

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL
ESCOLA DE ADMINISTRAÇÃO
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO**

Sérgio Adriani Rizardi

**CPR FÍSICA COMO MODALIDADE DE FINANCIAMENTO E COMERCIALIZAÇÃO
DE PRODUTOS AGROPECUÁRIOS**

Londrina-Pr

2007

Sérgio Adriani Rizardi

**CPR FÍSICA COMO MODALIDADE DE FINANCIAMENTO E COMERCIALIZAÇÃO
DE PRODUTOS AGROPECUÁRIOS**

**Trabalho de conclusão de curso de Especialização
apresentado ao Programa de Pós-Graduação em
Administração da Universidade Federal do Rio
Grande do Sul, como requisito parcial para a
obtenção do título de Especialista em Gestão de
Negócios Financeiros.**

Orientador: Prof. Oscar Claudino Galli

Londrina-Pr

2007

A todos os colegas do Banco do Brasil,
produtores rurais e demais interessados nas
informações contidas neste estudo.

AGRADECIMENTOS

A Deus, à minha esposa Ângela, amigos, à Prof^a.
Fernanda N. Machado, que me auxiliou no
desenvolvimento deste trabalho e a todos os que
tornaram possível a sua viabilização.

RESUMO

Este trabalho foi desenvolvido com o objetivo de analisar a CPR Física como perspectiva de melhor opção de atendimento às expectativas dos produtores rurais. Para tanto, buscou-se identificar qual a real necessidade de recursos através da CPR, apresentando as dúvidas e dificuldades dos produtores rurais em relação à CPR e, abordando sobre as impressões das cooperativas e empresas de agronegócio em relação à CPR Física. Optou-se pela pesquisa de caráter exploratório, com análise qualitativa dos dados, em que foram sujeitos da pesquisa cinco produtores rurais da cidade de Bela Vista do Paraíso, duas cooperativas, sendo uma da cidade de Londrina-Pr e outra de Bela Vista do Paraíso-Pr e 01 empresa de agronegócio também da cidade de Bela Vista do Paraíso-Pr. Utilizou-se como instrumento de pesquisa dois questionários, com questões direcionadas à temática deste estudo e para serem respondidos de forma aberta pelos sujeitos pesquisados. Após a coleta de dados, estes foram analisados valendo-se dos relatos dos entrevistados e da pesquisa literária realizada, que consistiu numa revisão bibliográfica consultando autores e pesquisadores, cujas postulações fossem pertinentes e relevantes a este trabalho. Efetuada a análise de dados, ao final deste estudo pode-se constatar que a CPR embora reconhecida pelos entrevistados como uma boa opção de financiamento, em se tratando da sua modalidade física, ainda é motivo de incerteza, devido aos custos mais elevados e mais burocráticos em relação à troca e a soja-verde, mais prática e econômica na visão dos produtores rurais.

Palavras-chave: CPR, CPR financeira, CPR física e agronegócio.

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ACC Rural	- Adiantamento de Contrato de Câmbio Rural
ACC	- Adiantamentos de Contratos de Câmbio
ABAF	- Associação Brasileira de Agribusiness
BACEN	- Banco Central
BNDES	- Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social
CDMG	- Contrato de Entrega Física Disponível Garantida
CETIP	- Central de Custódia e Liquidação de Títulos
CMFG	- Contrato de Compra e Venda nas Modalidades Entrega Física Futura Garantida
CM-G	- Certificado de Mercadoria com Emissão Garantida
CPR	- Cédula de Produto Rural
CPRE	- Cédula de produto Rural Exportação
CPRF	- Cédula de Produto Rural Financeira
IOC	- Operações de Crédito
IR	- Imposto de Renda
ORTN	- Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional
PGPM	- Política de preços Mínimos
RECOOP	- Programa de Revitalização das Cooperativas Agropecuárias
SESCOOP	- Serviço Nacional de Aprendizagem de Cooperativismo
SNCR	- Sistema Nacional de Crédito Rural
BB	- Banco do Brasil S. A.

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	07
1.1	CONTEXTO.....	07
1.2	PROBLEMA DE PESQUISA.....	09
1.3	OBJETIVOS.....	12
1.4	JUSTIFICATIVA.....	13
1.5	MÉTODO.....	13
1.6	ESTRUTURA DO TRABALHO.....	15
2	FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA	15
2.1	CRÉDITO RURAL.....	15
2.1.1	Histórico do crédito rural	17
2.2	CRÉDITO RURAL OFICIAL.....	19
2.3	MECANISMOS ALTERNATIVOS DE FINANCIAMENTO.....	20
2.3.1	CPR – CÉDULA DE PRODUTO RURAL	22
2.3.1.1	BB CPR – Cédula de Produto Rural DO BANCO DO BRASIL	25
2.3.2	CPR e as modalidades de financiamento e comercialização de produtos agropecuários	28
2.3.2.1	CPRF – Cédula de Produto Rural Financeira	28
2.3.2.2	CPR Física	29
3	DISCUSSÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS	31
3.1	SUJEITOS DA PESQUISA: PRODUTORES RURAIS, COOPERATIVAS E EMPRESAS DE AGRONEGÓCIO.....	32
3.1.1	Conhecimento das modalidades de CPR	32
3.1.2	O funcionamento da CPR	33
3.1.3	Maior dificuldade em optar pela aquisição da CPR	36
3.1.4	A não opção pela CPR física	39
3.1.5	CPR e encargos: a melhor opção	43
4	CONCLUSÃO	46
	REFERÊNCIAS	49
	ANEXO A - Entrevista Produtores Rurais	52
	ANEXO B - Entrevista Cooperativas e empresas de agronegócio	53

1 INTRODUÇÃO

1.1 CONTEXTO

O financiamento da agricultura tem sido um dos temas centrais nas discussões de política agrícola. O centro das preocupações tem sido a busca de novas fontes de recursos, capazes de atender às necessidades de financiamento, uma vez que acredita-se que o modelo, baseado nas exigibilidades, emissões de títulos e de moeda, apresenta, atualmente, pouca representatividade na política de crédito rural (ALMEIDA, 2000).

Na literatura, pesquisadores da política agrícola relatam que o principal desafio para viabilização plena do agronegócio brasileiro passa pela solução do problema do financiamento, sendo que um dos principais enfoques sobre esta problemática paira sobre o desempenho da agricultura brasileira, no que tange à relativa lentidão que se dá ao processo de criação, fora do setor público, de novas alternativas de gerenciamento de riscos e de financiamento da agricultura, considerados necessários à manutenção da atividade nos níveis desejados a curto prazo, bem como de viabilizar a adoção contínua das modernas técnicas de produção. Há que se considerar ainda, que existe a ameaça de que falhando ou retardando tais alternativas, o setor público seja forçado a assumir novamente o papel de interventor de mercados, o que poderia comprometer as já limitadas disponibilidades de recursos voltados para a manutenção e crescimento da produtividade.

Observando-se a estrutura de mercado a agricultura encontra-se dividida entre duas forças, de um lado pelos que a induzem a consumir em quantidades e variedades cada vez maiores, por preços cada vez mais altos e, de outro lado, pelos que a obrigam a ceder seus produtos a preços mais baixos nem sempre suficientemente compensadores. Com isso, a agricultura não só tende a perder completamente sua capacidade de decisão, como a ver declinar, mais e mais, sua rentabilidade econômica, à medida que aumenta sua dependência junto ao complexo agroindustrial.

A proposta do governo federal para o crédito rural é disponibilizar recursos, favorecendo um público específico de pequenos produtores, com finalidades

definidas e orientadas para investimentos que aumentem a produtividade agrícola (GASQUES e VILLA VERDE, 1995).

Há que se observar que, o processo de aceleração inflacionária, aliado à crise fiscal do Governo Federal, principalmente a partir de meados da década de oitenta, levou o Estado a retirar os subsídios das taxas de crédito rural, e, em 20.12.83, o BACEN – Banco Central através da resolução nº 876 determinou que os juros para financiamento de custeio, investimento e comercialização passassem a ser fixados ao nível de 3% a.a. mais correção integral das ORTN (SHIROTA, 1988, apud NUEVO, 1996). O resultado é que os recursos repassados pelo Estado, colocados a disposição do setor para o financiamento de suas atividades foram reduzidos drasticamente. Gerou-se um esgotamento do SNCR – Sistema Nacional de Crédito Rural e o mercado agro-industrial procurou, não apenas a alocação mais eficiente de seus próprios recursos, como também novas fontes e formas de financiar a agropecuária.

Assim, permeado pela escassez de recursos oficiais e de busca de fontes alternativas de financiamento para o crédito rural, em 1992 a Bolsa de Cereais de São Paulo, lançou o Certificado de Mercadoria com Emissão Garantida (CM-G) – título mercantil de Contrato de Compra e Venda nas Modalidades entrega Física Futura Garantida (CMFG) e Entrega Física Disponível Garantida (CDMG), representando a garantia de entrega e a qualidade do produto negociado. E, em iniciativa paralela aos esforços de criação e institucionalização deste título, o Banco do Brasil S.A., maior alocador de recursos para o setor rural, com o objetivo de superar as dificuldades verificadas na obtenção de *funding*, realizou estudos que resultaram na proposta de criação da Cédula de Produto Rural – CPR, esta por sua vez, com características de título financeiro e de contrato a termo. Com a concordância do poder executivo houve a submissão ao Congresso na forma de projeto de lei, que o aprovou, transformando-o, assim, na Lei nº 8.929, de 22/08/1994.

A CPR surge diante da escassez de recursos oficiais ao crédito rural, apresentando-se como alternativa de financiamento ao produtor rural. Esta caracteriza-se como um título que possui status privilegiado do ponto de vista de sua formalização, principalmente quanto à constituição de garantias e a forma de execução. Na sua formulação original, a CPR previa apenas a liquidação por entrega física o que, de certa forma, inibia o envolvimento do setor financeiro,

interessado no resultado assegurado pela taxa de juros embutida na operação e que não queria, ou não podia por razões legais, receber o produto. Assim, com a dinâmica do mercado, outras formas de liquidação surgiram para atender a necessidade dos investidores e os produtores, surgindo assim a Cédula de Produto Rural Financeira – CPRF e a Cédula de Produto Rural Exportação – CPRE.

Considera-se que, se por um lado existe a escassez de recursos oficiais e a necessidade de utilização de fontes alternativas de financiamento, como a CPR, pelo outro, a utilização eficaz deste instrumento de mercado pelo produtor, seja na obtenção de recursos para satisfazer suas necessidades de crédito e/ou comercializar seu produto, passa necessariamente pelo real conhecimento do mecanismo de funcionamento deste instrumento e determinação de seu custo. As principais dificuldades observadas por técnicos do Banco do Brasil S. A. quanto a CPR é a falta de entendimento por parte dos agricultores do funcionamento e operacionalização da CPR (NUEVO, 1996, p.88).

Sendo um instrumento de mercado, a CPR apresenta particularidades, onde fatores como taxa de remuneração do capital pelo mercado financeiro e preços futuros do produto sinalizado em bolsas, influenciam na formação do preço desta. O levantamento do deságio do preço a ser fixado para o produto na CPR em relação a um preço futuro sinalizado levará o produtor a identificar seu real custo em utilizar a CPR como alternativa de financiamento.

1.2 PROBLEMA DE PESQUISA

A situação-problema motivadora para a escolha deste tema pauta-se, principalmente no fato de que cada vez mais, o financiamento tem sido uma das questões preocupantes e desafiadoras ao setor agrícola.

