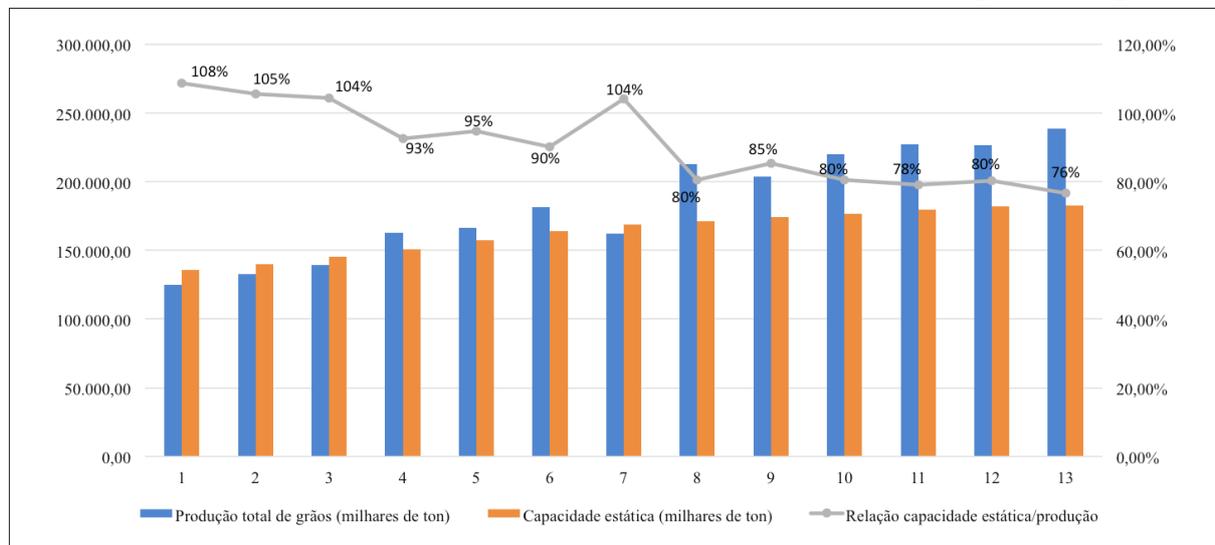
ANEXO IV

Fluxo geral da logística interna da cadeia agroindustrial de grãos do Brasil



ANEXO V

Evolução anual do déficit de capacidade de armazenagem de grãos



Fonte: Baseado nos dados disponíveis no site da Companhia Nacional de Abastecimento (Conab).

ANEXO VI

Operação de crédito mercantil da GSC com uso de CPR

