

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE GOIÁS
ESCOLA DE DIREITO, NEGÓCIOS E COMUNICAÇÃO
CURSO DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS

Henilto Junio Matos Alves Costa

**EXPANSÃO DO FINANCIAMENTO DO AGRONEGÓCIO BRASILEIRO POR
MEIO DOS NOVOS INSTRUMENTOS DO SETOR PRIVADO: UMA ANÁLISE
DE 2015 A 2020.**

GOIÂNIA,

2023

Henilto Junio Matos Alves Costa

2019.1.0021.0062-1

**EXPANSÃO DO FINANCIAMENTO DO AGRONEGÓCIO BRASILEIRO POR
MEIO DOS NOVOS INSTRUMENTOS DO SETOR PRIVADO: UMA ANÁLISE
DE 2015 A 2020.**

Monografia apresentada ao Curso de Graduação em Ciências Econômicas da Pontifícia Universidade Católica de Goiás, como requisito parcial para obtenção do título de Bacharel em Economia.

Orientador: Prof. Ms. Mauro César de Paula

GOIÂNIA,

2023



PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE GOIÁS
ESCOLA DE DIREITO, NEGÓCIOS E COMUNICAÇÃO
CURSO DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS

Henilto Junio Matos Alves Costa

2019.1.0021.0062-1

**EXPANSÃO DO FINANCIAMENTO DO AGRONEGÓCIO BRASILEIRO POR
MEIO DOS NOVOS INSTRUMENTOS DO SETOR PRIVADO: UMA ANÁLISE
DE 2015 A 2020.**

Monografia apresentada como pré-requisito para obtenção de título de Bacharel em Ciências Econômicas da Pontifícia Universidade Católica de Goiás, submetida à aprovação da banca examinadora composta pelos seguintes membros:

Orientador: Prof. Ms. Mauro César de Paula

Membro: Prof. Dr. Carlos Leão

Membro: Ms. Neide Selma do N. Oliveira Dias

Goiânia

Data da aprovação: 19 de junho de 2023.

Agradeço primeiramente a Deus por me permitir e me dar sustentação até aqui. Agradeço a minha família, em especial aos meus pais, Enilto A. Costa e Maria Helena M. da Silva, que são a minha base e sem o amor, carinho e cuidado, a minha trajetória não teria sentido. Gostaria de agradecer também, a Gisele C. Schneider que tanto esteve ao meu lado em todos os momentos e foi peça chave no auxílio do desenvolvimento desse trabalho.

Por fim, agradeço a todos professores e colegas de classe que abrilhantaram meus dias na universidade e contribuíram de forma significativa no meu desenvolvimento acadêmico e pessoal.

Como é feliz o homem que
acha a sabedoria, o homem
que obtém entendimento,
pois a sabedoria é mais
proveitosa do que a prata e
rende mais do que o ouro.

Provérbios 3:13-14

RESUMO

A criação dos mecanismos privados de financiamento a partir dos anos de 1990 foi importante para complementar a oferta de crédito ao setor agropecuário. Assim, a problemática está em entender como a expansão dos investimentos do setor privado pode facilitar o acesso ao crédito para os produtores rurais. O objetivo é esclarecer as motivações do mercado de capitais para melhorar a disponibilidade de crédito aos agropecuaristas, por meio da metodologia de pesquisa quantitativo, utilizando tratamento estatísticos de dados secundários. Por fim, constatou-se a importância da ampliação do portfólio de títulos privados como alternativa além dos recursos já disponibilizados pelo governo.

Palavras-chave: Crédito rural brasileiro; financiamento privado; títulos do agronegócio.

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 01 – PIB da Agropecuária, Indústria e Serviços a preços de mercado, de 2015 a 2020.....	37
Gráfico 02 – Taxa de juros Selic anualizada, de 2015 a 2020.....	38
Gráfico 03 – Evolução do volume de crédito disponibilizado de recursos livres e controlados, ano base 2015.....	40
Gráfico 04 – Participação de instituições financeiras públicas e privadas na disponibilização de crédito para o agronegócio, 2015 a 2020.....	41
Gráfico 05 – Volume depositado de CPR, de 2015 a 2020,	42
Gráfico 06 – Número de negociações de CDA/WA, de 2015 a 2020.....	43
Gráfico 07 – Volume Depositado de CDCA, de 2015 a 2020.....	43
Gráfico 08 – Volume Depositado de LCA, de 2016 a 2020.....	44
Gráfico 09 – Volume Depositado de CRA, de 2015 a 2020.....	45
Gráfico 10 – Relação da Taxa Selic e Volume de Papéis Depositados, de 2016 a 2020.....	46

LISTA DE SIGLAS

ABC + – Adaptação à Mudança do Clima e Baixa Emissão de Carbono

B3 – Brasil Bolsa e Balcão

BACEN – Banco Central do Brasil

BASA – Banco da Amazônia S.A

BB – Banco do Brasil S.A

BNB – Banco do Nordeste do Brasil S.A

BNDES – Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social

CETIP – Central de Custódia e Liquidação Financeira de Títulos

CDA – Certificado de Depósito Agropecuário

CDA/WA – Certificado de Depósito Agropecuário e *Warrant* Agropecuário

CDB – Certificado de Depósito Bancário

CDCA – Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio

CNA – Confederação Nacional da Agricultura e Pecuária do Brasil

CPR – Cédula de Produtor Rural

CPRF – Cédula de Produtor Rural Financeira

CRA – Certificado de Recebíveis do Agronegócio

CREAI – Carteira de Crédito Agrícola Industrial

CVM – Comissão de Valores Mobiliários

DAP – Declaração de Aptidão ao Pronaf

FCO – Fundo Constitucional de Financiamento do Centro-Oeste

FGS – Fundo Garantidor Solidário

FNE – Fundo Constitucional de Financiamento do Nordeste

FNO – Fundo Constitucional de Financiamento do Norte

IBGE – Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística

ICMS – Imposto sobre Operações de Circulação de Mercadorias e Prestação de Serviços

IOF - Imposto sobre Operações Financeiras

IPCA – Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo

IPI – Imposto sobre Produtos Industrializados

IR – Imposto de Renda

IRPF – Imposto de Renda de Pessoa Física

LCA – Letra de Crédito do Agronegócio

MAPA – Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento

NCA – Nota Comercial do Agronegócio

PCA – Programa para Construção e Ampliação de Armazéns

PESA - Programa Especial de Saneamento de Ativos

PF – Pessoa Física

PGPM – Política Geral de Preços Mínimos

PJ – Pessoa Jurídica

PLF – Pecuária – Lavoura - Floresta

PNDR – Política Nacional de Desenvolvimento Regional

PRODECOOP – Programa de Desenvolvimento Cooperativo para Agregação de Valor à Produção Agropecuária

PROIRRIGA – Programa de Financiamento à Agricultura Irrigada e ao Cultivo Protegido

PRONAF – Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar

SELIC – Sistema Especial de Liquidação e de Custódia

SNCR – Sistema Nacional de Crédito Rural

SUMOC – Superintendência da Moeda e do Crédito

WA – Warrant Agropecuário

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	12
1 – A HISTÓRIA DO CRÉDITO RURAL NACIONAL	15
1.1 – Crédito Rural Brasileiro.....	15
2.0 – PRINCIPAIS LINHAS DE FINANCIAMENTO AGRÍCOLA	22
2.1 – As Linhas de Financiamento do Setor Público	22
2.1.1 – Fundos Constitucionais e o Crédito Rural.....	22
2.1.2 – Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES).....	23
2.2 – As Linhas de Financiamento Privadas	26
2.2.1 – Cédula do Produtor Rural (CPR).....	27
2.2.2 – Certificados de Depósito Agropecuário (CDA) e <i>Warrant</i> Agropecuário (WA).....	29
2.2.3 – Certificados de Direitos do Agronegócio (CDCA)	30
2.2.4 – Letra de Crédito do Agronegócio (LCA).....	30
2.2.5 – Certificado de Recebíveis do Agronegócio (CRA)	31
2.2.6 – Nota Comercial do Agronegócio (NCA).....	32
2.3 – Os Custos e Riscos das Operações de Crédito Agrícola.....	32
3.0 – ANÁLISE DOS RESULTADOS	36
3.2 – Taxa de Juros	37
3.3 – Volumes de Financiamento do Agronegócio e Principais Modalidades	39
3.4 – Taxa de Juros e Linhas de Crédito Privadas.....	45
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	49
ANEXOS	54

INTRODUÇÃO

Os estímulos à produção agrícola brasileira vêm de uma longa trajetória e se tem início datado da colonização do continente americano por meio do plantio de cana para fabricação de açúcar nos engenhos brasileiros. Ao longo de muitas décadas, políticas públicas de migração de trabalhadores agrícolas foram abordadas no país como forma de incentivar o aumento da produção do setor por meio da expansão das terras destinadas à agropecuária.

As inovações tecnológicas experimentadas pelo setor primário brasileiro durante o período da Revolução Verde, ocorrido na década de 1930, tiveram forte influência dos créditos públicos de fácil acesso concedidos à base do setor primário, o que possibilitou o aumento das áreas de plantio e o aumento da produtividade agrícola por meio de mecanização computadorizada dos implementos utilizados no agronegócio e expansão considerável no desenvolvimento de pesquisas para a cadeia produtiva.

Assim, o Brasil se tornou referência internacional em produção e comercialização de produtos agrícolas por meio da utilização de mecanismos tecnológicos, e vem se tornando uma grande aposta de investidores do mundo todo, que voltam os olhares para as possibilidades criadas de expansão dos rendimentos devido à grande insegurança alimentar crescente oriunda do aumento geométrico da população no planeta e a grande capacidade produtiva das terras brasileiras.

A grande dificuldade encontrada pelo setor na busca de recursos via financiamentos públicos, bem como os volumes relativamente pequenos de recursos disponibilizados para o setor, forçou as cadeias produtivas do agronegócio se organizaram, de maneira, até então informal, de concessão de crédito e gestão financeira dos negócios por meio de *barters* (promessa de entrega ou pagamento futuro).

Com isso, a pesquisa tem como problemática entender como a expansão dos investimentos do setor privado de mercado de capitais podem facilitar a inserção de crédito para produtores rurais, especialmente de médio porte. As particularidades do setor e os riscos climáticos e de produção são um dos

principais motivos para os financiadores dificultarem o acesso aos recursos no agronegócio.