O próprio histórico do crédito rural é marcado por medidas direcionadas a propostas de mudanças no setor, que se iniciaram em 1967 com a obrigatoriedade do Conselho Monetário Nacional do direcionamento de 10% dos depósitos à vista no sistema bancário para a concessão de crédito ao setor agrícola passando por outras mudanças igualmente relevantes até 1994, quando se observa que o financiamento do agronegócio brasileiro até então, ainda era caracterizado por uma forte

dependência de recursos oficiais, com o governo exercendo grande interferência no mercado por meio da Política de Preços Mínimos – PGPM.

Este pode ser considerado um momento de transição para consolidação do sistema financeiro no setor agrícola, tanto que culminou com um grande descompasso entre o custo do financiamento (indexado) e o preço dos produtos agropecuários, a consequência disso, é que o sistema financeiro reduziu sua atuação no crédito rural em razão do aumento do risco do exercício da atividade.

A partir disso, alguns fatos relevantes acabaram interferindo na política econômica do país e, por consequência na política de recursos direcionados ao setor agrícola. A estabilização da economia com o Plano Real, assim como a definição de taxas prefixadas para o crédito rural, impulsionaram a criação de novos programas direcionados ao atendimento do produtor rural como, por exemplo, o Programa de Securitização Rural (1996), o Programa de Revitalização das Cooperativas Agropecuárias – RECOOP (1998) e o Programa de Fortalecimento das Instituições Oficiais (2001).

A assimilação do mercado ao conceito de “Cadeia Produtiva”, divulgado pela Associação Brasileira de Agribusiness – ABAF entre 1994 e 1995, trouxe uma nova visão para o agronegócio, que representou mudanças significativas para o setor, dentre as quais: o aperfeiçoamento no relacionamento negocial com os agentes financeiros, desenvolvimento de novos mecanismos de apoio à comercialização, reformulação do processo de concessão de crédito e definição de risco dos empreendimentos agropecuários, e dentre outros, a implementação de novas modalidades de financiamento.

O surgimento de novas modalidades e/ou opções de financiamento veio de encontro à necessidade do mercado em substituir o modelo de financiamento tradicional, apoiado em recursos do Tesouro Nacional e com taxas subsidiárias e apresentar um modelo de financiamento mais representativo ao setor agrícola. Em atendimento a esse contexto foi implementada a CPR – Cédula de Produto Rural, uma opção de financiamento rural, que veio para auxiliar na busca de recursos e melhorias no plano de comercialização dos produtos, rompendo com o sistema de crédito rural tradicional, possibilitando uma nova opção de financiamento e, conseqüentemente ampliando o mercado.

Com a CPR, o produtor rural e as cooperativas podem comercializar a produção antes da colheita de seus produtos, isso significa satisfazer a demanda

dos produtores para financiar sua safra através da venda antecipada da produção para as instituições financiadoras. Destaca-se, que a venda por CPR além de garantir a comercialização do produto, também antecipa os recursos necessários para que o produtor rural possa desenvolver sua lavoura, com base nos preços sinalizados pelo mercado futuro para a época da entrega do produto acordada no contrato.

Acrescenta-se ainda, que a CPR se comparada às operações de “troca-troca” e “soja verde” é considerada mais vantajosa, por consistir num sistema mais transparente e seguro quanto às garantias, pela possibilidade de utilização de dispositivos como aval bancário, negociação através de leilões, registro na CETIP – Central de Custódia e Liquidação de Títulos e mercado secundário.

Porém, observa-se em decorrência das garantias reais, hipotecas e fianças bancárias serem cada vez mais raras, em busca de melhorias de segurança das operações de financiamento, surgiram as CPRs de gaveta, estas que apresentam um volume expressivo de negociações, acabaram trazendo falsa sensação de segurança para muitas empresas inexperientes, que acreditam que a simples posse de uma CPR reduz significativamente os riscos de não entrega do produto.

Além desta questão, ocorre que a CPR mesmo com suas possíveis vantagens, ainda encontra barreiras junto ao produtor rural, principalmente em relação à modalidade de CPR Física, não sendo poucos os que buscam por outros tipos e recursos de financiamentos, principalmente em empresas de agronegócios e cooperativas, por se sentirem inseguros e incertos quanto a reais vantagens e possibilidades disponibilizadas pela CPR. Destacando-se também, que a não opção pela CPR não se restringe somente ao produtor rural, mas muitas vezes as próprias cooperativas e empresas de agronegócio não utilizam esse sistema de financiamento.

Nesse contexto, o que se pretende com este trabalho é demonstrar as possibilidades existentes de realização de financiamento agrícola através da CPR Física, bem como as formas de comercializar o produto a partir deste título, destacando como se estabelece a relação de custo/benefício do mesmo.

A partir disso, esta pesquisa norteia-se e pauta-se na reflexão e análise das seguintes questões:

- A comercialização do produto através da CPR tem surtido o efeito esperado?

- Os recursos advindos da CPR para financiamento são suficientes?
- Como aumentar a comercialização de produtos através da CPR?

1.3 OBJETIVOS

O objetivo principal a ser atingido neste trabalho é analisar a CPR Física como perspectiva de melhor opção de atendimento às expectativas dos produtores rurais. Para tanto, buscar-se-á identificar qual a real necessidade de recursos através da CPR; apresentar quais as dúvidas e dificuldades dos produtores rurais em relação à CPR; e abordando sobre as impressões das cooperativas e empresas de agronegócio em relação à CPR Física.

1.4 JUSTIFICATIVA

A opção neste trabalho pelo enfoque na CPR, justifica-se pelo fato deste título constituir-se num instrumento de crédito que pode ser utilizado pelos agricultores para custeio da atividade produtiva e para comercialização da sua produção. Além do que, sua utilização como mecanismo de financiamento representou um avanço em relação às formas tradicionais de obtenção de recursos para o setor agropecuário, pois não depende de financiamento por parte do governo, já que os recursos originam-se do mercado, provenientes de pessoas físicas ou jurídicas que compreendem um número diversificado de agentes.

1.5 MÉTODO

A pesquisa foi de caráter exploratório, em que os dados foram coletados utilizando-se de questionário como instrumento de pesquisa. Foram sujeitos da pesquisa produtores rurais da cidade de Bela Vista do Paraíso, Cooperativas e empresas de agronegócio de Londrina-Pr e Bela vista do Paraíso-Pr.

Para a coleta de dados foram entrevistados 05 (cinco) produtores rurais de Bela Vista do Paraíso; 02 (duas) Cooperativas e 01 (uma) empresa do Agronegócio de Bela Vista do Paraíso, sendo uma das cooperativas da cidade de Londrina-Pr.

Optou-se por realizar a pesquisa com produtores rurais de Bela Vista do Paraíso, pela facilidade e maior disponibilidade dos mesmos em responder aos questionários, já que estes eram conhecidos do pesquisador e, portanto, apresentando-se mais abertos e prontos a colaborar com a pesquisa.

Em relação às Cooperativas e empresas do agronegócio de Bela Vista do Paraíso-PR, optou-se pela coleta de dados nas mesmas, por uma questão de maior praticidade e facilidade de acesso às mesmas.

A pesquisa foi realizada na COROL – Cooperativa Agroindustrial de Rolândia, no entreposto de Bela Vista do Paraíso, na Integrada Cooperativa Agroindustrial, da cidade de Londrina e na empresa do agronegócio Belagrícola Comércio de Representações de Produtos Agrícolas Ltda, também de Bela Vista do Paraíso-PR.

Bela Vista do Paraíso é uma cidade do norte central paranaense, localizada na região de Londrina. Tem como municípios limítrofes Alvorada do Sul, Primeiro de Maio, Prado Ferreira, Cambé e Sertanópolis. Disposta numa área de 242,692 Km² tem uma população de aproximadamente 14.981 habitantes, onde a agricultura é uma das principais fontes de movimentação da economia da cidade, havendo por isso, muitos produtores rurais, cooperativas e empresas de agronegócio sediadas no município e em outros vizinhos.

No caso da pesquisa realizada na Integrada Cooperativa Agroindustrial da cidade de Londrina, deve-se ao fato da cidade também ter algumas importantes cooperativas agropecuárias e empresas de agronegócio, configurando-se também uma cidade importante no setor agrícola.

Destaca-se que a opção pela escolha dos sujeitos da pesquisa deu-se em parte pela conveniência do acesso aos mesmos, tanto dos produtores rurais, quanto das cooperativas e empresas de agronegócio.

Há que se mencionar ainda, que as restrições e limitações quanto à coleta de dados e à execução da pesquisa, deu-se em relação à disponibilidade de tempo dos sujeitos da pesquisa em responder às entrevistas. Mas, não obstante, esta dificuldade foi contornada e as pesquisas devidamente realizadas.

Efetuada a coleta dos dados, estes foram devidamente analisados sob uma perspectiva qualitativa, utilizando-se da opinião emitida pelos entrevistados para ilustrar e elucidar a proposta de estudo deste trabalho.

1.6 ESTRUTURA DO TRABALHO

O trabalho divide-se em Introdução, Fundamentação teórica, Análise e discussão dos resultados, conclusão e referências.

Na Introdução situa-se o contexto, a temática e o problema proposto para a elaboração e abordagem da pesquisa, bem como seus objetivos e justificativa.

Na Fundamentação teórica tem-se a revisão da literatura, onde é apresentada a parte teórica com autores e obras diversas, cujas postulações contenham dados e informações relevantes e pertinentes à temática abordada neste trabalho.

Na Análise e discussão dos resultados, apresenta-se uma análise qualitativa dos principais aspectos identificados com a realização da pesquisa exploratória, necessários para elucidar aos questionamentos que motivaram a realização desta pesquisa, bem como viabilizar a concretização dos objetivos propostos.

E, por final, tem-se a conclusão do trabalho realizado, constando as principais impressões obtidas com este estudo, bem como as referências que serviram de fonte de pesquisa para o desenvolvimento e conclusão do mesmo.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Neste momento busca-se o entendimento sobre a CPR em sua modalidade de financiamento e comercialização de produtos agropecuários, bem como os demais aspectos que constituem este título em sua forma de financiamento ao produtor rural. Para tanto, foram consultados autores diversificados, cujas obras voltadas à questão do crédito agrícola, serviram de aporte teórico para as idéias ora contidas nesta pesquisa.

2.1 CRÉDITO RURAL

O crédito rural é uma linha de crédito que disponibiliza ao produtor, cooperativa ou empresa rural, recursos para custeio, investimento e comercialização de produtos agrícolas. Estimula os investimentos, garante o valor de custeio da produção e comercialização e, conseqüentemente, tende a favorecer e fortalecer o setor rural. Além disso, permite o desenvolvimento de tecnologias que poderão promover a melhoria da produtividade e o aumento da produção (AGROLINK, 2007).

Com esta opção, os produtores rurais, as cooperativas e alguns setores da indústria passam a contar com suporte para atividades de custeio, investimentos e comercialização, o que pode ser de grande importância no fomento da atividade agrícola, pois pode favorecer o oportuno e adequado custeio da produção e a comercialização de produtos agropecuários, fortalecendo o setor rural.

Nesse contexto, há que se destacar o cooperativismo agropecuário em relação ao crédito rural, pois no setor, as cooperativas representam cerca de 55% da economia agrícola no Estado do Paraná e participam de forma intensa em todo o processo de produção, beneficiamento, armazenamento e industrialização agropecuária, fazendo com que o associado seja um agente ativo na participação do mercado interno e externo. Quanto à importância das cooperativas, a SESCOOP – Serviço Nacional de Aprendizagem de Cooperativismo (2004, p. 02) afirma:

Com seu desenvolvimento as cooperativas passaram a ser importantes instrumentos de difusão de tecnologias e implementadoras de políticas desenvolvimentistas, agindo também como elo de ligação entre o produtor rural e o governo.

Uma vez que a expansão do cooperativismo ocorreu com a difusão do crédito rural, armazenagem, manejo e conservação de solos, entre outros e levou o Paraná à liderança nacional de produção e produtividade agrícola, transformando as cooperativas em agentes de desenvolvimento econômico e social, de acordo com a SESCOOP (2007), em relação ao crédito rural, este tem se mostrado na prática um instrumento eficiente para a modernização das atividades agropecuárias e tem contribuído para o fortalecimento do setor, além de representar garantia de melhoria de vida para as populações rurais. Tendo por isso, sido desenvolvido para atender a diversos tipos de cliente e de atividade do setor.

Segundo o SESCOOP (2007) o crédito rural é um financiamento com custos financeiros e prazos mais adequados ao fluxo de caixa, pode ser solicitado por produtores ou empresas agropecuárias de diversas modalidades como: pesquisa, produção de mudas e sementes, inseminação artificial, serviços mecanizados, produção de grãos, criação de animais, entre outras.

As garantias podem variar de acordo com a penhora de produção, bens imóveis, hipoteca comum, fiança ou qualquer outro bem permitido pelo Conselho Monetário Nacional. A liberação do crédito normalmente se dá de acordo com o cronograma financeiro do projeto.

O pagamento, que pode ser à vista ou parcelado, é realizado após um período de carência, que varia de acordo com cultura ou criação e a atividade realizada, programado de acordo com a capacidade de receita durante as épocas de produção. Quanto às taxas de juros utilizadas no crédito rural, estas são, em geral, mais baixas que em financiamentos de outras modalidades, sendo geralmente determinadas pela instituição financiadora.

2.1.1 Histórico do crédito rural

No Brasil a necessidade de incentivar a expansão da produção visando garantir o abastecimento do país em intenso processo de urbanização, levou o governo a criar, na segunda metade da década de 60, o Sistema Nacional de Crédito Rural – SNCR.

O SNCR foi instituído pela Lei nº 4.829 de novembro de 1965 e regulamentado pelo Decreto nº 58.380 de maio do ano seguinte, com o objetivo de conduzir os financiamentos das atividades do setor agrícola, sob as diretrizes da política creditícia formulada pelo Conselho Monetário Nacional em consonância com a política de desenvolvimento agropecuário (BANCO CENTRAL - BACEN, 1989).

A partir da institucionalização do SNCR, como principal instrumento de política agrícola brasileira, grandes transformações começaram a ocorrer, não somente no setor agrícola, mas em toda economia nacional.

Sayad (1984, p. 35) apresenta os objetivos a serem atingidos pela SNCR:

[...] incentivar a produção agrícola, proteger os pequenos produtores rurais e promover a modernização da agricultura [...] garantir maior parcela de recursos financeiros para a agricultura, já que os bancos comerciais privados, sem o apoio desta legislação, não a atendiam satisfatoriamente [...] A modernização, em especial, era objeto prioritário da política de financiamento.

Segundo Delgado (1985), o SNCR foi concebido para induzir e promover a mudança na base técnica da agricultura, viabilizando e contribuindo para o crescimento da relação agricultura-indústria com o desenvolvimento de ramos industriais a montante (meios de produção para agricultura: insumos – fertilizantes, defensivos, corretivos de solo); e bens de capital – tratores, implementos diversos, colheitadeiras, equipamentos para irrigação e etc.) e a jusante da agricultura (processamento de produtos agrícolas).

Nas décadas de 60 e 70 o SNCR propiciou a modernização de alguns segmentos da agricultura, levando a um significativo crescimento na produção agrícola, tendo por outro lado, fornecido por um longo tempo, pesados subsídios ao setor.

Refere Ryff (1999) que a política agrícola brasileira, baseada sobretudo na distribuição de crédito subsidiado, gerou distorções na alocação de recursos na agricultura brasileira. Segundo o autor, as principais características dessa política foram:

- 1) A concessão de crédito com taxas de juros negativas (muitas vezes direcionada para o “uso de insumos”);
- 2) Os subsídios à produção e ao consumo de produtos abrangidos por programas de substituição de importações (trigo e álcool);
- 3) A penalização à exportação pela taxa abusiva ou pela fixação de quotas (por exemplo: café e soja).

No primeiro caso, para valorização do produto e, no segundo, para assegurar abastecimento interno e privilegiar a indústria (no caso das limitações à exportação de grãos);

- 4) A proteção à indústria doméstica de máquinas, fertilizantes e defensivos;
- 5) Os tabelamentos e controles de preços (leite) com vistas à proteção do consumidor. Vários fatores contribuíram para isso, destacando-se a defasagem das taxas de juros cobradas nos financiamentos do crédito rural, os elevados volumes emprestados ao setor agropecuário, com juros subsidiados que provocaram forte expansão da base monetária e elevação da inflação e, ainda, o fato de os beneficiários do crédito, aproveitando-se da fungibilidade do crédito rural, promoveram desvios de finalidade na aplicação dos recursos.

Em meados de 1983, o processo inflacionário brasileiro começou a sofrer uma grande aceleração e os juros do crédito rural em geral, que sempre estiveram abaixo da taxa de inflação, começaram cada vez mais a pressionar a expansão da base monetária. Diante disso, o governo decidiu retirar os subsídios das taxas de crédito rural, e em 20/12/1983, o BACEN através da Resolução nº 876, determinou que os juros para financiamento de custeio, investimento e comercialização passassem a ser fixados ao nível de 3% a.a. mais correção integral pela variação ORTN – Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional (SHIROTA, 1988).

A partir de então, destaca Sayad (1984), que as taxas do crédito rural passaram a ser indexadas plenamente pela inflação e começou haver uma maior preocupação por parte do governo na determinação de novas regras para o crédito rural, que não mais representassem quaisquer formas de ônus para as autoridades monetárias ou subsídios para os agricultores.

Analisando as perspectivas para a agropecuária brasileira na década de 90, Gonzalez (1999) concluiu que o crédito, ou a sua ausência, constituir-se-ia no principal ponto de estrangulamento do setor rural, tanto no aspecto do volume a ser alocado, quanto no aspecto custo. Para ele, o modelo que se esgotava necessitava de substituição.

Na tentativa que a economia não abandonasse sua dinâmica, começaram a emergir créditos privados, alavancados em mecanismos informais como as operações de escambo (conhecida no meio agrícola com o jargão de “troca-troca”) e contratos a termo para soja verde. Com isso, a escassez de crédito fazia com que os agentes se movimentassem na busca de alternativas que propiciassem o financiamento privado das safras e da comercialização (GONZALEZ, 1999).

E diante da redução dos recursos provenientes do SNCR, o mercado agroindustrial procurou identificar novas fontes e, conseqüentemente, novas formas de financiar a agropecuária. E na busca de novas alternativas para o financiamento agropecuário em 1992 é lançado pela Bolsa de Cereais de São Paulo, o Certificado de Mercadoria com Emissão Garantida – CM-G e em 1.994 a Cédula de Produto Rural – CPR.

2.2 CRÉDITO RURAL OFICIAL

Baseado no Sistema Nacional de Crédito Rural, nas disposições do Banco Central e na regulamentação das autoridades monetárias, Araújo e Almeida (1992) entendem por crédito rural formal ou oficial, todos os empréstimos que são concedidos pelas instituições financeiras ao setor agrícola. Os empréstimos do setor agrícola, que via de regra não se enquadra dentro das normas das referidas instituições são considerados como informais.

O crédito rural sendo destinado ao suprimento de recursos financeiros para a aplicação no setor produtivo da agropecuária, tem o objetivo de financiar o custeio da produção e a comercialização de produtos agropecuários, mas não somente isto, procura estimular os investimentos rurais, incentivar a introdução de métodos racionais no sistema de produção e fortalecer o setor rural. Nessa perspectiva podem se beneficiar do crédito rural oficial, todos aqueles que se dedicarem a

atividades rurais ou vinculadas ao setor agrícola, como: produtores rurais, cooperativas e os equiparados a produtores rurais.

Baseado em Montoya e Parré (2000) o crédito formal atende a um público maior e tem área mais ampla de atuação, além de realizar empréstimos de prazos mais longos, cobrando menores taxas de juros explícitas. Referem os autores que, apesar do custo financeiro nas operações informais ser muito elevado, o custo total praticado pelo sistema formal pode situar-se em níveis mais ou menos próximos aos créditos informais, quando se levam em conta os custos de transação para o tomador.

2.3 MECANISMOS ALTERNATIVOS DE FINANCIAMENTO

Na linha de crédito rural, buscando por melhores condições de atendimento ao produtor rural e o setor agrícola, surgem mecanismos alternativos de financiamento agropecuário.

Segundo Gasques e Villa Verde (2001) essa situação é decorrente da necessidade de um novo modelo de financiamento capaz de contar com fontes estáveis e cuja origem seja essencialmente o mercado. Os referidos autores consideram que houve esgotamento do modelo tradicional de financiamento, apoiado essencialmente em recursos do Tesouro Nacional e com taxas subsidiadas. E por isso, o setor de agribussines tem procurado adaptar-se a esta nova realidade, criando fontes alternativas ou informais para o financiamento da agricultura.

O financiamento alternativo ou mesmo informal, segundo Araújo (1992) tem sua razão de ser a partir da redução das disponibilidades do governo federal para financiar o setor agrícola. Com isso, os agricultores passaram a empregar maior volume de recursos próprios para o financiamento da produção e a praticar as mais variadas formas contratuais na obtenção de recursos, como por exemplo: acordos estritamente verbais e contratos particulares registrados com hipoteca ou até penhor de safra.

Um importante instrumento de financiamento informal de produção praticado pelos agricultores é a "soja verde", também denominada de "venda antecipada". Esta operação consiste na venda, pelo produtor ou cooperativa, de sua produção

agropecuária futura mediante recebimento do valor da venda no ato da formalização do negócio e compromisso de entrega em produto na colheita (PIMENTEL, 1994).

Segundo Nuevo (1996), um outro mecanismo bastante utilizado pelos produtores é a operação chamada “troca-troca”, que consiste na troca que o vendedor de insumos realiza com o produtor rural ou sua cooperativa, fornecendo os insumos necessários à formação da lavoura, em troca do compromisso do produtor de lhe entregar, em produto, na época da colheita, o valor correspondente à transação. Gasques e Villa Verde (2001) alertam que esse sistema de financiamento tem duas características comuns: alto custo das operações e insegurança quanto ao cumprimento dos contratos.

Os mesmos autores, Gasques e Villa Verde (2001), relatam que a Circular BACEN nº 2539, de 1995, criou os Adiantamentos de Contratos de Câmbio – ACC, que representam antecipações de vendas a termo para o mercado internacional e autoriza a captação de recursos externos, através da Resolução 2148, de 1995, para financiamento da agricultura.

Além destes sistemas de financiamento foi lançado em 1991 um novo sistema, o de equivalência-produto, porém, para Araújo e Almeida (1992) uma das dificuldades para seu êxito foi a escolha do preço de referência a ser utilizado no valor de empréstimo, tendo por isso, dois após a sua implantação, sido desativado.

Em 1992 surgiu um novo instrumento de financiamento da produção agrícola, o Certificado de Mercadoria com Emissão Garantida – CM-G. Segundo Franca (1997), o CM-G é um título mercantil de contrato de compra e venda nas modalidades entrega física futura garantida – CMFG e entrega física disponível garantida – CDMG, representando a garantia de entrega e a qualidade do produto negociado. Salientam Almeida e Franca (1993) que um dos principais objetivos que levaram ao lançamento do CM-G foi o de possibilitar aos produtores rurais obter recursos para financiamento da produção através da venda futura de sua safra.

Desta forma, apenas alguns dos mecanismos alternativos de financiamento da agricultura têm a predominante participação do setor privado. Apóiam-se no mecanismo de financiamento através da emissão de títulos, criando mecanismos de minimização de riscos através da participação de Bancos, Seguradoras e Bolsas. E, além destes, surge também no cenário financeiro agrícola, uma outra alternativa de financiamento, focada num sistema de atendimento às prerrogativas do produtor rural e do setor – a CPR.