Com a formação de crédito privado para o setor, a ideia central das atuais medidas adotadas de estímulo aos investimentos privados no setor está em criar uma ponte entre investidores e o setor agropecuário, por meio de títulos de dívida agrícola e papéis lastrados em produtos depositados, que devem ser lançados no mercado financeiro e de capitais, como por exemplo, o Certificado de Depósito Agropecuário (CDA), Warrant Agropecuário (WA), Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio (CDCA), Letras de Crédito Agrícola (LCA) e Certificado de Recebíveis do Agronegócio (CRA), que tem origem principal das Cédulas de Produtor Rural (CDR).

O objetivo central da pesquisa é entender os riscos e motivações do setor privado em financiar o agronegócio por meio de títulos privados e de derivativos, mais especificamente identificar as linhas de crédito do agronegócio, identificar os volumes de negociações realizadas e esclarecer a importância do crédito para o desempenho do setor.

O estudo apresentado é de caráter qualitativo, onde serão realizadas pesquisas bibliográficas sobre o assunto e tratamento estatístico de dados secundários. Consideram-se na pesquisa, os dados de volume de negociações de crédito agropecuário, extraídos das fontes disponibilizadas pelo Banco Central; a aptidão dos investidores para disponibilizar crédito à classe agrícola será verificada por meio do volume de negociações pelo setor privado ao agronegócio. Os dados do PIB do agronegócio, taxas de juros e as reações dos efeitos das decisões do governo, serão tratadas por meio dos dados divulgados pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) e Banco Central do Brasil (Bacen).

No primeiro capítulo será realizada a revisão bibliográfica sobre o tema por meio de um breve histórico do crédito rural no Brasil e o desempenho e relevância deste mecanismo de financiamento para o desenvolvimento do setor. O segundo capítulo aborda as principais linhas de crédito agrícola do agronegócio, tanto setor público, quanto do privado, esclarecendo o formato das operações. O terceiro capítulo terá como foco a análise de dados do setor: a

evolução do PIB brasileiro e a participação do agronegócio neste contexto, traçando a relação do crescimento do setor com os volumes de financiamentos obtidos, as principais modalidades oferecidas e as taxas praticadas.

1 – A HISTÓRIA DO CRÉDITO RURAL NACIONAL

1.1 – Crédito Rural Brasileiro

Desde o início da colonização do Brasil, é verificada a relevância das atividades do setor primário, em especial da produção agropecuária para o desenvolvimento e sustentação das atividades econômicas no país. Ao longo dos últimos 60 anos ocorreram diversas políticas de financiamento do setor, que foram se moldando às necessidades e particularidades de cada um dos períodos destacados ao longo deste estudo e, principalmente, ao contexto histórico e macroeconômico vividos em cada momento.

Conforme Reis (2012), durante o império os bancos se concentravam na capital federal, Rio de Janeiro, e a população em geral não tinha costume de utilizar os bancos devido as limitações ao atendimento e as grandes dificuldades de prazo e crédito.

De acordo com Ramos e Junior (2010), o reconhecimento da primeira ação em prol do crédito agrícola brasileiro ocorreu ainda no período imperial, por meio da criação do Penhor Agrícola no ano de 1885, onde os produtores financiavam os custos da atividade e em troca disponibilizavam parte de sua produção futura.

No ano de 1907 é criado o Banco Central Agrário por meio da Lei 1.782, contudo, como relata Reis (2010), a instituição possuía um crédito muito limitado, o que dificultava o cumprimento de seu objetivo de oferecer crédito ao setor agrícola.

É destacado pelo autor a limitada participação do Estado na concessão de crédito para a agropecuária durante todo o século XIX, e uma nova fase para o sistema financeiro nacional se inicia na década de 1930. É no ano de 1937 que se realiza a regulamentação do penhor rural e da cédula pignoratícia e cria-se a Carteira de Crédito Agrícola Industrial (CREAI), tendo como único e exclusivo responsável o Banco do Brasil.

Para Turczyn (2005) a crise de 1929 acende um alerta para a necessidade de atenção para o desenvolvimento de um sistema financeiro robusto e da importância da cadeia do agronegócio para a sustentação das atividades

econômicas do país. No ano de 1945 a Superintendência da Moeda e do Crédito (SUMOC) é estabelecida com o objetivo de estabelecer um equilíbrio da moeda e direcionar o país para o desenvolvimento.

Até o início da década de 50, o Brasil viveu um crescimento econômico real de 5% ao ano e um processo de estabilização inflacionária que proporcionavam um ambiente favorável para o desenvolvimento seguro das atividades produtivas do país, conforme cita Munhoz (1997). A âncora cambial – taxa de câmbio fixa – existente até então é retirada no ano de 1953, motivando reflexos de aumentos inflacionários que desestabilizaram a economia local e enfraqueceram ainda mais as exportações, em especial as exportações agrícolas. E foi neste cenário de desamparo do setor agrícola, e dificuldade de permanecer no mercado internacional que surge, no ano de 1965, o Sistema Nacional de Crédito Rural (SNCR).

A lei de número 4.829/65 foi responsável pela institucionalização do SNCR, que tem como objetivo principal financiar a produção agrícola e a modernização do setor, em especial pequenos e médios produtores. De acordo com Ramos e Junior (2010), é uma ferramenta relevante de crédito financiadas e diversificação de fontes de financiamento por meio de bancos privados.

O principal objetivo do plano, como afirma Reis (2012), é estimular a cadeia produtiva, atendendo também os interesses das classes industriais produtoras de máquinas e implementos agrícolas, por meio do financiamento de parte dos custos de produção (custeio), formação de capital e adoção de tecnologias no campo, que permitissem o incremento de produtividade e eficiência no campo. Desta forma, atendiam-se:

Os interesses da indústria nacional produtora desses bens que necessitavam ampliar o seu mercado e do outro lado a necessidade de geração de excedentes agrícolas exportáveis, ou seja, produtos que atendessem os quesitos dos países compradores, sobretudo, países ricos que demandam alta qualidade a um custo reduzido. (REIS, 2020, p. 12)

Por intermédio da SNCR, o Estado continuou com uma grande participação na liberação de crédito para o setor. Ao longo da década de 1970 os subsídios do governo ao crédito e a Política Geral de Preços Mínimos (PGPM)

impediram o desenvolvimento de outros meios de financiamento de crédito agrícola, contudo, teve importante papel para o desenvolvimento do agronegócio brasileiro.

As políticas públicas implementadas tiveram por objetivo modernizar o setor e desenvolver o parque produtivo da indústria de insumos agrícolas, consolidar a indústria de processamento e expandir a fronteira agrícola através do crescimento da produção de grãos. (RAMOS E JUNIOR, p. 17, 2010)

Fica claro em Reis (2012) que durante a década de 60, a agricultura apresentou resultados interessantes de crescimento, demonstrando a preocupação governamental com a integração entre as atividades agropecuárias e os setores da indústria e serviços. Ao final da década, estabelece-se que 10% dos depósitos à vista dos bancos comerciais seriam ofertados à agricultura sob forma de crédito.

Bacha *et al.* (2005), enfatiza que nos anos 70, o crédito agrícola era concedido em taxas de juros reais negativas, abaixo da inflação, e neste período o volume de crédito rural apresentou um crescimento de 323,0%, em especial nos primeiros cinco anos da década. Então, os desequilíbrios da balança de pagamentos e a elevação inflacionária enfraqueceram as disponibilidades de crédito.

Na década de 1980, a participação do governo no crédito rural foi reduzida drasticamente e muitos dos subsídios foram cortados, neste cenário desfavorável, o campo utilizou os recursos próprios para financiar a produção. Criou-se a Caderneta de Poupança Rural, inicialmente crédito ofertado apenas pelos bancos oficiais, mas que em 2004 foi expandido para os bancos cooperativos. (RAMOS E JUNIOR, 2010)

A Constituição Federal de 1989 teve papel fundamental para o fortalecimento do crédito agrícola, neste momento, criou-se os Fundos Constitucionais de Financiamento do Centro-Oeste (FCO), do Nordeste (FNE) e do Norte (FNO), que possuem até hoje o objetivo de promover o desenvolvimento nas regiões Norte, Nordeste e Centro-Oeste do Brasil por meio da concessão de financiamentos com recursos captados, em geral, das

arrecadações do Imposto de Renda (IR) e Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI).

É prevista na Constituição Federal de 1989, art. 6º, que os recursos que integram os fundos são provenientes ao equivalente 3% do produto da arrecadação do IPI e IR. Sendo destinados 0,6% ao FNO, 0,6% ao FCO e ao FNE, o valor correspondente a 1,8%, servindo como instrumento para a criação de oportunidades de desenvolvimento econômico mediante a promoção da equidade regional do Brasil através da Política Nacional de Desenvolvimento Regional (PNDR).

O Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) inclui em seu escopo a oferta de crédito rural formal, no ano de 1991, os programas Finame Rural e o Programa de Operações Conjuntas (POC). Nos anos de 1998 e 1999 foram implementados o Programa de Incentivo ao Uso de Corretivos de Solos (Prosolo) e Programa de Incentivo à Mecanização, Resfriamento e ao Transporte Granelizado da Produção de Leite (Proleite), que somadas as operações diretas do banco ampliaram o leque de opções de crédito para produtores. (RAMOS E JUNIOR, 2010)

Foram nos anos de 1990 que ocorreu a chamada “crise do endividamento”. O cenário de altas taxas de juros indexadas e câmbio valorizado formou um arranjo extremamente perigoso de preços baixos das mercadorias e custos elevados. Toschi (2006), aponta uma inadimplência que chegou a 54,7% em setembro de 1997.

Ao longo destes anos colocou-se em prática planos de renegociação e securitização de dívidas do setor, além da criação dos Programa de Revitalização de Cooperativas de Produção Agropecuária (Recoop) e Programa Especial de Saneamento de Ativos (Pesa), que objetivavam renegociar a alongar as dívidas contraídas pelos produtores neste período, como bem destacam Ramos e Júnior (2010).

Conforme informações repassadas pelo Banco do Brasil em um artigo divulgado na Revista Política Agrícola, até o ano de 1994 o setor agrícola possuía uma grande dependência de recursos governamentais para se financiarem, devido aos elevados riscos da atividade e do sistema econômico nacional como

um todo. Com a implantação e estabilização do plano real e a reinserção do país no mercado internacional, se tornou possível a introdução gradual e segura do mercado financeiro no sistema agropecuário de crédito.