2.3.1 CPR – cédula de produto rural

O mercado de crédito agrícola tem sido invadido por várias formas de financiamento rural, que tem surgido com o intuito de buscar mais alternativas ao crédito oficial, no atendimento ao produtor rural, ao custeio e comercialização da produção agrícola. Estes instrumentos mercantis surgem num momento em que, tanto governo quanto iniciativa privada estão à procura de soluções para o problema da baixa disponibilidade dos recursos oficiais, para que se obtenha maior crescimento e rentabilidade na agricultura (NUEVO, 1996).

Nessa perspectiva, o Governo Federal, através da Lei nº. 8929 de 22 de agosto de 1.994 instituiu a CPR, um título desenvolvido pelo Banco do Brasil S.A. e aprovado pelo Congresso Nacional.

Nuevo (1996, p. 45) propõe uma definição para a CPR: “[...] um título cambiário e certo, representativo de promessa de entrega de produtos rurais, com ou sem garantias cedularmente constituída, transferível por endosso e exigível pela quantidade e qualidade de produto nela prevista”. Com a criação da CPR, objetivava-se:

- a) Carrear recursos para o financiamento da produção agrícola;
- b) Simplificar procedimentos, reduzir custos operacionais e dar maior segurança para as partes envolvidas;
- c) Canalizar recursos de outros setores da economia para o setor agrícola;
- d) Otimizar a aplicação dos recursos oficiais, direcionando os créditos para investimentos ao invés do custeio e comercialização;
- e) Permitir o direcionamento de recursos oficiais aos setores da agricultura menos desenvolvidos e que mais necessitam de ajuda governamental.

A CPR constitui-se num instrumento de crédito que pode ser utilizado pelos agricultores para custeio da atividade produtiva e para comercialização da sua produção. A venda por esse sistema de título de financiamento pode além de garantir a comercialização, antecipar os recursos necessários para que o produtor rural possa desenvolver sua lavoura ou criação. Além do que, a CPR é feita com base nos preços sinalizados pelo mercado futuro para a época da entrega do produto acordada no instrumento.

Gonzalez (1999) apresenta algumas das principais características da CPR:

- Título líquido e certo, transferível por endosso e exigível na quantidade e qualidade do produto nele previsto;
- Admite a vinculação de garantias na forma cedular (hipoteca, penhor, alienação fiduciária, aval);
- Não responder os endossantes pela entrega do produto, apenas pela existência da obrigação;
- Responsabilizar o avalista do emitente pela entrega do produto;
- Constituir-se de ativo financeiro, enquanto vincenda, podendo ser negociada em bolsas de mercadorias ou de futuros e mercados de balcão;
- Necessitar de registro na CETIP, evitando a venda da produção em duplicidade; e
- Permitir, quando em cobrança, ação de execução por via preferencial.

A instituição da CPR veio de encontro à busca pela satisfação da demanda dos produtores para financiar sua safra através da venda antecipada da produção para as instituições financiadoras. Explica Pimentel (2000) que para os financiadores, este foi o primeiro esforço no que diz respeito à criação de normas e de transparência para um mercado que até então, operava com aproximadamente U\$\$1,0 bilhão em crédito lastreado em contrato futuros de grãos.

Assegura Nuevo (1996), que a utilização da CPR como mecanismo de financiamento representa um avanço em relação às formas tradicionais de obtenção de recursos para o setor agropecuário, pois a utilização deste título, não depende de financiamento por parte do governo, haja vista que os recursos originam-se do mercado, provenientes de pessoas físicas ou jurídicas que compreendem um número diversificado de agentes.

Considera Gonzalez (1999) que a CPR serve como instrumento de captação de recursos e de *hedging* de venda, pois ao ser emitida trava o preço da *commodity* sob negociação protegendo contra movimento de baixa de preços. Complementa ainda o autor, que do ponto de vista de sua conceituação, a CPR pode beneficiar quaisquer produtos agropecuários *in natura*, beneficiados, ou industrializados, que tenham sido produzidos por produtores rurais ou suas cooperativas.

De acordo com a SESCOOP-PR (2007) há que se atentar ao papel desempenhado pelas cooperativas, que no ramo agropecuário, principalmente no Paraná, representam um investimento de R\$ 1,0 bilhão para a safra de julho 2007/008. Esta aplicação recorde de recursos significa uma alta de 26,5% em

comparação a 2006. Essas estimativas mostram que as cooperativas brasileiras estão investindo na ampliação da capacidade produtiva, agroindustrial, logística e de armazém, com o objetivo de criar novas alternativas de renda para os cooperados e, conseqüentemente agregar valor a sua produção.

Observa-se que do total de investimentos previstos pelas cooperativas, parte desses recursos está sendo financiado pelo BNDES – Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social, através do Programa de Desenvolvimento Cooperativo para Agregação de Valor à Produção Agropecuária, com a vantagem de redução de juros para 6,75% ao ano no Plano Safra.

O presidente do Sistema Ocepar, João Paulo Koslovski em entrevista à SESCOOP-PR (2007, p. 17) fez a seguinte afirmação: “O perfil dos investimentos das cooperativas revela a preocupação em agregar valor através da agroindústria para escapar do impacto do câmbio, que tem reflexos mais negativos nas vendas dos produtos *in natura*”.

Atentando à dinâmica do cooperativismo e ao sistema de investimento e financiamento, considera-se que com a CPR, a legalização do sistema de financiamento e a sua validade jurídica, elaborada e implementada a partir da Lei nº 8.929, de 22/08/94, enfatiza o Paraná Cooperativo (2007) que os produtores rurais e as cooperativas passaram a poder comercializar a produção antes da colheita de suas culturas. Isso significou o reconhecimento da existência de canais alternativos de financiamento à produção rural, dos quais a “soja verde” era o mais representativo e operacionalizado desde o final da década de 80.

Em comparação aos mecanismos alternativos de financiamento: “soja verde” e operações “troca-troca”, a CPR apresenta vantagens em relação a estes, por caracterizar-se como um sistema mais transparente e seguro quanto às garantias, pela possibilidade de utilização de dispositivos como aval bancário, negociação através de leilões, registro na CETIP e mercado secundário (SESCOOP-PR, 2007).

Por outro lado, Pimentel (2000) chama a atenção para a denominada CPR de gaveta, uma alternativa desesperada, que segundo o autor, traz uma falsa sensação de segurança para muitas empresas inexperientes nesta área, principalmente fornecedoras de insumos e corretoras de futuros, pois estes acabam acreditando que a simples posse de uma CPR pode reduzir significativamente os riscos de não entrega do grão. Pimentel (2000) alerta que são bilhões de CPRs de gaveta e as

garantias reais, hipotecas e fiança bancária estas estão cada vez mais raras. Assegura ele, que a CPR é técnica e trabalhosa e o amadorismo pode gerar riscos.

2.3.1.1 BB CPR – cédula de produto rural do Banco do Brasil

BB CPR é a denominação atribuída à CPR avalizada pelo Banco do Brasil, esta garante ao produtor comercializar sua produção a preços formados de maneira transparente, atendendo às suas necessidades de suprimento de recursos para reposição em produto, propiciando melhor planejamento das suas atividades e reduzindo as incertezas quanto à comercialização de sua safra. O Banco do Brasil foi a primeira instituição financeira a implementar o título, sendo que no caso do emitente não resgatar o título, o Banco assume o compromisso honrando o aval (BANCO DO BRASIL, 2000).

A sistemática de acompanhamento da operação é semelhante à do crédito rural formal, havendo normalmente, conjugação com assistência técnica; vistoria prévia, para comprovação da capacidade técnico-administrativa do proponente e da infra-estrutura do empreendimento; e fiscalização da operação durante a vigência da CPR, para acompanhamento do desenvolvimento do empreendimento financiado.

O Banco do Brasil atua em três modalidades de CPR, sendo:

1. BB CRP Física: através dela o produtor/cooperativa vende antecipadamente parte da sua safra e se obriga a entregar a quantidade/qualidade de produto nela descrito, no seu vencimento;
2. BB CPR Exportação: na modalidade exportação, o produtor/cooperativa vende antecipadamente parte da sua safra para importador (não residente) e se obriga a entregar a quantidade/qualidade de produto nela descrito, no seu vencimento, em armazém alfandegário, livre e desembaraçado para embarque e exportação;
3. BB CPR Financeira: o produtor/cooperativa levanta recursos com base em parte de sua produção e se obriga a liquidar o título financeiramente, pelo preço ou índice de preço previsto na cédula (BANCO DO BRASIL, 2001).

Para utilização das modalidades de BB CPR o emitente deve optar por uma dessas modalidades para vender a CPR, levando em conta, entre outras, as seguintes sugestões:

- a) CPR Física: o produtor deseja fixar preço e assumir o compromisso de entrega da quantidade/qualidade certa do produto. Com isso, ele garante a comercialização e não se preocupa com o preço;
- b) CPF Financeira: o produtor prefere levantar recursos sem comprometer sua safra, preferindo comercializá-la no momento em que lhe convier. Nesse caso, ele assume o risco da comercialização.

De acordo com o Banco do Brasil (2007) podem ser participantes do BB CPR como emitentes: produtores rurais (pessoa física ou jurídica) e suas cooperativas de produção e como compradores: qualquer pessoa física ou jurídica, inclusive o próprio Banco.

As linhas de crédito para CPR atualmente disponíveis são as seguintes:

- a) Prestação de aval pelo Banco;
- b) Aquisição de CPR pelo Banco com risco emitente;
- c) Aquisição de CPR FAT.

Essas linhas de crédito para aquisição serão utilizadas preferencialmente sempre que houver recursos disponíveis para os tipos de cédula e mercadorias permitidas no sistema.

As vantagens negociais podem ser:

Para o Banco:

- a) Cumprimento da exigibilidade prevista para os recursos captados na poupança-ouro, no caso de compra direta pelo Banco com recursos da poupança;
- b) Incremento nas rendas, seja pelas taxas de juros aplicadas nas compras diretas de CPR (*spread*), seja pela remuneração do aval, com possibilidade de ganhos indiretos de captação e venda de produtos.
- c) Conquista de novos clientes;
- d) Aumento do grau de fidelidade dos clientes já existentes;
- e) Utilização de mecanismo moderno de comercialização.

Vantagens para o emitente:

- a) Melhor planejamento das atividades (pode fazer emissões de CPR à medida das necessidades de recursos);
- b) Maior oportunidade e rapidez na obtenção de recursos necessários ao empreendimento, sem as limitações dos recursos controlados e por custo inferior, às taxas normais do mercado;
- c) Conjugada com a utilização de mecanismos de mercados futuros e de opções, permite que os emitentes protejam-se contra eventuais aumentos ou quedas de preços;
- d) Comercialização com recebimento antecipado, no caso de CPR Física com aval do banco.

Vantagens para o comprador:

- a) A BB CPR não oferece riscos, pois a garantia de pagamento é do Banco;
- b) Pode ser utilizada em garantia (penhor de CPR Física) de operações para carregamento de CPR ou ACC Rural);
- c) Garantia de abastecimento, com redução de períodos de estocagem, no caso de CPR Física;
- d) Oportunidade de investimento em *commodities* agropecuárias;
- e) Possibilidades de ganhos financeiros superiores a outras aplicações do mercado.

No que diz respeito à questão da tributação, o Imposto sobre Operações Financeiras – IOF não incide sobre a CPR e o Imposto sobre Circulação de Mercadorias – ICMS, caso exista, só incidirá quando da existência e da movimentação do produto físico, sendo que esse imposto e o INSS (ex. funrural), normalmente fica sobre responsabilidade do comprador (fornecedor) em recolher (NUEVO, 1996).

Há que se observar ainda que, sendo a CPR uma operação realizada entre o emitente e o comprador do título, o Banco do Brasil não se responsabiliza pelo cálculo, retenção e recolhimento de tributos eventualmente incidentes nas operações, os quais deverão ser efetuados diretamente pelos intervenientes.

2.3.2 CPR e as modalidades de financiamento e comercialização de produtos agropecuários

A CPR destaca-se pela liquidez apresentada, oferece vantagens a investidores e produtores, tendo sua utilização elevada na medida em que protege o agricultor, suprimindo a lacuna deixada pelo Estado. As suas principais modalidades são a CPR Física e a CPR Financeira, cuja proposta e viabilização serão abordadas a seguir.

2.3.2.1 CPR financeira

A Medida Provisória nº 2017, datada de 19/01/2000, alterou a Lei 8.929, permitindo a liquidação financeira das Cédulas de Produtos Rurais – CPR e criando a Cédula de Produto Rural Financeira – CPRF. Os principais aspectos motivadores para sua criação são apontados por Gonzalez e Marques (2000):

- a) Criação de maior atratividade para os investidores;
- b) Difusão entre os produtores do hábito de negociar em futuros;
- c) Não necessidade de classificação oficial do produto;
- d) Aumento do número de compradores, com consequência direta da liquidez dos títulos;
- e) Redução do diferencial entre o preço dos momentos de contratação e de liquidação, dada a maior pulverização do mercado comprador;
- f) Eliminação da escrituração de encargos, amortizações, etc., reduzindo custos operacionais; e
- g) Ser um mecanismo adicional para alavancagem de recursos para o setor rural.

A Medida Provisória esclarece também que a CPRF é um título líquido e certo, exigível na data de seu vencimento pelo resultado da multiplicação do preço contratual pela quantidade do produto especificado, sendo que, do ponto de vista de sua cobrança, cabe ação de execução por quantia certa. Na prática, o resgate do

título é efetuado pela recompra do papel pelo produtor (GONZALEZ e MARQUES, 2000).

Assegura Gonzalez e Marques (2000) que a CPRF é uma alternativa para financiamento da produção que deverá atrair capital, elevar as operações de derivativos agropecuários e contribuir para difundir o conceito de administração de riscos.

Segundo o Banco do Brasil (2007) a CPR Financeira tem sido realizada na modalidade preço fixo, onde o preço de resgate já é determinado na emissão do título, que corresponde a um percentual da cotação do produto no mercado, variável por produto/UF e vendido com base num padrão básico do produto, sem diferenciação por qualidade.

Nesse tipo de financiamento, o emitente indicará um preço de venda do produto, o qual será o preço mínimo de oferta da cédula, parâmetro este indicado pelo agente financeiro. A diferença entre o preço de venda realizado e o preço de resgate conhecido como preço de face, corresponde ao deságio financeiro do mercado, cujo parâmetro tem sido próximo de 110 % do Certificado de Depósito Interbancário – CDI (Banco do Brasil, 2007).

O objetivo da CPRF é ampliar o mercado de papéis com lastro em produtos, funcionando diferentemente da CPR com entrega física, já que vai ser utilizada pelo produtor que não pretende entregar seu produto no vencimento do papel, mas precisa do financiamento.

Desta forma, de acordo com Gonzalez e Marques (2000) a CPRF é uma alternativa para financiamento da produção que deverá atrair capital, elevar as operações de derivativos agropecuários e contribuir para difundir o conceito de administração de riscos.

2.3.2.2 CPR Física

A CPR Física é o título criado pela Lei N.º 8.929, de 22/08/1994. Pode ser emitida por produtores e suas associações. Representa a promessa de entrega futura de determinado produto rural. Constitui-se como um título líquido e certo, endossável e exigível pela quantidade e qualidade do produto nela previsto. Refere

Pimentel (2000), que através deste instrumento, o agricultor, suas associações ou cooperativas podem vender sua produção a um preço fixo e combinado, recebendo o valor da produção no ato da emissão do título e se comprometendo a entregá-la num futuro próximo, quando de seu vencimento.

Em relação aos negócios realizados por CPR Física, os tributos devidos são os seguintes: impostos incidentes na entrega do produto (ICMS, INSS - ex-Funrural, PIS, FINSOCIAL, etc.) são por conta do comprador, cabendo ressarcimento ao emitente do título quando o recolhimento for de sua competência.

Ressalva a Universidade Corporativa do Banco do Brasil (s/d) que no caso do BB CPR que contempla operação realizada entre o ambiente e o comprador do título, em que o Banco do Brasil figura apenas como avalista, não há responsabilidade pelo cálculo, retenção e recolhimento de tributos eventualmente incidentes nas operações, os quais deverão ser efetuados diretamente pelos intervenientes. Na CPR adquirida pelo BB, cálculo, a retenção e o recolhimento de tributos, de acordo com as leis e normativos aplicáveis, são automáticos, não cabendo neste caso, qualquer providência pelas dependências operadoras.

Destaca-se ainda, que sobre a CPR garantida com recursos internalizados, têm ocorrido casos em que muitos clientes que querem liquidar a CPR Física e os contempladores não querem liquidar. Quando isso ocorre, as agências podem receber os valores em conta de aplicação vinculada, acolhendo autorização específica, liberando a margem no Limite de Crédito.

A Universidade Corporativa do Banco do Brasil (s/d) chama a atenção também para a CPR Física compromissada, que é uma modalidade em que ocorre a aquisição da CPR Física com risco do emitente, mas pactuada com recompra obrigatória pela empresa conveniada. Neste caso, o Banco formaliza contrato com comprador conveniado, geralmente uma empresa, interessado em receber produto no vencimento da CPR e resgatá-la financeiramente próximo do vencimento. Quando isso ocorre, exige-se carta-indicação de negociação previamente feita entre comprador e emitente. O Banco do Brasil adquire o título com base na carta-indicação, exige do emitente, teto para emissão de CPR e impacta no limite de crédito deste, assim, na data da recompra o valor de resgate será debitado na conta corrente do conveniado.

3 DISCUSSÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

Neste momento, apresentar-se-á o levantamento de dados realizado junto aos produtores rurais, cooperativas e empresas de agronegócio de Bela Vista do Paraíso-PR e Londrina-PR, mediante entrevista por questionário aberto, a fim de verificar o conhecimento, as dúvidas, dificuldades e disponibilidade de se optar ou não pela CPR Física para financiamento rural.

As entrevistas foram realizadas com 10 sujeitos da pesquisa, sendo que 05 foram proprietários rurais e 05 representantes de cooperativas, mais especificamente aplicados na COROL - Cooperativa Agroindustrial de Rolândia, situada na cidade de Bela Vista do Paraíso-PR; da Integrada Cooperativa Agroindustrial, de Londrina-PR e da empresa de agronegócio Belagrícola Comércio de Representações de Produtos Agrícolas Ltda, localizada no município de Bela Vista do Paraíso-PR.

Realizada a coleta de dados, através das entrevistas, procedeu-se à análise dos dados. Nesta etapa, a partir dos resultados obtidos, adota-se uma análise de caráter qualitativo, privilegiando as falas dos entrevistados. A opinião dos entrevistados que ilustram esta pesquisa é extremamente importante, pois constitui a base de entendimento e esclarecimento dos objetivos e da temática proposta neste trabalho.

Ressalva-se também, que para a realização da análise serviram de aporte teórico as idéias apresentadas por alguns autores como: Nuevo (1996), Gonzalez (1999), Gonzalez e Marques (2000), Pimentel (2000), Zen, Carvalho e Yatabe (2003), dentre outros. Estes contribuem para a abordagem que segue, que tem por finalidade apresentar uma reflexão e análise crítica sobre a CPR, principalmente a CPR Física.

3.1 SUJEITOS DA PESQUISA: PRODUTORES RURAIS, COOPERATIVAS E EMPRESAS DE AGRONEGÓCIO

3.1.1 Conhecimento das modalidades de CPR

No final dos anos 80 e início dos 90, o Brasil passava por um momento de verdadeiro esgotamento do modelo de política agrícola. Neste momento um conjunto de instrumentos financeiros buscava oferecer ao produtor duas coisas: crédito e proteção com relação aos riscos de preços.

Nesse contexto, Zen, Carvalho e Yatabe (2003) referem que se implementou a CPR, que veio com uma proposta alternativa de financiamento à produção agrícola, onde os produtores podem vender a produção antecipadamente, recebendo de imediato o respectivo valor e se comprometendo a entregá-la na quantidade, qualidade, local e data estipulados no contrato firmado. E a CPR veio com duas propostas: a financeira e a física.

No que diz respeito às informações relativas às modalidades de CPR, não são desconhecidas pelos sujeitos da pesquisa, no caso, os produtores rurais, pelo contrário, estes especificaram que sabem que as modalidades de CPR podem ser tanto financeira quanto física. Isso demonstra que não existe por parte dos mesmos, desconhecimento do que seja a CPR e nem tampouco que esta oferece opções de financiamento aos mesmos. Tal constatação é relatada abaixo:

“— Conheço duas modalidades de CPR, a física e a financeira, não me recordo neste momento da existência de outra modalidade de CPR”. (J.S.).

“—Sim CPR física e financeira”. (S.M.)

Um outro entrevistado demonstrou ter mais conhecimento sobre as modalidades de CPR, tanto que definiu e expôs sua postura em relação às mesmas:

“— Sim, física onde no vencimento deve ser entregue o produto (CPR de verdade) e a financeira onde no vencimento a liquidação é em dinheiro. Não consigo entender muito bem a relação entre a CPR financeira e o produto, já que ela não tem vínculo com o preço do mesmo e só utiliza para saber quanto dinheiro adiantar e a liquidação é por uma taxa de juros pré-definida. Para mim, a CPR deveria ter outro nome, pois é uma garantia. Acho que a CPR financeira seria mesmo uma CPR se o valor da liquidação estivesse vinculada ao preço da commodity no vencimento”. (J.C.J.)

Há que se observar, contudo, que a CPR atuando em duas modalidades: a financeira – o produtor rural levanta os recursos sem comprometer sua safra, preferindo comercializá-la no momento que lhe convier, o risco da comercialização fica por conta do produtor; a física – o produtor fixa o preço e assume o compromisso de entrega em quantidade/qualidade certa do produto. Com isso, o produtor garante a comercialização, mas não se preocupa com o preço (BANCO DO BRASIL, 2007).

Porém, mesmo estando ciente do que é a CPR e de suas modalidades de financiamento, dificilmente não existem dúvidas em relação a seu funcionamento, e estas originaram outros questionamentos, conforme se apresenta a seguir.

3.1.2 O funcionamento da CPR

Dúvidas, incertezas e insegurança quase sempre são “fantasmas” que acompanham os produtores rurais no momento de fechar um negócio. Isso não implica em novidade, já que no Brasil, mudanças na política de crédito rural têm sido efetuadas constantemente, e nos últimos anos quase sempre tem deixado os produtores receosos.

De acordo com Gasques e Conceição (2001) a CPR vem justamente para oferecer uma opção de financiamento capaz de facilitar a aquisição de recursos ao produtor rural, que nas últimas décadas vêm sofrendo com a crise na agricultura.

A CPR, que é um título cambial negociável no mercado e que foi criado pela Lei 8.929/94, permite ao produtor rural, assim como as cooperativas e empresas de agronegócio, negociar antecipadamente a produção e/ou obter recursos para o

empreendimento agropecuário (BANCO DO BRASIL, 2007). Porém, nem sempre os produtores rurais têm total compreensão desse procedimento e acabam tendo muitas dúvidas. São essas dúvidas que geram o receio e a incerteza fazendo com que estes muitas vezes deixem de optar por essa forma de financiamento.