No ano de 1994 é instituída a Cédula de Produtor Rural (CPR), tornando-se um dos primeiros e principais mecanismos de financiamento privado para o setor agropecuário na atualidade. Como citam Ramos e Júnior (2010), naquele momento o Estado passa a se posicionar com o papel de regular e estimular os financiamentos privados, trabalhando apenas como gerador de recursos.

Nos anos 2000 é observada por Ramos e Júnior (2010) uma tendência de crescimento das negociações de concessão de crédito para a agropecuária, impulsionados pelo aumento dos recursos do Tesouro Nacional e equilíbrio das taxas de juros, criação de novas linhas de financiamento, criação da CPR e renegociação das dívidas. O volume de crédito passou de R\$ 29,7 bilhões em 1999 para R\$ 75,2 bilhões em 2009; um crescimento de 152,8% no período.

Por meio da Lei nº 11.076 de 2004, o governo instituiu os Certificados de Depósito Agropecuário (CDA), *Warrant* Agropecuário (WA), Certificados de Direitos Creditórios do Agronegócio (CDCA), Letra de Crédito do Agronegócio (LCA) e Certificado de Recebíveis do Agronegócio (CRA); um portfólio de derivativos do agronegócio que serão melhor definidos e esmiuçados no capítulo dois.

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) divulga no ano de 2005 a instrução normativa de número 422, que diz respeito a instituição da Nota Comercial do Agronegócio (NCA), também conhecida como Agrinote, ferramenta que auxiliou na ampliação das opções de títulos financeiros e papéis do agronegócio.

Observa-se que com a criação do plano real, se tornou possível e viável o estímulo à estruturação de planos de participação do setor privado no financiamento agropecuário à medida que se observa o fortalecimento da economia e da moeda brasileira tanto em cenário nacional quanto em cenário internacional.

Criado em 2003 pelo governo federal, o Plano Safra tornou-se uma importante ferramenta de disponibilidade de crédito para pequenos e médios agricultores no início das safras para custear investimentos para a produção. Trata-se de uma importante ferramenta de políticas públicas que tem sua vigência iniciada no mês de julho e finalizada no mês de junho do ano seguinte, seguindo o calendário agrícola brasileiro.

Outra estratégia que vem sendo exitosamente implementada é a diversificação das fontes de financiamento, com maior participação do mercado de finanças privadas do agro, no *funding* do crédito rural, por intermédio do aprimoramento da legislação dos títulos do agronegócio e da regulamentação de sua aplicação nas operações de crédito rural, com taxas de juros livremente fixadas. (MAPA, 2022, p. 8)

De acordo com o Ministério, a elevação da taxa de juros observada nos últimos Planos Safra disponibilizados se deve à elevação da taxa Selic e da inflação, que apesar de afetar algumas operações, não afetam agricultores familiares e de menor renda de maneira tão significativa, tendo em vista que estes possuem taxas negativas.

O volume de recursos livres disponibilizados para o Plano Safra 2019/20 é de R\$ 225,59 bilhões, volume 16% maior na relação com o período anterior. Isto demonstra que o mercado possui um papel cada vez mais efetivo para o fortalecimento da agricultura, cabendo ao governo o papel de interlocutor, atuando apenas em frentes específicas por meio da implantação de legislações e regulamentações de modalidades de crédito, bem como direcionando volumes de recursos para grupos que não possuem recursos efetivamente direcionados pelos financiamentos privados.

Alguns programas de investimentos contemplados por meio do Plano Safra são: Agricultura de Baixo Carbono (ABC+), para a sustentabilidade do setor; Pronamp, direcionado para médios produtores; Moderagro, com a finalidade de levar modernidade ao campo; Proirriga, para fomentar a agricultura irrigada; Prodecoop, direcionado às cooperativas; Procap-Agro, como linha de capital de giro; Moderfrota, para a ampliação da frota de veículos; Inovagro, para incentivar a inovação; e o Programa para Construção e Ampliação de Armazéns

(PCA). Além disso, existem outros programas de comercialização, de seguro rural, custeio, que serão mais bem discorridos no capítulo dois.

2.0 – PRINCIPAIS LINHAS DE FINANCIAMENTO AGRÍCOLA

Ao longo do capítulo será apresentado as principais linhas de financiamento públicas e privadas, descrevendo as finalidades de cada título, o formato de operação e as principais vantagens de cada um.

2.1 – As Linhas de Financiamento do Setor Público

As linhas de financiamento do setor público são de suma importância para o fomento da atividade rural no Brasil. A parcela de participação de recursos provenientes de linhas de financiamento governamentais são significativas e influenciam diretamente a performance no campo.

2.1.1 – Fundos Constitucionais e o Crédito Rural

Os Fundos Constitucionais foram instituídos em 1989, e tem os recursos provenientes de 3% da arrecadação do IPI e IR sendo destinados 0,6% ao FNO, 0,6% ao FCO e 1,8% ao FNE. A principal finalidade da concessão de crédito por meio dos Fundos Constitucionais é a promoção da criação de oportunidades de desenvolvimento econômico e social de regiões menos desenvolvidas do Brasil.

Cada um dos fundos é responsável por liberar recursos para a região da qual faz parte, não podendo financiar empresas de outros estados que não estão contemplados na região de atuação do fundo. O Banco do Brasil S.A (BB) é responsável pela administração e concessão de crédito do FCO na região Centro-Oeste. O FNE é administrado pelo banco regional do Nordeste, o Banco do Nordeste do Brasil (BNB). O Banco da Amazônia S.A (BASA) distribui e fiscaliza o FNO.

A prioridade dos fundos em âmbito rural, segundo Barbosa (2005), é beneficiar pequenos e miniprodutores rurais e suas cooperativas e associações, que se destacam pela produção de alimentos básicos e pequenos projetos de irrigação. O intuito dos financiamentos por meio dos fundos constitucionais é promover um crédito diferenciado dos adotados usualmente pelas instituições financeiras e contribuir para o desenvolvimento de regiões necessitadas, por meio da utilização de taxas diferenciadas e, em sua maioria, abaixo das taxas do mercado.

Ao tratar do FCO, a autora observa que a participação de recursos destinados a mini e micro produtores é restrita, enquanto os médios e grandes produtores aumentam a participação ao longo dos anos, o mesmo ocorre no FNO e FNE, que apesar do maior volume de tomadores, tem um menor volume de recursos liberados.

Macedo (2007) identifica uma certa dificuldade de distribuição dos recursos dos fundos para as regiões mais necessitadas. Para ele, isso se deve aos obstáculos característicos do funcionamento dos fundos. Neste contexto, ele afirma que os financiamentos são mais facilmente requisitados em localidades com maior densidade econômica, tendo em vista as barreiras de infraestrutura e ausência de externalidades nas regiões menos desenvolvidas, inibindo os investimentos privados.

2.1.2 – Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES)

O BNDES é uma empresa pública federal criada no ano de 1952 por meio da Lei nº 1.628 e está vinculada ao Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços. É um dos principais instrumentos do governo federal para realizar financiamentos de longo prazo e investimentos nos mais diversos segmentos da economia brasileira.

O principal objetivo do banco é promover o desenvolvimento sustentável por meio da promoção de soluções sustentáveis aos setores produtivos e possui uma série de linhas de crédito que atendem o agronegócio brasileiro, dos pequenos aos grandes produtores das mais diversas modalidades produtivas.

De acordo com o BNDES, o crédito cedido ao setor agrícola tem um papel relevante para a ampliação do sistema produtivo brasileiro. As linhas de crédito do BNDES contemplam financiamentos para aquisição de tratores agrícolas e investimentos em irrigação; gastos até a primeira colheita ou safra, pecuária bovina de corte e formação ou reforma de pastos.

Os dados apresentados pelo Banco demonstram que, atualmente, apesar de mais de 71,63% dos beneficiários serem agricultores familiares, apenas 24,95% dos recursos foram destinados a este público.

As diversas linhas de crédito oferecidas pelo BNDES podem ser contratadas de maneira direta ou indireta, a depender do volume de crédito solicitado e porte da empresa. Dentre as linhas de crédito oferecidas pelo Banco, a seguir estão listas as mais relevantes para o financiamento de operações agropecuárias:

I. Adaptação à Mudança do Clima e Baixa Emissão de Carbono (ABC+)

A linha de crédito ABC+ é destinada a produtores rurais de PF ou PJ e tem por principal objetivo incentivar a sustentabilidade do agronegócio por meio da integração Pecuária-Lavoura-Floresta (PLF), viabilizando a recuperação de pastagens, plantio comercial de florestas e o tratamento de dejetos.

II. BNDES Agro

A linha BNDES Agro é destinada a PJ agroindustrial ou de armazenagem de cereais, produtores de açúcar ou etanol e PF ou PJ para aquisição de pulverizadores. A linha tem por objetivo promover o aumento da capacidade de armazenagem das agroindústrias de carne, leite, açúcar e trigo das empresas cerealistas e à aquisição de pulverizadores aéreos agrícolas.

III. BNDES Crédito Cerealista

A linha BNDES Crédito Cerealista atende exclusivamente empresas cerealistas que exerçam atividades de limpeza, secagem, armazenagem, padronização e comercialização de grãos *in natura* e possuam unidades armazenadoras devidamente certificadas. O crédito oferecido pela linha tem por objetivo financiar investimentos em obras civis e aquisição de máquinas e equipamentos necessários para a construção de armazéns e expansão da capacidade de armazenamento.

IV. BNDES Crédito Rural

A linha BNDES Crédito Rural busca apoiar produtores rurais e cooperativas de produtores nas atividades de produção agropecuária por meio da concessão de crédito para projetos de investimentos e aquisição isolada de máquinas e equipamentos.

V. BNDES Prorenova

O BNDES Prorenova beneficia cooperativas e produtores rurais de cana-de-açúcar e PJ produtoras de açúcar ou etanol para a renovação e implantação de novos canaviais, incentivando a produção de cana-de-açúcar no país.

VI. Inovagro

O Inovagro busca incorporar tecnologias nas propriedades rural, com o objetivo de aumentar a produtividade e a competitividade das atividades. A linha atende produtores rurais (PF ou PJ) e cooperativas de produtores.

VII. Moderagro

A linha Moderagro tem por objetivo apoiar e fomentar a produção, beneficiamento, industrialização, acondicionamento e armazenamento de produtos agropecuários, incluindo ação de defesa animal e recuperação de solo, oferecendo crédito para produtores rurais e cooperativa de produtores.