Esta questão torna-se relevante a esta pesquisa, pois através dela é possível identificar qual a real dúvida do produtor rural em relação à CPR. E nessa perspectiva, foi questionado aos produtores rurais de Bela Vista do Paraíso-PR, sobre quais são suas dúvidas em relação ao funcionamento da CPR, e em especial a Física. Os resultados obtidos a tal questionamento é que os produtores rurais apontaram que a sua principal dúvida é em relação ao funcionamento da CPR Física, ao preço, à formação de custos, ao risco da negociação e também à questão do aval do título. As dúvidas e incertezas em relação à CPR podem ser observadas nas falas descritas abaixo:

“— A CPR financeira não tem muito segredo, é como se fosse um financiamento normal. Mas a CPR física, tenho dúvidas quanto à necessidade ou não de entregar o produto físico, se é um bom negócio, se não perderei dinheiro caso o produto tenha elevação de preço, e como realmente funciona a questão do aval”. (S.M.)

“— O funcionamento da CPR financeira não traz maiores dúvidas, já é um instrumento bastante difundido. Já com relação à física a maior dúvida fica por conta da liquidação envolvendo a entrega da mercadoria, uma vez que ainda não teve oportunidade acompanhar este tipo de liquidação”. (L.A.S.)

“— Quem classifica o produto? E se a qualidade não for aquela que o comprador esperava? Quem vai julgar a falta de entendimento quanto à qualidade, umidade, impurezas do produto? Precisa fazer projeto? Precisa de assistência técnica da lavoura?” (J.C.J.)

“— Formação dos custos”. (J.S.)

Contraditoriamente, os entrevistados afirmam que conhecem as modalidades de CPR que são a financeira e a física, mas reconhecem que por mais que saibam

da existência das mesmas, ainda se apresentam receosos quanto ao seu funcionamento, principalmente em relação à CPR Física.

Por isso, de acordo com o Banco do Brasil (2007) é preciso que o produtor rural esteja ciente de que a CPR Física implica na entrega física do produto nas condições e local determinados na cédula, que seu vencimento deve ser ajustado à época em que o produtor contará com o produto colhido e colocado nas condições previstas para a sua entrega.

Em relação aos preços, as agências bancárias é que devem estimular os clientes de CPR Física a utilizarem de mecanismos de seguro de preços oferecidos pelo banco. Isto, pois, conforme o Banco do Brasil (2007) é o que permitirá que os produtores rurais participem de altas que o preço do produto vendido venha a ter no mercado.

Considera ainda Gonzalez (1999) que é preciso que se tenha bem esclarecido que a CPR trata-se de um instrumento que permite ao produtor rural e suas cooperativas venderem sua produção antes da colheita, recebendo antecipadamente a receita correspondente, isso implica em venda do produto para entrega futura e entrada de caixa em tempo presente. Segundo o referido autor, como em toda operação, existem sim riscos, uma outra dúvida pertinente entre os entrevistados, estes riscos são tanto para quem vende como para quem compra, seja esta negociação de natureza comercial pela não entrega da mercadoria, seja de natureza financeira por vender e o preço subir. Mas, para evitar riscos maiores, o mercado tratou de ajustar estas questões através de garantias prestadas por agentes financeiros, tranquilizando assim os possíveis investidores.

Por isso, a CPR será operacionalizada nas seguintes linhas crédito:

- a) Prestação de Aval: I) Forma tradicional, em que o Banco avaliza o título e oferta para os agentes do mercado por intermédio dos canais de comercialização; II) Exige do emitente teto para emissão de CPR; III) Impacta no limite de crédito do emitente.
- b) Aquisição risco emitente: I) O Banco adquire o título diretamente do emitente; II) Exige do emitente teto para emissão de CPR e impacta no limite de crédito deste.

De acordo com o Banco do Brasil (2007) as aquisições de CPR pelo Banco serão realizadas com abatimento sobre o valor de resgate previamente estabelecido, com aplicação de taxas de juros pré-fixadas, divulgadas pela DIFIN no aplicativo

MCO, por nível/faixa/risco da operação/prazo. Porém, nesses casos não haverá taxa de aval. O Aval é a garantia, para o comprador, de que as cédulas de produto rural, física ou financeira, serão concluídas com entrega do produto na CPR Física, ou com liquidação financeira, na CPR Financeira.

Vale observar ainda, Pimentel (2000), sustenta que a CPR, qualquer que seja: física ou financeira, virá a contribuir para o crescimento da produção agrícola no país. Realizando ele uma análise, acredita que a CPR para um futuro não delimitado em termos de tempo, a chegada de seguros de produtividade e renda para a atividade agrícola, poderá reduzir riscos neste segmento.

Por sua vez, Marques e Mello (1999) referem que por ser a CPR um título cambial que pode ser repassado a terceiros, acreditam que este pode ser considerado como um ativo financeiro e negociado nos mercados de bolsas e de balcão, sendo indispensável ser gravada em sistema de registro e de liquidação financeira, administrado por entidade autorizada pelo Banco Central do Brasil.

Quanto aos custos, uma dúvida também apontada por um dos sujeitos entrevistados, Marques e Mello (1999) esclarecem que por lei, a CPR está isenta de imposto sobre operações de crédito – IOC, e o Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços – ICMS, só incidirá quando da existência e da movimentação do produto físico. Com relação ao Imposto de Renda – IR, sobre ganhos em transações deste título no mercado secundário, estudos estão sendo realizados para sua definição ou não.

E, finalmente observa Vendrame (2001), que é preciso estar bem informado a respeito da CPR e dos modelos de CPR Física e Financeira, pois segundo ele, a CPR apresenta-se como uma boa opção de financiamento, pela liquidez apresentada, oferecendo vantagens a investidores e produtores, tendo sua utilização elevada, na medida em que protege o agricultor, suprimindo a lacuna de recursos financeiros deixados pelo Estado.

3.1.3 Maior dificuldade em optar pela aquisição da CPR

Dentre os entrevistados produtores rurais é possível identificar que a maior dificuldade apontada pelos mesmos quanto à opção de financiamento pela CPR dá-

se em relação ao preço, por considerarem o preço pago baixo e o receio de não honrar o compromisso de entrega do produto tratado.

A esse respeito relata um dos entrevistados:

“— Preço pago é baixo” (S.M.)

Um outro entrevistado relatou não encontrar obstáculos e maiores dificuldades pela opção da CPR, salvo também a questão do preço.

“— Não vejo maiores dificuldades em optar pela aquisição de uma CPR, já que o fiz em várias oportunidades, o que sempre levo em conta é qual a opção de financiamento mais barata no momento que necessito, e este é um dos problemas da CPR, ela nem sempre é opção mais econômica” (L.A.S.).

Quanto à questão do preço da CPR, de acordo com o Banco do Brasil (2007), o preço de venda da CPR é obtido da seguinte forma:

- a) CPR adquirida pelo BB – em função das taxas de juros divulgadas no MCO, para a compra de CPR, variável em função do risco e do prazo da operação;
- b) CPR com aval do Banco é o preço que o mercado está disposto a pagar e que depende do vencimento e da qualidade/condições de entrega do produto. Banco sinaliza sugestão de preços considerando as cotações do mercado futuro e o deságio financeiro do mercado.

No que diz respeito à incerteza da honra do compromisso firmado para entrega do produto, relatam outros entrevistados:

“— A incerteza quanto à colheita do produto, se a safra vai ser boa ou ao, o compromisso de ter de entregar o produto e perder dinheiro com isso, o controle e o medo de não poder honrar com o compromisso” (J.C.J).

“— Comprometer parte da produção, correndo um grande risco de frustração de safra na época da colheita ou uma variação muito grande do mercado, no caso de variação de mercado é mais interessante a CPR financeira, pois o produtor tem a opção de negociação direta de sua produção no mercado”. (J.S.).

Nessa perspectiva, considera Pimentel (2000) que alguns problemas podem sim, dificultar a opção pela CPR Física, seja em relação aos produtores rurais ou cooperativas e empresas de agronegócio, por isso esclarece o autor que, em se tratando de entrega de produto, é possível que haja comprometimento na liquidação do compromisso de entrega, pelo fato de a CPR ser um título “perecível”. Mas, considera ele, que ocorrendo a colheita da safra, se o produto for desviado, o portador verá reduzidas suas chances de recebimento do produto, já que não há condições de arrestar ou seqüestrar bens de safras futuras. Por isso, refere que a CPR, dependendo da ordem do seu registro, é um documento forte, mas sua força tem duração limitada e, a partir daí, o risco se eleva exponencialmente.

Por outro lado, mesmo com as incertezas e dúvidas que demonstram ter em relação a CPR Física, os produtores rurais entrevistados, as cooperativas e empresas de agronegócio também entrevistadas, quando questionadas sobre seu interesse sobre a compra de produtos por intermédio da CPR Física, observou-se que as opiniões destas divergem, havendo aquelas que demonstram interesse e preferem adotar o sistema de CPR de gaveta, e as que não se interessam pela CPR Física, considerando-a desvantajosa ao fluxo de caixa da empresa. Tais constatações podem ser observadas abaixo:

“— Sim, é um instrumento que possibilita o adiantamento da comercialização dos produtos por parte do agricultor, permitindo que o agricultor consiga “travar” alguns custos que esteja tendo na lavoura”. (BELAGRÍCOLA – EMPRESA DE AGRONEGÓCIO)

“— Sim, já fizemos CPR de gaveta (sem registro e aval bancário)”. (COROL – COOPERATIVA)

“— Não, devido à influência no fluxo de caixa”. (INTEGRADA – COOPERATIVA)

Segundo Gonzalez (1999), a CPR constitui-se num instrumento de crédito que pode ser utilizado pelos agricultores para custeio da atividade produtiva e para comercialização da sua produção. A venda por CPR, além de garantir a comercialização, antecipa os recursos necessários para que o produtor rural possa

desenvolver sua lavoura ou criação. Esta transação é feita com base nos preços sinalizados pelo mercado futuro para a época da entrega do produto acordada no instrumento.

Há que se relatar que as cooperativas e empresas de agronegócio entrevistadas reconhecem que a CPR Física é uma boa opção de financiamento, porém relatam que os custos para sua emissão inviabilizam a sua opção.

“— A CPR é uma ótima opção, mas os custos para a sua emissão ao produtor (assistência técnica, projeto, taxa de aval, garantias, documentos, etc...) quando emitida via banco a torna inviável”. (INTEGRADA – COOPERATIVA).

Por outro lado, uma das empresas entrevistadas reconhece a viabilização da CPR física, mas considera que é preciso que haja mais cuidado em relação à colheita do produto, a fim de evitar desvios e riscos na produção.

“— Sim, mas para isso é necessário ter equipe e campo para o monitoramento da colheita, afim de evitar desvios”. (BELAGRÍCOLA – EMPRESA DE AGRONEGÓCIO)

Para reduzir as incertezas quanto a CPR, esclarece Nuevo (1996) que há diferentes formas de operacionalizar financiamentos agrícolas através da CPR e estes envolvem os mais diversos agentes econômicos, como por exemplo: bolsas de mercadorias e futuros, instituições financeiras, seguradoras, exportadores/comerciantes, agroindústria, fundos de investimento, etc., É preciso estar atento às possibilidades de atuação pela CPR, a fim de amenizar a incerteza quanto à negociação.

3.1.4 A não opção pela CPR física

Os produtores rurais entrevistados preferem a sistemática que envolve a “troca-troca” do produto nas empresas e não o financiamento pela CPR. Primeiramente há que se considerar que a “troca-troca” é um sistema operacional

bastante utilizado pelos produtores, que consiste na troca que o vendedor de insumos realiza com o produtor rural ou sua cooperativa, fornecendo os insumos necessários à formação da lavoura, em troca do compromisso do produtor de lhe entregar, em produto, na época da colheita, o valor correspondente à transação.