VIII. Moderfrota

A linha Moderfrota financia produtores rurais e cooperativas de produtores na aquisição de tratores, colheitadeiras, pulverizadores, plantadeiras, semeadoras e equipamentos para preparo, secagem e beneficiamento de café.

IX. Procap-agro

A linha Procap-agro tem finalidade específica de oferecer capital de giro para cooperativas de produtores rurais de produção agropecuária.

X. Prodecoop – Programa de Desenvolvimento Cooperativo para Agregação de Valor à Produção Agropecuária.

A linha Prodecoop financia exclusivamente as cooperativas de produtores rurais e seus cooperados por meio de investimentos para a modernização de seus sistemas produtivos e de comercialização, para que se tornem mais competitivos.

XI. Programa para Construção e Ampliação de Armazéns (PCA)

O PCA financia o aumento da capacidade de armazenamento, por meio da construção, reforma, modernização e ampliação de armazéns de produtores rurais e cooperativas de produtores.

XII. Proirriga – Programa de Financiamento à Agricultura Irrigada e ao Cultivo Protegido

O Proirriga busca financiar o desenvolvimento da irrigação e apoio a proteção de cultivos no ambiente agropecuário. A linha atende produtores rurais e cooperativas de produtores.

XIII. Pronaf – Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar

A linha Pronaf financia produtores rurais com DAP (Declaração de Aptidão ao Pronaf) e com renda de até R\$ 500 mil por meio do apoio ao investimento para a elevação da renda dos produtores rurais familiares. Este programa possui sete subprogramas, são eles: Pronaf Custeio, Pronaf Agroindústria, Pronaf Mulher, Pronaf ABC + Agroecologia, Pronaf ABC + Bioeconomia, Pronaf Mais Alimentos, Pronaf Jovem, Pronaf Microcrédito (Grupo “B”) e Pronaf Cotas-Partes.

XIV. Pronamp

O Pronamp financia produtores rurais com renda de até R\$ 2,4 milhões nas mais diversas finalidades. O objetivo da linha é atender produtores rurais de médio porte nas mais diversas dificuldades encontradas pelo grupo.

2.2 – As Linhas de Financiamento Privadas

As linhas de financiamentos privadas destinadas ao agronegócio surgiram da necessidade de suprir as demandas não atendidas pelas linhas públicas. A autossustentabilidade do sistema de crédito brasileiro é fundamentada pelas participações privadas formais e um eficiente sistema de seguro agrícola (COLPANI, 2007).

A Lei Federal de nº 11.076 do ano de 2004, elenca em sua redação a criação de títulos do agronegócio que podem ser emitidos a partir do lastro de

uma CPR, tornando possível a existência de uma gama interessante de títulos privados de opções e derivativos disponíveis ao setor, emitidos e distribuídos de maneiras análogas, mas que possuem a função principal de captar recursos para o setor agropecuário.

Os investimentos realizados pelo setor privado na agropecuária brasileira são fundamentais para o desenvolvimento econômico do país. A compra de títulos por instituições privadas e a possibilidade de agentes do agronegócio utilizarem do mercado financeiro para financiarem suas operações tem exímia importância para aumentar a eficiência do SCNR e ainda tornar o crédito ao setor menos oneroso para os cofres públicos, que não consegue atender toda a demanda solicitada.

2.2.1 – Cédula do Produtor Rural (CPR)

A CPR física, foi criada por meio da Lei Federal nº. 8.929 no ano de 1994 com o intuito de servir como uma “formalização das habituais operações de trocas de produtos por insumos praticadas nas lavouras de todo o país” (TOMEDI, 2021, p. 7) e fomentar a captação de recursos financeiros privados.

Tomedi (2021) enfatiza que a cédula surge a partir do modelo de *Barter* utilizado no Brasil, que nada mais é do que a permuta de insumos pelo produto agrícola, que viabiliza a produção por meio da promessa de pagamento dos insumos por meio da entrega do produto após a colheita. É um formato muito utilizado para realizar o custeio das safras.

Desta forma, o autor explica que quando o produtor negocia a contratação de insumos, ele emite uma CPR para o seu fornecedor e, em troca, recebe os insumos para realizar a produção. No vencimento da CPR, é realizada a entrega do produto para o fornecedor, que irá realizar a comercialização com o produto negociado via CPR.

Em 2001, a CPR Financeira é formalizada por meio da Lei 10.200, e passa a ser emitido exclusivamente por produtores rurais, cooperativas ou associações de produtores, a cédula tem características similares a de um contrato “a termo”

e trata-se de um título de crédito que representa a promessa de entrega futura do produto especificado em cédula ou entrega financeira, como destaca o autor.

O funcionamento da CPR Financeira, ou CPRF, é similar, contudo, não existe a entrega física do produto, apenas a liquidação financeira, que pode ser pré-fixada ou pós-fixada. Desta forma, o produtor emite a CPRF para a instituição financeira, que em troca, transfere os recursos para o produtor rural realizar a produção. No vencimento da CPRF, o título é liquidado em forma monetária para a instituição financeira. Este formato garante maior segurança para as instituições financeiras, que não participam dos riscos das atividades agrícolas financiadas.

A Lei 13.986/2020 enfatiza que uma CPR pode ser emitida com ou sem garantias, podendo ser utilizados quaisquer garantias previstas nas legislações brasileiras, como produto, penhor, aval, hipoteca, seguro, Fundo Garantidor Solidário (FGS), patrimônio rural em afetação ou alienação fiduciária, mas a garantia imobiliária é a mais utilizada, e ocorre a partir da averbação da matrícula a ser garantida na CPR. Por se tratar de um mecanismo de operacionalização de crédito privado rural tão completo, a CPR passou a ser utilizada como um indispensável lastro para a emissão de novos títulos de financiamento do setor, podendo conter cláusulas de variação cambial.

Palermo (2006) aponta a importância do título como instrumento de *hedge*, ou seja, um contrato de compra e venda de derivativo, que contém data de entrega e preços estabelecidos antecipadamente. Assim, inibe compradores e vendedores de movimentos de alta e de baixa do produto no mercado.

A criação da CPR permitiu a criação de outros novos títulos do agronegócio e serve como um instrumento de inclusão do produtor rural no sistema financeiro privado nacional para a captação de recursos e ampliando a disponibilidade de crédito e equalização de taxa de juros para o campo.

2.2.2 – Certificados de Depósito Agropecuário (CDA) e *Warrant* Agropecuário (WA)

Segundo Tomedi (2021) o CDA caracteriza com uma promessa de entrega de um determinado produto agropecuário definido em contrato entre armazéns e produtores rurais. E o WA é um título que confere aos armazéns o direito de penhor sobre os produtos da CDA. Estes dois títulos são sempre emitidos em conjunto por armazéns com a garantia do produto armazenado pelo produtor, e podem ser comercializados e usados em empréstimos pelos produtores, ou ainda, como título a ser negociado em mercado de bolsa e de balcão, isento de Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) e endossável, de baixo risco.

Por se tratar de títulos que são emitidos em conjunto, em muitas literaturas é observada a utilização da sigla CDA/WA para tratar das operações destes dois títulos. A emissão dos títulos permite que eles sejam comercializados sem que seja realizada a transferência física do produto ao comprador. Assim, por meio da emissão realizada pelos armazéns, o produtor rural pode negociar sua mercadoria de maneira livre utilizando o título.

Tanto o CDA como WA proporcionam uma nova perspectiva para a comercialização de produtos agropecuários. A comercialização do CDA apesar de negociar a mercadoria, não a desloca fisicamente e oferece a oportunidade de o investidor não ter que recebê-la no momento da negociação. Por outro lado, o WA passa a apresentar uma garantia maior a todos os investidores que desejam investir e financiar a agropecuária. (SILVA, 2006, p. 93)

A comercialização de títulos de CDA/WA permitiu a negociação das mercadorias estocadas. Como enfatiza Miranda (2015), criou-se a possibilidade de realizar negociações financeiras em mais uma etapa da atividade agrícola, permitindo a ampliação do volume de crédito em circulação no setor. Soma-se a isso, a não incidência de ICMS em operações com CDA, ocorrendo a tributação apenas na última etapa de comercialização, o que permite a redução dos custos do processo.

2.2.3 – Certificados de Direitos do Agronegócio (CDCA)

O CDCA foi criado por meio da Lei 11.076/2004 e trata-se de um título de crédito de pagamento em dinheiro, que pode ser emitido somente por cooperativas de produtores e outras Pessoas Jurídicas que exerçam atividades de comercialização, beneficiamento ou industrialização de produtos agropecuários ou de máquinas e implementos agrícolas utilizados na cadeia.

Tomedi (2021) explica que o CDCA é emitido por Pessoa Jurídica (PJ) a partir do lastro na negociação de produtos, e pode ser levado para registro e negociado no mercado financeiro pelas cooperativas de produtores ou mesmo pelas instituições financeiras, estimulando a concorrência das taxas de juros do setor.

Reis (2012) aponta que a principal vantagem na utilização deste título está na possibilidade dos agentes detentores dos títulos securitizá-los, permitindo a emissão de novos títulos com lastro em um título inicial, e assim, vender os novos títulos lastreados a investidores do mercado financeiro.

Silva (2006) explica que as taxas de juros do título podem ser fixas ou flutuantes, a depender da negociação, estando inteiramente ligado às operações comerciais, que poderão vincular os direitos creditórios aos produtores rurais.

2.2.4 – Letra de Crédito do Agronegócio (LCA)

Se institui por meio desta mesma Lei, 11.076/2004, o LCA é um título de crédito do agronegócio emitido exclusivamente por instituições financeiras. Reis (2012) aponta que apesar de ser muito semelhante ao CDCA, este título é emitido quando o produtor rural busca a instituição financeira para realizar um financiamento. Por sua vez, a instituição emite um contrato ou recebível que servem como lastro para a emissão das LCAs.

Segundo Tomedi (2021), as LCAs costumam serem lastreadas em CPRs, diminuindo assim o risco de exposição e conferindo direito de penhor aos créditos vinculados a ela. O LCA costuma ser negociado no mercado financeiro à balcão.

Segundo Silva (2006), o penhor de uma LCA só poderá ser realizado para dívidas que dizem respeito a ela, não podendo ser sequestrados ou vinculados à outras dívidas do produtor rural junto à instituição financeira, e as taxas podem ser fixas ou flutuantes, assim como no CDCA.

Miranda (2015) lembra que as LCA são isentas de imposto de renda para pessoa física (IRPF) e IOF – tanto para pessoa física, quanto para pessoa jurídica -, isso permite que os investidores tenham atratividade por este tipo de papel e consigam um maior ganho do que em outras aplicações de renda fixa como Certificado de Depósito Bancário (CDB).

2.2.5 – Certificado de Recebíveis do Agronegócio (CRA)

Criado em 2004, o CRA é uma representação de promessa de pagamento em dinheiro, podendo ser emitidos com variação cambial e são emitidos apenas por firmas securitizadoras de direitos Creditórios do Agronegócio, sendo negociados em bolsas de mercadorias nacionais ou internacionais.

Silva (2006, p.107) define securitizadoras como “instituições não financeiras que possuem o objetivo de adquirir e securitizar os respectivos recebíveis do agronegócio”. Segundo o autor, as companhias podem emitir títulos lastreados nos recebíveis do agronegócio.

Como destaca Reis (2012), as securitizadoras realizam uma espécie de antecipação de recebíveis para empresas do agronegócio fornecedoras de insumos aos produtores. Desta forma, as empresas negociam com os produtores um recebimento futuro para os insumos entregues à produção e a securitizadora realiza a compra dos recebíveis das empresas do agronegócio, emite a CRA e comercializa a mesma no mercado financeiro.

Os produtores rurais que captam recursos por meio de CRA usufruem da isenção de IOF, não sendo necessária a intermediação bancária, possuindo custos de emissão competitivos. (MIRANDA, 2015)

2.2.6 – Nota Comercial do Agronegócio (NCA)

É conhecida como *agrinote*, a NCA foi regulamentada pela CVM em 2005 por meio da Instrução nº 422. Trata-se de um título emitido com finalidade de distribuição pública. Palermo (2006) aponta que a NCA não necessita de empresas de securitização ou armazéns para ser emitido, além disso, o lastro do papel não precisa ser integral. Apesar de possuir uma emissão um pouco mais complexa do que os outros títulos, é possível negociar o papel no mercado financeiro internacional.

NCA é a Nota Promissória Comercial para distribuição pública emitida por companhias, sociedades limitadas e cooperativas que tenham por atividade a produção, comercialização, beneficiamento ou industrialização de produtos ou insumos agropecuários, ou de máquinas e implementos utilizados na atividade agropecuária. (Instrução CVM nº 422, Art. 2º, p. 01).

Existem poucas informações, dados e artigos que tratam do funcionamento de uma NCA, bem como de sua participação no financiamento privado agrícola, portanto não será tema de análise do capítulo três.

2.3 – Os Custos e Riscos das Operações de Crédito Agrícola

O agronegócio brasileiro é fundamental para a geração de riquezas e abastecimento alimentício tanto do mercado doméstico como do mercado internacional, sendo responsável por garantir o superávit comercial da balança de pagamentos brasileira portanto, é importante identificar as necessidades e políticas de crédito rural responsável pelo fortalecimento e incremento técnico do setor.

De acordo com Colpani (2007), existem algumas dificuldades inerentes ao processo de financiamento agrícola. Para ela, um dos principais pontos que dificultam um maior volume de liberação de crédito para o setor está nos grandes riscos inerentes às atividades, bem como das significativas inadimplências do setor após a crise da dívida rural, que tornaram os processos de concessão de crédito mais criteriosos e, portanto, mais onerosos. A falta de recursos, os juros

elevados, a grande variedade de linhas de crédito, os atrasos nas liberações de crédito rural formal e a instabilidade nas regras contratuais, são alguns pontos citados pela autora, que muitas vezes encarecem a tomada de crédito.

Palermo (2006) aborda o assunto enfatizando os desafios dos negócios agropecuários que possuem um ciclo operacional longo, sazonalidade de vendas e risco climático, que interferem na administração do estoque, contas a receber e disponibilidades. A autora destaca que estes são os principais motivos pelos quais as empresas agrícolas buscam fontes de financiamentos para realizar os investimentos e controlar o ciclo financeiro da empresa.

O grande embate da falta de recursos para o setor é a dificuldade de promover o crescimento necessário da cadeia agropecuária no país, sendo fundamental a utilização de recursos próprios e captados principalmente no mercado financeiro, enquanto as fontes públicas são insuficientes em termos de qualidade e volume de recursos disponíveis.

Para que o crédito agrícola se torne autossustentável, segundo Colpani (2007), é necessário diminuir os custos de *spread* e da captação dos recursos; sendo assim, para que os custos de *spread* sejam reduzidos, é necessário buscar alternativas para a diminuição do risco do financiamento, que pode ser adquirido por meio da utilização de seguros, garantias e fundos garantidores da operação.

Além disso, Colpani (2007, p. 21-22) destaca a importância da “criação de um fundo fiscal que capte recursos do próprio setor agrícola; ampliação das linhas de crédito de recursos externos através de uma política cambial realista; e maior participação de títulos mercantis vinculados aos mercados físicos de futuros.”, isto para que a contribuição de financiamentos privados possa ganhar mais espaço no setor.

A Nova Lei do Agro, sancionada em 2020 pela Lei nº 13.986 e fortemente defendida pela Confederação da Agricultura e Pecuária do Brasil (CNA), possibilita a expansão dos financiamentos das cadeias agroindustriais via mercado de capitais, permitindo o aumento da oferta de crédito rural, que facilite a competição no mercado de crédito rural e fortaleça o melhoramento das taxas de juros do setor. Segundo Tófilo (2022), a Lei contribuiu para a

desburocratização de certos processos da concessão de crédito ao setor, e contribuiu para o surgimento de *fintechs* do agronegócio.

O próprio mercado foi ajustando suas necessidades e desenvolvendo mecanismos para suas operações. Todos esses mecanismos de comercialização discutidos complementaram a concessão de crédito rural oficial no financiamento das respectivas safras e forma sinalizando as necessidades de aprimoramento para a criação dos novos títulos de crédito para financiamento do agronegócio. (COLPANI, 2007, p. 27)

Reis (2012) destaca que a partir de 1980 as fontes de recursos para o setor agropecuário expandiram com o auxílio das fontes de recursos livres, sem a intervenção federal. Contudo, os recursos livres não possuem as taxas de juros equalizadas com as do governo federal, e por isso, têm um custo elevado. A burocracia e as dificuldades encontradas pelos agricultores para comprovação de regularidades das terras e ambientais, bem como comprovações de garantia dificultam a concessão de crédito em tempo hábil, sendo um grande gargalo na concessão de crédito para o setor.

O crédito rural disponível atualmente, para Palermo (2006), possui taxas de juros subsidiadas, mas não possuem recursos financeiros suficientes para financiar os produtores. Além disso, a maior parte dos recursos tem origem do Sistema Financeiro, principalmente por meio dos créditos compulsórios e os bancos federais, como o Banco do Brasil, que está presente em cerca de 60% das operações de financiamento no setor.

Neste cenário, Tófilo (2022) aponta o surgimento de *fintechs* que passam a operar no setor agropecuário em busca da disponibilização de serviços bancários e empréstimos com taxas mais baixas que os bancos tradicionais a partir da real demanda do produtor, diminuindo a burocracia, contribuindo para o aceleração da concessão de crédito e, principalmente, ampliando a concorrência do mercado.

Um ponto importante, e muito bem destacado por Costa (2022) são as variações das taxas de câmbio, que interferem significativamente nos volumes de negociações de títulos do agronegócio. Isso acontece porque as variações cambiais implicam em variações nos preços dos insumos produtivos e ainda da

produção agrícola. Para ele, qualquer política que modifique o equilíbrio cambial, influenciará no funcionamento do mercado agropecuário.

3.0 – ANÁLISE DOS RESULTADOS

A análise estatística dos dados busca entender a dinâmica da expansão dos investimentos no setor agropecuário no período de 2015 e 2020, por meio da expansão das modalidades de crédito privados para o desenvolvimento do agronegócio brasileiro assim como a aptidão dos investidores por papéis do agronegócio.

Utiliza-se o PIB do setor agropecuário, disponibilizado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) para a análise do crescimento do setor ao longo dos anos. Os dados referentes ao dinamismo das operações financeiras de CPR, CRA, CDCA, CDA/WA e LCA foram extraídos da Central de Custódia e Liquidação Financeira de Títulos (CETIP), com dados referentes às negociações realizadas na Brasil Bolsa Balcão (B3).

Informações referentes às taxas de juros, inflação, volume de crédito disponibilizado para o setor agropecuário e a participação das instituições financeiras nas operações de crédito público e privadas ao longo do período foram buscados em fontes do Banco Central e Boletim Derop.

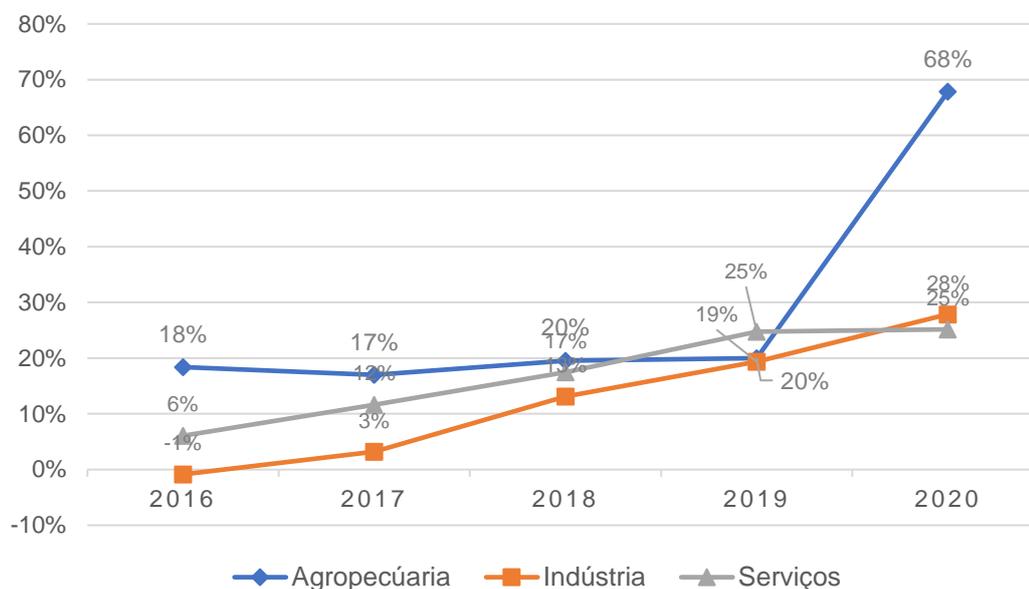
3.1 – A Importância do Agronegócio na Composição do PIB brasileiro

A agropecuária brasileira possui um papel de destaque internacional na produção e comercialização de produtos agrícolas, sendo fundamental na composição das cadeias econômicas do país.