A esse respeito justificam os produtores rurais entrevistados:

“— Justamente por já ter feito contrato de troca de produtos com fornecedores que atualmente optamos por não operar com a CPR física [...] e o produtor rural tem a oportunidade de negociação direta de sua produção no mercado”. (J.S.)

“— A relação de troca é melhor no sistema de troca e caso ocorra algum evento adverso no sistema de troca é mais fácil negociar”. (E.J.S.)

“— É que na troca do produto na empresa, assumo um compromisso de pagar uma dívida em certa quantidade de produto colhido, sendo que a dívida pode ser paga financeiramente ou com a entrega do produto. Também não faria opção pela CPR física em razão de que nem todas as empresas ficam com o produto, caso eu opte por pagar em produto. Tem ainda a questão da taxa de juros elevada na CPR física, bem como os padrões de classificação.” (J.C.J.)

De acordo com Nuevo (1996) a “troca-troca” é uma prática de troca direta de insumos e serviços por produtos agrícolas, no valor da transação a serem entregues na época da colheita. Sendo que quanto aos encargos, estes já são embutidos no preço do insumo ao se calcular a paridade insumo/produto.

Porém, essa modalidade de financiamento de “troca-troca” e mesmo a de “soja verde”, que consiste na venda antecipada da produção a preço fixo pelo produtor, com pagamento à vista, a um esmagador e exportador para entrega futura da produção (PIMENTEL, 1994), para os autores Gasques e Villa Verde (2001), estes se destacam por duas características comuns: alto custo das operações e insegurança quanto ao cumprimento dos contratos.

Mesmo com as implicações referidas por Pimentel (1994) e Gasques e Villa Verde (2001), os produtores rurais entrevistados demonstram claramente sua preferência pela troca, ao invés de optarem pela CPR Física, o que pode ser

observado nos depoimentos que defendem as condições de negociação viabilizadas pela troca:

“— A CPR provavelmente nos daria mais liberdade de ação, mas o que ocorre hoje em dia é que como as empresas brigam muito pelo recebimento de grãos, muitas vezes elas facilitam, até mesmo fazem ‘promoções’ nos segmentos de insumos para quem opta por troca, isto aumenta o grau de sedução sobre o agricultor para que ele faça a troca, ao invés de outra modalidade de financiamento”. (E.J.S.)

“— [...] a maior interessada é a empresa que vai receber a commodity no final. Fazemos um contrato (que pode ser chamado de CPR), onde me comprometo a entregar determinada quantidade de produto na qualidade definida para quitar a dívida. A empresa faz a chamada CPR de gaveta, já que não quer pagar taxa de aval o banco”. (S.M.)

Pimentel (1994) alerta para a febre das CPRs de gaveta, que segundo ele traz uma falsa sensação de segurança para muitas empresas inexperientes nesta área, principalmente para as fornecedoras de insumos e corretoras de futuros, que acabam acreditando que a posse de uma CPR reduz significativamente os riscos de não entrega do grão.

Na visão de autores como Nuevo (1996), Gonzalez (1999) e Gasques e Villa Verde (2001), dentre outros, consideram que em relação à “soja verde” e as operações “troca-troca”, a CPR apresenta mais vantagens por ser um sistema mais transparente e seguro quanto às garantias, pela possibilidade de utilização de dispositivos como aval bancário, negociação através de leilões, registro na CETIP e mercado secundário, como já mencionado neste mesmo trabalho.

Vale salientar que segundo Gonzalez (1999), a CPR trata-se de um título líquido e certo, transferível por endosso e exigível na quantidade e qualidade do produto nele previsto; admite a vinculação de garantias na forma cedular; não responde os endossantes pela entrega do produto; responsabiliza o avalista do emitente pela entrega do produto; constitui-se de ativo financeiro, podendo ser negociada em bolsas de mercadorias ou de futuros e mercados de balcão; necessita

de registro na CETIP, evitando a venda da produção em duplicidade; e permiti, quando em cobrança, ação de execução por via preferencial.

Mesmo com suas vantagens e sendo apontada como uma boa opção de financiamento, as cooperativas e empresas de agronegócio consideram que é preciso melhorar a forma de comercialização da CPR para que esta tenha melhores condições de opção. Para tanto, apresentam as seguintes sugestões:

“— Desburocratizar a emissão, reduzir custos e ter algum mecanismo que garanta ao comprador que vamos receber o produto na qualidade que compramos. Isto aumentaria o interesse do mercado em sua emissão através dos bancos”. (COROL – COOPERATIVA).

“— Redução dos custos de deságio aval e seguro”. (INTEGRADA – COOPERATIVA).

“— O maior problema na comercialização da CPR é a frustração de safra, aí a solução não é nem modificar a CPR, mas sim o desenvolvimento de política de seguro de Safra, a fim de evitar o default por adversidades climáticas” (BELAGRÍCOLA – EMPRESA DE AGRONEGÓCIO).

Diante das considerações apresentadas pelos produtores rurais e pelas cooperativas e empresas de agronegócio entrevistadas, para a não opção pela CPR física relevante que se atente a estes últimos, que consideram que a CPR Física é uma boa forma de comercialização, mas ainda apresenta alguns empecilhos e obstáculos.

“— [...] é uma forma de ‘amarrar’ o cliente para entregar a produção para a empresa”. (INTEGRADA – COOPERATIVA).

“—É uma boa forma, mas falta tradição em sua emissão. A idéia é muito boa. Talvez falte divulgação/campanha para que se firme como meio de comercialização/financiamento do produtor”. (BELAGRÍCOLA – EMPRESA DE AGRONEGÓCIO)

“— A redução dos custos de deságio, aval e seguro [...] colocam a CPR física, notadamente a de soja, em situação desfavorável frente a alternativas de mercado: trocas, contratos futuros e adiantamentos”. (COROL – COOPERATIVA)

Por isso, considerando as exposições realizadas até o presente momento, analisando os relatos apresentados pelos produtores rurais, cooperativas e empresas de agronegócio entrevistadas, estes esclareceram por que não optariam pela CPR física, mas o assunto ainda não é esgotável, e uma outra questão merece ser analisada e que é tão apontada pelos sujeitos da pesquisa: os encargos – juros/custos na negociação da CPR.

3.1.5 CPR e encargos: a melhor opção

Diante das opções de financiamento disponibilizadas pelos bancos, empresas/cooperativas - “troca-troca”, venda antecipada para investidores – “soja verde”, consideram os produtores rurais entrevistados, que em relação aos encargos (juros/custos) a melhor opção é a ofertada pelos bancos devido às taxas mais reduzidas e a possibilidade de fazer um negócio mais seguro no que diz respeito a esse tipo de despesa.

A esse respeito relatam os entrevistados:

“— Sem dúvida hoje, são os financiamentos nos bancos, com taxas de juros bem reduzidas”. (L.A.S.)

“— Financiamento rural a 6,75% ao ano, pois embora haja outros custos, reciprocidade e seguro principalmente, este se mostra ainda inferior e quando financio não vendi meu produto, podendo escolher o momento da venda”. (S.M.)

“— Diante de todas as opções de crédito, acreditamos que o crédito rural (custeio agrícola), ainda é a melhor opção, em virtude do baixo custo de encargos e facilidade na condição de pagamento”. (J.C.J.)

“— O custo do financiamento pelos bancos são mais vantajosos, mas muito burocráticos e em quantidade insuficiente, por isto fazemos troca ou adiantamento via soja verde, que são mais simples, rápido, não exigem projeto, assistência técnica e garantias (apenas o produto é a garantia)”. (J.S.)

“— Sem dúvida o crédito rural. Ele dá ao produtor liberdade de escolha de insumos, de revenda com quem trabalhar, do momento da venda da produção e, além disto, é o mecanismo de financiamento mais barato”. (E.J.S.).

Por sua vez, na visão das cooperativas e empresas de agronegócio no que diz respeito aos encargos da CPR Física, quanto ao fato de ser ou não uma boa opção, as opiniões são divergentes, como pode se constatar:

“— Sim, pois é um meio de obter recursos com baixo custo e vender o produto por um preço justo fazendo um hedge de preço de parte da produção” (INTEGRADA – COOPERATIVA).

“— Sim, pois a garantia do penhor de safra reduz o risco e conseqüentemente o custo do financiamento. A inclusão de política de seguro agrícola poderia reduzir ainda mais esses custos”. (COROL – COOPERATIVA)

“— Não, o custo total é elevado considerando as alternativas atuais, notadamente a abundância de recursos controlados, juros de 6,75% ao ano”. (BELAGRÍCOLA – EMPRESA DE AGRONEGÓCIO).

Em decorrência da situação econômica no país de hoje, há que se observar também, que na relação de encargos juros/custos, as cooperativas e empresas de agronegócio entrevistadas divergem quanto à opção da CPR Física para o produtor e a empresa. Há duas opiniões predominantes: a CPR física como proteção de preço e garantia de fornecimento de produto e custo elevado.

“— Um dos aspectos mais importantes é que o produtor obtém recursos a um baixo custo e já garante a venda antecipada do produto fazendo uma proteção de preços, garantindo margem de rentabilidade no negócio. Para a empresa também é

uma forma de proteção de preço e garantia de fornecimento.” (INTEGRADA COOPERATIVA)

“— É interessante para ambos independente da situação econômica do país” (BELAGRÍCOLA – EMPRESA DE AGRONEGÓCIO).

“— Não, o custo total é elevado considerando as alternativas atuais, notadamente a abundância de recursos controlados, juros de 6,75% ao ano”. (COROL – COOPERATIVA)

No que se refere à questão dos encargos juros/custos, a melhor opção, segundo Gonzalez e Marques (2000), é o financiamento pela CPR, pois o aumento do número de compradores tem como consequência direta a liquidez dos títulos; a redução do diferencial entre o preço dos momentos de contratação e de liquidação, dada a maior pulverização do mercado comprador; a eliminação da escrituração de encargos, amortizações, etc., reduzindo custos operacionais; e, finalmente melhorando o mecanismo para alavancagem de recursos para o setor rural.

Esclarece ainda o Banco do Brasil (2007) que com a CPR o grande diferencial está na cobertura por seguro, cobrindo perdas por risco moral e frustração de safra, além de não ter custo adicional para o produtor, sendo que a cobertura restringe-se ao produto vendido.

4 CONCLUSÃO

Neste momento são apresentadas as conclusões referentes à temática abordada neste trabalho, considerando a proposta de estudo, a justificativa para a sua realização e os objetivos a serem atingidos. As idéias constantes nesta finalização de estudo baseiam-se autores consultados e que com suas obras e postulações contribuíram para a realização do mesmo, dos quais cita-se: Nuevo (1996), Gonzalez (1999), Gonzáles e Marques (2000), Gasques e Villa Verde (2001), dentre outros.

Uma vez que este estudo pautou-se na questão do financiamento rural através da CPR e de suas modalidades: financeira e física, dando especial enfoque à CPR Física, constatou-se a partir da realização da pesquisa exploratória de caráter qualitativo, e devidamente embasado em autores como: Nuevo (1996), Gasques e Conceição (2001), Vendrame (2001) e o Banco do Brasil (2007), cujos estudos e pesquisas direcionam suas obras para a questão enfocada neste trabalho, que a CPR é uma boa opção de financiamento para os produtores rurais, devido a sua proposta de comercializar o produto antes da colheita, promovendo uma venda antecipada da produção para as instituições financiadoras.

Porém, devido às próprias incertezas do mercado econômico e de uma política de preços mínimos, o setor rural há algum tempo vem passando por crises no setor e, com base na visão de Gonzalez (1999), Banco do Brasil (2007) e Pimentel (2000), ficou claro que tal postura tem dificultado o acesso do produtor aos recursos que ele necessita e que mesmo com opções de financiamento para facilitar tal prática, estes reconhecem que se sentem inseguros em relação a esse tipo de financiamento, que é a CPR, principalmente se for a Física.