O uso crescente de tecnologias com o objetivo de aumentar a capacidade produtiva agrícola promoveu o crescimento da oferta de produtos do setor primário no mercado internacional e estimulou o desenvolvimento de mecanismos de financiamento agrícolas que suprissem a demanda deste mercado.

O PIB do agronegócio brasileiro se mostrou pujante ao longo dos últimos anos, apresentando um crescimento de 68,0% em 2020 na relação com 2015, passando de R\$ 259 bilhões para R\$ 434,6 bilhões, enquanto a indústria e setor de serviços cresceram 28,0% e 25% respectivamente, no mesmo período.

Gráfico 01 – PIB da Agropecuária, Indústria e Serviços a preços de mercado (em milhões de reais), no período de 2015 a 2020.



Fonte: SIDRA-IBGE/ Elaboração própria.
Obs.: Ano base: 2015

Com isso, nota-se o aumento da importância do setor agropecuário na composição das contas nacionais brasileiras, e a necessidade de estimular o desenvolvimento e o aumento da participação do setor na economia brasileira.

3.2 – Taxa de Juros

O Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (Selic) é um instrumento utilizado pelo governo federal como parâmetro para a definição da taxa básica de juros da economia brasileira, sendo assim, os movimentos de elevação ou redução das taxas de juros do governo são responsáveis pelas mudanças entre o volume de moeda para transação e especulação disponíveis no mercado.

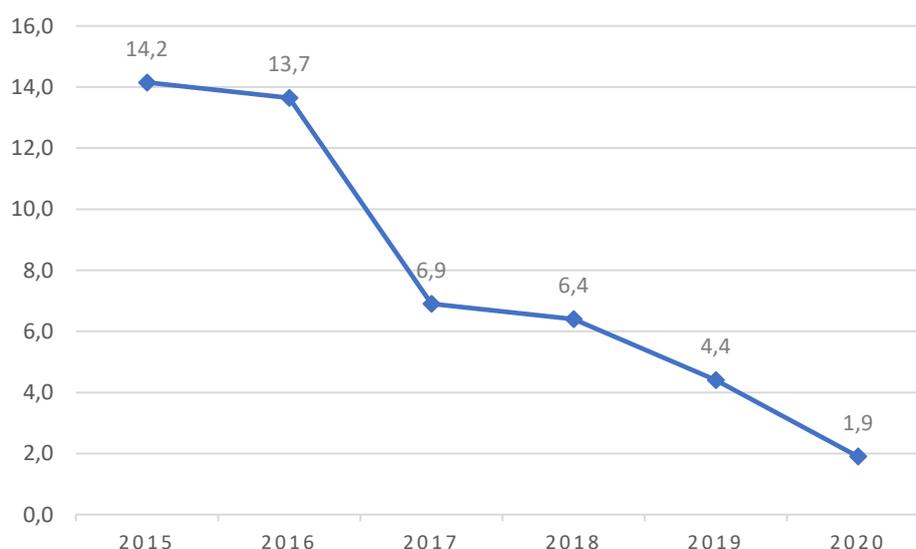
O Comitê de Política Monetária (Copom) é, segundo o Banco Central, o órgão responsável por definir a taxa básica de juros da economia brasileira. As reuniões são realizadas a cada 45 dias e buscam, por meio de informações sobre a economia nacional e internacional, definir a política monetária mais adequada para os objetivos e necessidades econômicas daquele momento.

As variações da taxa Selic provocam um movimento de maior ou menor procura por investimentos de Renda Fixa do governo federal. Por serem ativos de menor risco, altas taxas de juros contribuem para o aumento das aplicações em ativos do governo e diminuem a exposição dos investidores ao risco.

Desta forma, conforme cita Lima Filho (2008, p. 3) sobre o custo de crédito do mercado “torna-se obrigatório uma elevação em proporção maior que o percentual acrescido à taxa de juro Selic, uma vez que, os títulos públicos, como mencionado, são aplicações de baixo risco”.

Conforme apresentado no Gráfico 02, as metas para a taxa Selic estiveram em queda ao longo dos anos de 2015 a 2020, demonstrando que houve mudanças na distribuição do volume de moeda dos agentes econômicos.

Gráfico 02 – Taxa de juros Selic anualizada, no período de 2015 a 2020.



Fonte: Bacen/Elaboração própria.

Obs.: Taxa de juros Selic anualizada por função linear, base 252 dias.

O movimento de redução da taxa Selic de 14,2% no ano de 2015 para 1,9% em 2020 provocou uma grande redução do retorno de investimentos realizados em papéis emitidos pelo governo, abrindo espaço para a ampliação de investimentos em títulos privados que possuem retornos mais atrativos.

Portanto, observa-se uma ampliação do número de investidores interessados em títulos do agronegócio brasileiro e consequentemente da oferta

monetária. Com isso, o número de negociações de títulos financeiros do setor aumentou significativamente ao longo deste período.

3.3 – Volumes de Financiamento do Agronegócio e Principais Modalidades

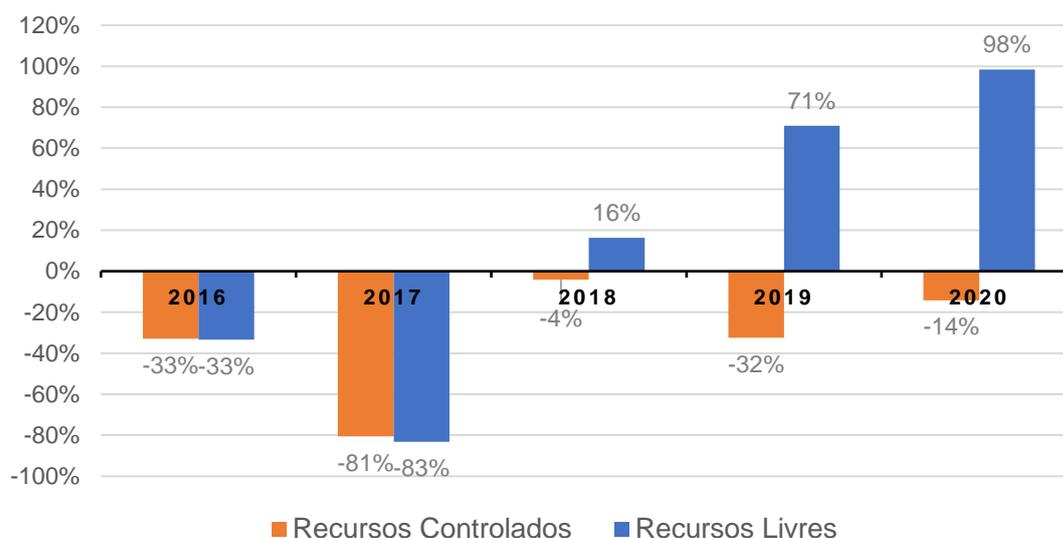
Ao tratar dos financiamentos públicos destinados ao setor agropecuário observa-se que o Estado ainda possui grande participação na concessão de crédito e liberação de recursos. Contudo, o volume de recursos controlados vem caindo, enquanto o volume de recursos livres apresenta um aumento significativo em sua participação.

Apesar dos recursos livres serem de investimentos públicos, os riscos das operações são transferidos para as instituições financeiras responsáveis pela distribuição do recurso, garantindo ao governo o retorno do investimento. Enquanto os recursos controlados possuem taxas de juros subsidiadas e possuem um custo maior para o governo federal.

O Banco Central entende por recursos controlados aqueles que são obrigatórios, de operações oficiais de crédito, de qualquer fonte e que são destinados para o crédito rural e possuem as condições de operação definidas pelo governo. Por outro lado, os recursos livres são todos aqueles que não se enquadram nas regras de recursos obrigatórios, sendo, em sua maioria, disponibilizadas por instituições privadas de crédito.

No Plano Safra de 2020/21 a programação previa um total de R\$ 82,01 bilhões de recursos livres distribuídos para instituições financeiras financiarem operações agrícolas de custeio, comercialização, industrialização e investimentos no setor, um aumento de 11,1% na relação com a safra anterior, enquanto o volume de recursos controlados aumentos apenas 2,3%.

Gráfico 03 – Evolução do volume de crédito disponibilizado de recursos livres e controlados, ano base 2015, no período de 2015 a 2020



Fonte: Bacen/Elaboração própria.

Obs.: Ano base: 2015.

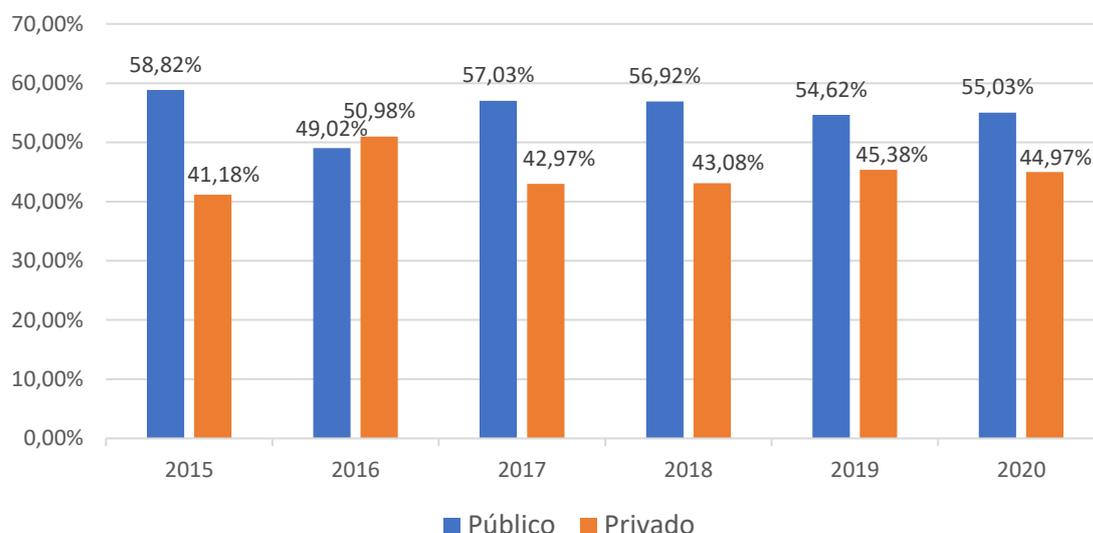
É possível observar que a disponibilidade de recursos livres e controlados obtiveram uma queda significativa nos anos de 2016 e 2017 na comparação com o volume de recursos oferecidos no ano de 2015. Isso se deve ao corte de gastos realizados pelo governo de Temer no período.

Ao analisar os anos seguintes, observa-se um crescimento de recursos livres disponíveis, apontando o caminho para a diminuição do comprometimento público com o crédito agrícola e o crescimento da participação do setor privado para a manutenção dos investimentos para o setor agropecuário.

Quanto à participação de bancos públicos e privados na disponibilização de crédito para o setor, ao longo dos anos analisados, observou-se um equilíbrio da participação, conforme apresentado no gráfico 04.

No ano de 2020, as instituições públicas financiaram ao setor o volume de R\$ 113.467.965.425,30 enquanto as instituições privadas foram responsáveis pelo crédito no total de R\$ 92.721.618.345,83. Enquanto em 2015, as instituições públicas disponibilizaram R\$ 90.674.352.499,32 e as instituições privadas R\$ 63.472.890.107,39.

Gráfico 04 – Participação de instituições financeiras públicas e privadas na disponibilização de crédito para o agronegócio, no período de 2015 a 2020.



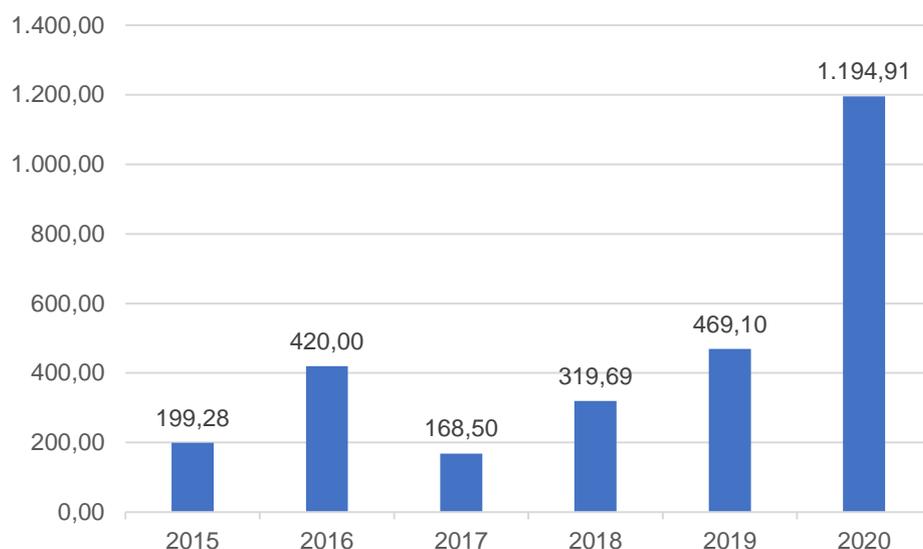
Fonte: Bacen/Elaboração própria.

Obs.: Entende-se por instituições financeiras públicas os bancos públicos, bancos de desenvolvimento e agências de fomento. Entende-se por instituições financeiras privadas os bancos privados, cooperativas de crédito e sociedades de crédito, financiamento e investimento.

Ao analisar o volume de negociações de CPR, é possível perceber um crescente aumento das negociações do papel, que cresceu cerca de seis vezes no ano de 2020 em relação ao valor das negociações realizadas em 2015.

As operações em CPR tem se mostrado importantes ativos no desenvolvimento de um sistema de crédito privado para o setor agrícola, e funcionando como base para as mais variadas operações financeiras agropecuárias, conforme o gráfico 05.

Gráfico 05 – Volume depositado de CPR (em milhões de reais), no período de 2015 a 2020.

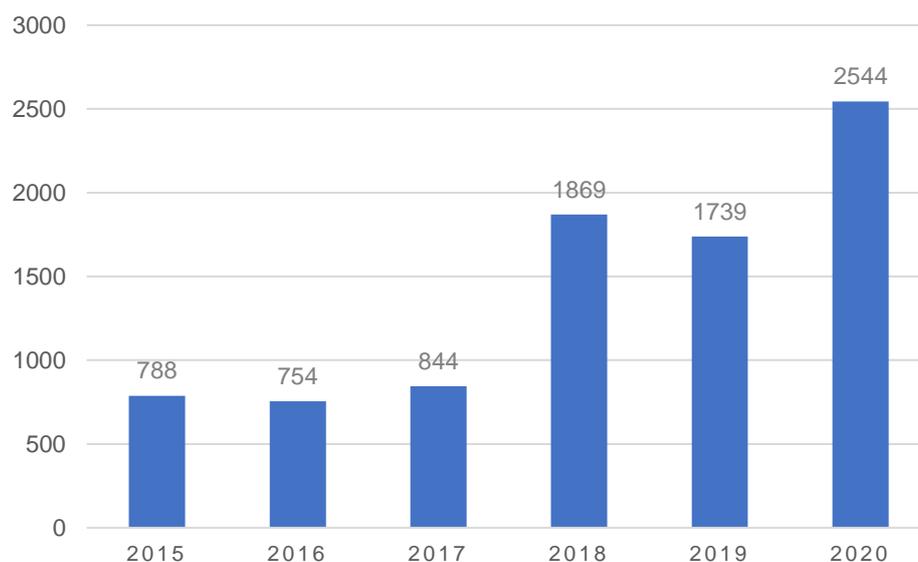


Fonte: B3-Cetip/Elaboração própria.

As operações de CDA/WA são realizadas para os mais diversos produtos, portanto, a análise foi realizada pelo número de operações que ocorreram ao longo do período. E, conforme dados divulgados pela B3, as operações de CDA/WA cresceram, com destaque especial para o ano de 2020, que obteve um aumento de mais de 800 emissões na comparação com o ano anterior.

O aumento das negociações do título de 2018 em diante demonstram que o papel passa a ser mais utilizado como mecanismo financeiro pelo setor. O número de CDA/WA negociados no ano de 2018 mais que dobra na relação com o ano anterior, conforme apresentado no gráfico 06.

Gráfico 06 – Número de negociações de CDA/WA, no período de 2015 a 2020.

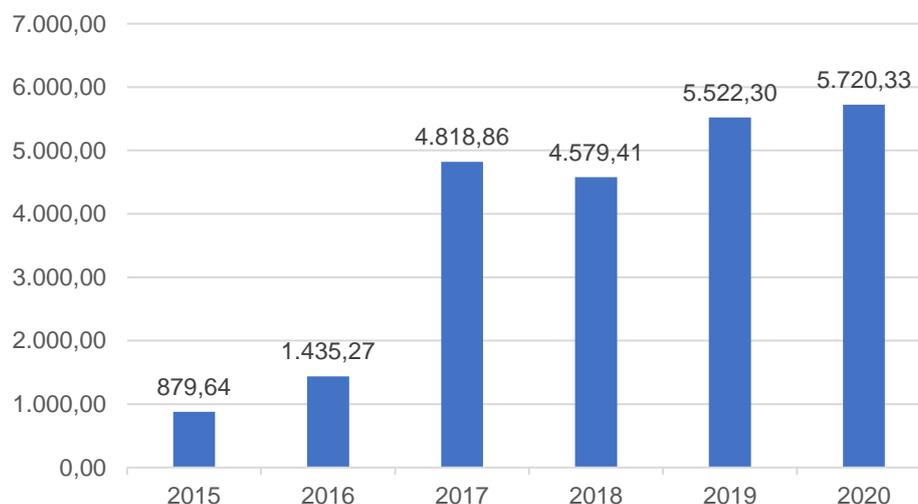


Fonte: B3-Cetip/Elaboração própria.

Os volumes de CDCA seguiram o mesmo fluxo das operações dos outros títulos e passou de R\$ 1.435,27 milhões no ano de 2016 para R\$ 4.818,86 milhões de negociações realizadas no ano seguinte, conforme gráfico 07.

Este movimento está fortemente relacionado ao corte de recursos realizados pelo governo, e pelo estímulo da redução da taxa básica de juros do período, que provocou um aumento significativo das operações no mercado financeiro.

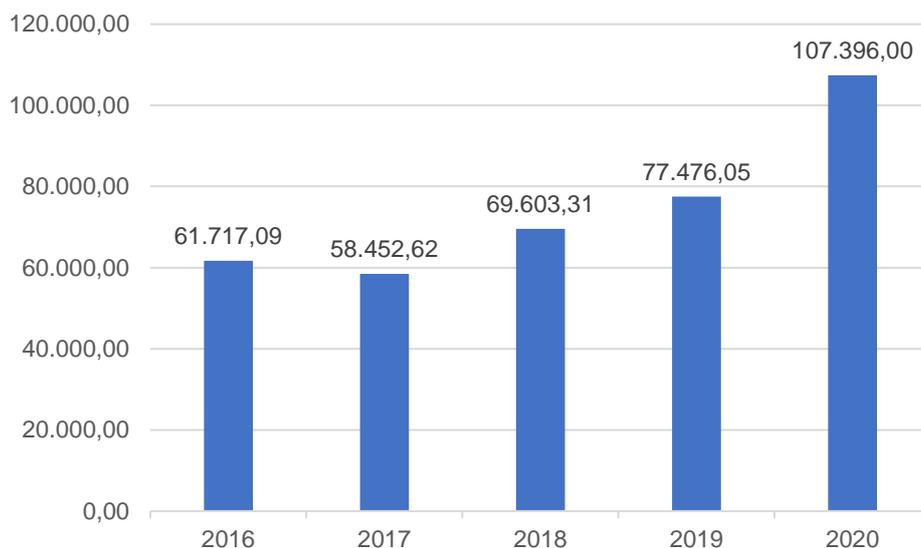
Gráfico 07 – Volume Depositado de CDCA, (em milhões de reais), no período de 2015 a 2020.