Constatou-se que os produtores rurais temem a negociação pela CPR Física, devido à questão da entrega do produto, pois pode haver problemas e imprevistos que possam provocar danos à produção, quebrando o compromisso firmado pela CPR. Por isso, autores como Pimentel (1994), Nuevo (1996), Gonzalez (1999), Gasques e Villa Verde (2001) deixam claro que muitos optam pela CPR financeira, julgando que esta apresenta condições mais claras de negociação e oferecendo ao produtor a opção de negociação direta do seu produto no mercado.

Valendo-se das idéias e dos autores acima citados, é possível considerar que não somente os produtores rurais mostram-se inseguros à CPR Física, as cooperativas e empresas de agronegócio também. Estas consideram que a CPR é uma boa opção de financiamento para o setor rural, que possibilita o adiantamento da comercialização dos produtos pelo produtor, mas colocam que frente à possibilidade de frustração de safra e os custos para a emissão da CPR Física, o que ocorre é que esta acaba não sendo adotada pelos produtores rurais, por implicar em maiores gastos e riscos.

Devido a esses empecilhos para a opção pela CPR Física, há que se atentar para uma prática muito comum e até crescente que é o sistema de “troca-troca” do produto ou mesmo a “soja verde”. Referida neste estudo por Gonzalez (1999) e Gasques e Villa Verde (2001), dentre outros, ficou estabelecido que através desses sistemas de contrato de financiamento, os produtores rurais têm encontrado as opções de facilidades que de certa forma não têm encontrado na CPR Física, tais como facilidade para negociação e taxas de juros mais baixas, dentre outros. Além dos produtores e mesmo as cooperativas e empresas de agronegócio considerarem que o contrato pela “troca-troca” ou “soja-verde” é muito mais econômico e fácil de negociar.

Essa visão receosa, insegura e de certa forma negativa em relação à CPR Física deve-se muito em relação aos seus custos e a questão da burocratização para sua liberação. Neste estudo, com base no Banco do Brasil (2007) e Gonzalez e Marques (2000) constatou-se que os juros de bancos são bem mais reduzidos e vantajosos, porém, são também mais burocráticos e neste caso, a opção pelo contrato de “troca-troca” ou “soja-verde” estaria na questão não somente da economia, mas também da facilidade e simplicidade na realização do negócio.

Desta forma, em se tratando de CPR, principalmente a Física, pode-se observar que há o reconhecimento por parte de produtores, cooperativas e empresas de agronegócio, da importância deste título de financiamento, bem como das suas características para o atendimento das necessidades do produtor, mas em contrapartida, ainda permanecem as dúvidas e incertezas quanto a sua prática, principalmente em se tratando dos riscos e dos seus custos.

Porém, há que se observar que a CPR não deve ser considerada como uma prática inviável, mesmo porque nos relatos dos sujeitos entrevistados nesta pesquisa, consta os prós e contra para a sua opção. Havendo que se atentar que,

muitos dos autores consultados e mesmo citados neste estudo, consideram a CPR física vantajosa, principalmente para o banco e para o comprador do título. Para o banco, essas vantagens são: - facilidade de operacionalização, possibilidade de complemento dos recursos de custeio, receita efetiva e expressiva de renda pela remuneração do aval, melhoria no relacionamento com a cadeia do agronegócio e fidelização da clientela. Já para o comprador as vantagens resultam em: transferência de risco, ou seja, o banco compromete-se a honrar a entrega do produto negociado até 9 dias após o vencimento da cédula caso o vendedor não faça, utilização como garantia de ACC Rural – Adiantamento de Contrato de Câmbio, maior segurança na compra antecipada de matéria prima ou troca de insumos, possibilidade de planejar suas necessidades de abastecimento de matéria prima e redução do período, e do custo da estocagem.

Desta forma, pode-se considerar que a CPR, um instrumento de venda a termo, avalizado pelo Banco do Brasil pode facilitar a flexibilidade negocial e operacional, apresentar custos mais reduzidos, com isenção de impostos como o ICMS, dentre outras vantagens, mas em se tratando da modalidade física, mesmo com suas possíveis vantagens, esta ainda encontra barreiras junto ao produtor rural e mesmo as cooperativas e empresas de agronegócio, não sendo poucos os que buscam por outros tipos e recursos de financiamentos, por ainda se sentirem inseguros quanto às reais possibilidades de vantagens disponibilizadas por esta modalidade de CPR.

REFERÊNCIAS

AGROLINK. **Crédito rural**. Disponível em: <<http://www.agrolink.com.br>>. Acesso em 19 de julho de 2007.

ALMEIDA, A. Busca de novo modelo de Crédito Rural: até quando? **Revista Preços Agrícolas** - USP/ESALQ-DEAS E CEPEA, ANO XIV, número 161, março de 2000, p. 3 a 6.

ALMEIDA, A.; FRANCA, T.J.F. **Mercados financeiros rurais**: alternativas para a agricultura. SP, Informações Econômicas, 1993, p. 25-38.

ARAUJO, P. F. C.; ALMEIDA, A. Financiamento rural nos mercados informais. In: **Seminário as difíceis opções de financiamento rural**. Belo Horizonte, Anais. Belo Horizonte, CNA/FAEMG, 1992, 15 p.

BANCO CENTRAL – BACEN. **Manual do crédito rural**. Brasília- DF, 1989.

BANCO DO BRASIL S. A. **Curso de economia aplicada**. Brasília: Banco do Brasil, 2000.

_____. **Agronegócio**: cédula de produto rural. Livro de instruções codificadas. Maio, 2007.

DELGADO, G. C. **Capital financeiro e agricultura no Brasil: 1965-1985**, 236p. São Paulo: Ícone/Unicamp, 1985.

FRANCA, R. J. F. **Fontes alternativas de financiamento para o setor agrícola**: o certificado de mercadoria com emissão garantida – CMG. Piracicaba, ESALQ/USP, 125 p. Dissertação (Mestrado em Economia Agrária) – Escola Superior de Agricultura Luiz de Queiroz, 1997.

GASQUES, J. C.; CONCEIÇÃO, J. C. P. R. Financiamento da agricultura: dificuldades para mobilizar recursos. **Nova Técnica-IPEA**. Boletim Conjuntural, n. 48, julho de 1999.

GASQUES, J. G.; VILLA VERDE, C. M. **Novas fontes de recursos, propostas e experiências de financiamento rural**. Brasília: IPEA, 1995, 38p.

GASQUES, J. G.; VILLA VERDE, C. M. Financiamento da Agricultura: outras alternativas. **Revista Preços Agrícolas**. VAP/ESALQ/CEPEA, 2001.

GONZALEZ, B. C. R. **Os ambientes contratual e operacional da cédula de produto rural (CPR) e interações com os mercados futuros e de opções**. Piracicaba, 1999. 169 p. Tese (Doutorado em Economia Aplicada) – Escola Superior de Agricultura “Luiz de Queiroz”, da Universidade de São Paulo.

GONZALES, B. C. R.; MARQUES, P. V. Características, vantagens e riscos da CPR com liquidação financeira. **Revista Preços Agrícolas** - USP/ESALQ/DEAS E CEPEA, ANO XIV, número 161, março de 2000.

MARQUES, P. V.; MELLO, P. C. **Mercado futuro de commodities agropecuárias**. São Paulo: BM&F, 1999.

MONTOYA, M. A.; PARRÉ, J. L. **O agronegócio brasileiro no final do século XX. Estrutura produtiva, arquitetura organizacional e tendências**. Passo Fundo: Universidade de Passo Fundo, 2000.

NUEVO, P.A.S. **A cédula de produto rural (CPR) como alternativa para financiamento da produção agropecuária**. 1996, 109 p. Dissertação de Mestrado, Escola Superior de Agricultura Luiz de Queiroz, Universidade de São Paulo, Piracicaba.

PARANÁ COOPERATIVISMO. **Cooperativas do Paraná vão investir, mais de R\$ 1 bilhão**. Curitiba: Ocepar/Sescoop, ano 3, n. 32, junho, 2007, p. 16-18.

PIMENTEL, F. L. **Financiamentos privados com proteção em bolsas de futuros “O caso Soja”**. 3º Curso sobre Comercialização de Commodities Agropecuárias. Piracicaba (SP), 1994, CEPEA/FEALQ, p. 83-85.

PIMENTEL, F.L. De onde partimos e para onde vamos? **Revista Preços Agrícolas**. USP/ESALQ/DEAS E CEPEA, ano XIV, n. 161, março de 2000.

RYFF, Tito. Curso de gestão estratégica: finanças corporativas. **Agribusiness**. Rio de Janeiro: Fundação Getulio Vargas, 1999, 28 p.

SAYAD, J. **Crédito rural no Brasil: avaliação das críticas e das propostas de reforma**. São Paulo, Fipe/Pioneira, 1984.

SERVIÇO NACIONAL DE APRENDIZAGEM DO COOPERATIVISMO – SESCOOP. **As cooperativas paranaenses e sua importância no desenvolvimento do Estado do Paraná**. Curitiba: OCEPAR/SESCOOP, 2004.

SHIROTA, R. Crédito rural no Brasil: subsídio, distribuição e fatores associados à oferta. 1988. Dissertação (Mestrado) – Escola Superior de Agricultura “Luiz de Queiroz”/USP. Piracicaba, 229 p. In. NUEVO, P.A.S. **A Cédula de produto rural (CPR) como alternativa para financiamento da produção agropecuária**. 1996, 109 p. Dissertação de Mestrado, Escola Superior de Agricultura Luiz de Queiroz, Universidade de São Paulo, Piracicaba.

UNIVERSIDADE CORPORATIVA BANCO DO BRASIL – UNIBB. **Serviços para o agronegócio**. Caderno do participante. [s/d].

VENDRAME, J. M. **Cédula de produto rural – CPR como alternativa de financiamento na cultura da soja**. 2001, 120 p. Dissertação de Mestrado, Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis.

ZEN, M. J. C. M.; CARVALHO, L. N. G.; YATABE, S. S. **Operações de hedge no agronegócio – uma análise baseada no hedging accounting**, [s.ed.], 2003.

ANEXOS

**ANEXO A – INSTRUMENTO DE COLETA DE DADOS – ENTREVISTA:
PRODUTORES RURAIS**

1. Você tem conhecimento do que seja a CPR?

2. Quais a suas dúvidas em relação ao funcionamento da CPR?

3. Qual a sua maior dificuldade em optar pela aquisição da CPR?

4. Se você já faz contrato que envolve a “troca” do produto nas empresas, por que não optar pela CPR?

5. Diante das opções de financiamento disponibilizadas pelos Bancos, “Troca”, empresas (cooperativas), venda antecipada para investidores “soja verde”, em relação aos encargos (juros/custos) qual a melhor opção? Por quê?

**APÊNDICE B – INSTRUMENTO DE COLETA DE DADOS – ENTREVISTA:
COOPERATIVAS E EMPRESAS DE AGRONEGÓCIOS**

1. A empresa tem interesse em comprar produtos através da CPR? Justifique.

2. A empresa considera que as condições, ou seja, as características e funções da CPR são viáveis? Justifique.

3. O que poderia ser modificado na CPR para melhorar a sua forma de comercialização?

4. Uma vez que o produto comprado é suficiente, com a CPR não se obteria uma melhor forma de comercialização?

5. Diante das opções de financiamento disponibilizadas pelo mercado, em relação aos encargos (juros/custos) a CPR seria uma boa opção? Justifique.

6. Em decorrência da situação econômica do país hoje, como a empresa vê a questão da comercialização do produto pela CPR? Seria interessante para o produtor e a empresa?