Fonte: B3-Cetip/Elaboração própria.

As negociações de LCA também cresceram no período, e representam o maior volume de negociações dentre todos os títulos negociados no mercado financeiro. A evolução do crescimento dos volumes de LCA ao longo dos anos está representado no gráfico 08.

Gráfico 08 – Volume Depositado de LCA, (em milhões de reais), no período de 2016 a 2020.

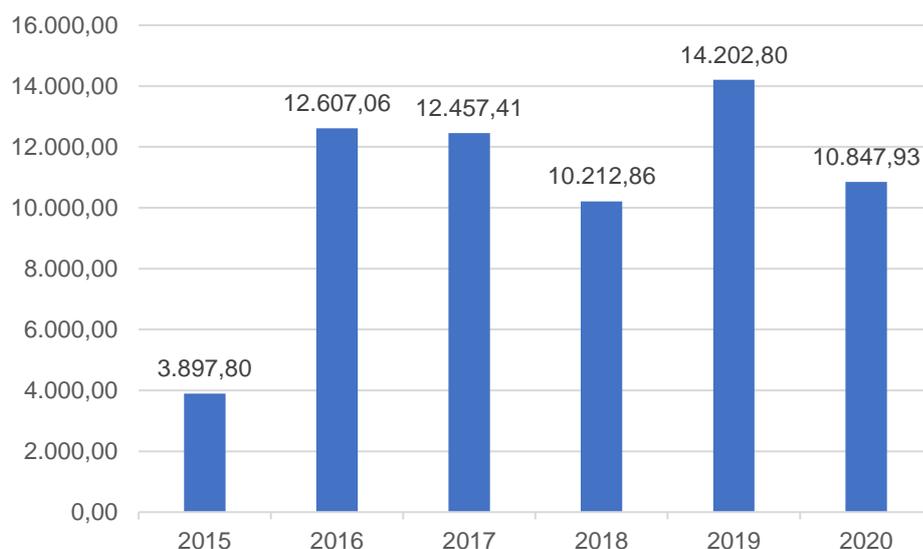


Fonte: B3-Cetip/Elaboração própria.

Obs.: Não foi possível encontrar dados para o ano de 2015 referentes ao LCA devido a instabilidades no site da B3.

Conforme o gráfico 09, as demais linhas de crédito disponibilizadas no mercado financeiro, as negociações de CRA também cresceram ao longo do período de análise, em especial em 2016, que quadruplicou na relação com o ano anterior.

Gráfico 09 – Volume Depositado de CRA, (em milhões de reais), no período de 2015 a 2020.



Fonte: B3-Cetip/Elaboração própria.

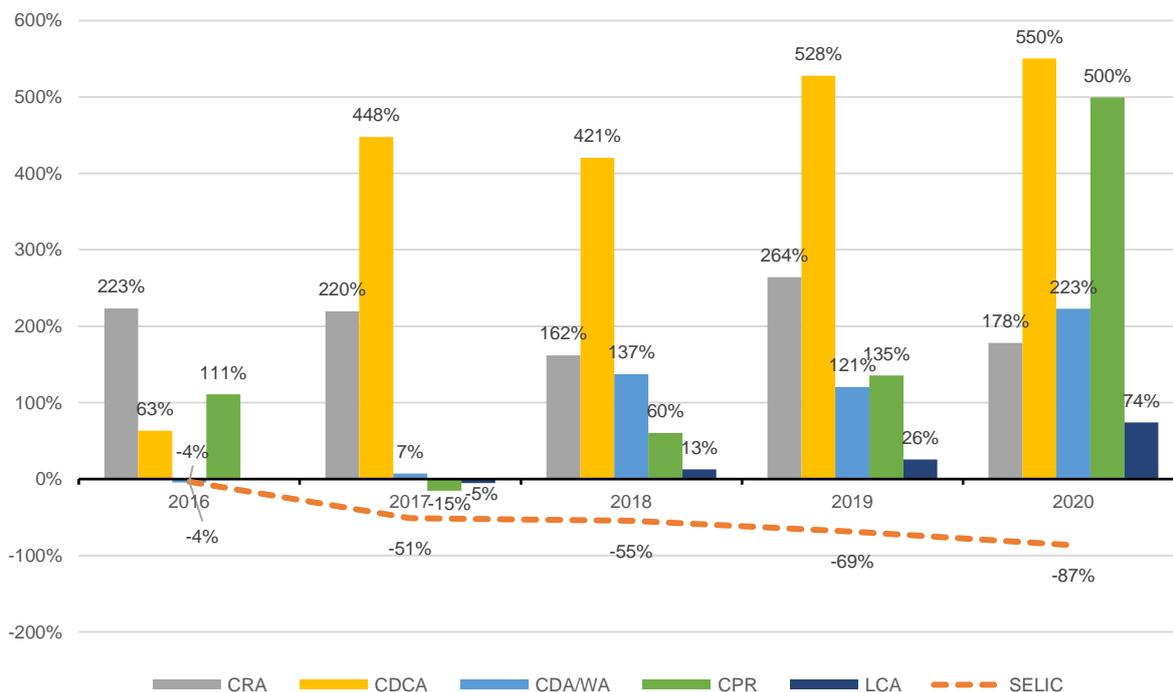
3.4 – Taxa de Juros e Linhas de Crédito Privadas

Observa-se uma tendência de crescimento da utilização de alternativa de crédito privadas em momentos em que ocorreram a redução de disponibilidades públicas de financiamento para o setor agropecuário.

Da mesma forma, é constatado uma tendência de crescimento de alternativas de crédito privadas com o movimento de redução da taxa básica de juros, motivados não somente pela redução do custo do crédito, mas também pela migração de investidores para opções mais rentáveis de investimentos, como é caso das operações de compra de títulos de CPR, CDA/WA, CDCA, LCA e CRA.

Em análise do crescimento percentual das negociações destes papéis em comparação com a Selic, é observado um aumento mais significativo de CDCA e um LCA crescente, mesmo que de forma mais reduzida, conforme apresentado no gráfico 10.

Gráfico 10 – Relação da Taxa Selic e Volume de Papéis Depositados, no período de 2015 a 2020.



Fonte: B3-Cetip-Bacen/Elaboração própria.

Obs.: Ano base: 2015.

Portanto, os eventos monetários e fiscais que estimularam a inserção de registro de operações de crédito agrícola por meio do sistema financeiro privado, é responsável pela manutenção dos investimentos agropecuário, contribuindo para o desenvolvimento econômico da cadeia.

CONCLUSÃO

O objetivo dessa monografia é entender os riscos e motivações do setor privado em financiar o agronegócio, em específico, identificar as linhas de créditos do agronegócio públicas e privadas, os volumes de negociações realizadas, e esclarecer a importância do crédito privado para o desempenho do setor.

O desenvolvimento de técnicas de cultivo de plantas e o cercamento de animais foi um importante divisor de águas no processo de desenvolvimento das sociedades humanas. Desde então, inúmeras evoluções aconteceram nas técnicas de produção e comercialização.

A produção agrícola brasileira passou por um salto de desenvolvimento, envolvendo avanços nos processos de manejo produtivos, criação de tecnologias mecânicas e computadorizadas, ferramentas de gestão administrativa e comercialização, principalmente a partir dos anos de 1950.

O aumento da população mundial e as inovações tecnológicas do campo, foram responsáveis por denotarem a relevância da agropecuária brasileira para o desenvolvimento do país e da imprescindibilidade de políticas públicas que incluíssem também este setor.

As grandes incertezas e riscos de se produzir ao céu aberto somados aos longos ciclos operacionais e a sazonalidade de vendas são os principais desafios encontrados pelos agricultores brasileiros para terem acesso ao crédito de qualidade no Brasil.

Ao longo das últimas décadas, com a constituição do Sistema Nacional de Crédito Rural (SNCR), criação dos fundos constitucionais, fundação dos bancos de desenvolvimento e a instituição da Cédula de Produtor Rural (CPR), foi possível observar um aumento dos volumes de crédito disponibilizados para o setor.

O estabelecimento de um portfólio de derivativos voltados para atender as demandas do agronegócio brasileiro foi um avanço significativo para a

fundamentação de um sistema de crédito agrícola privado e a efetiva inserção da agropecuária no mercado financeiro.

O aumento da disponibilidade de crédito para o agronegócio por meio das instituições privadas é de suma importância para a manutenção dos investimentos e diminuir a dependência do setor de recursos federais.

O surgimento dos títulos CDA/WA, CDCA, LCA e CRA foram de suma importância para intermediar as necessidades de crédito do setor agropecuário e conectá-los com investidores que buscam investimentos rentáveis e seguros para a composição de carteira.

Por meio da análise foi possível constar que o corte de gastos do governo federal no ano de 2016 teve papel fundamental para o impulsionamento das operações de crédito privado, demonstrando a importância destas ferramentas como solução alternativa de crédito para o campo.

Desta forma, as linhas de crédito privada surgem como um caminho alternativo para o financiamento das atividades rurais, e principalmente, como limitador da dependência do setor aos incentivos federais, para que não se reproduzam os prejuízos decorrentes das eventualidades de reduções drásticas de crédito ao setor na década de 1980.

Constata-se, ainda, uma correlação entre o aumento do volume de negociações de títulos do agronegócio com a redução da taxa básica de juros, que estimulou os agentes econômicos investirem em aplicações de maiores rentabilidades e riscos reduzidos, como é o caso dos títulos do agronegócio.

Contudo, as ferramentas privadas de disponibilização de crédito não atingem uma parcela significativa do setor; em especial a agricultura familiar, que é responsável pelo abastecimento de boa parte dos alimentos consumidos no país.

Portanto, sugere-se novos estudos a fim de acompanhar a distribuição dos recursos financeiros agrícolas por tipo de beneficiário e traçar estratégias que visem a inclusão mais assertiva dos pequenos agricultores nas políticas de crédito brasileiros.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BACHA, C. J. C.; DANELON, L.; BEL FILHO, E. D. **Evolução da taxa de juros real do crédito rural no Brasil: período de 1985 a 2003**. Revista Teoria e Evidências Econômicas, Passo Fundo, v. 14, n. 26, p. 43-70, mai., 2005.

Banco Central do Brasil. **Boletim Derop**. 2023. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/publicacoes/boletimderop>>. Acesso em: 28 de maio de 2023.

Banco Central do Brasil. **Estatísticas**. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estatisticas>>. Acesso em: 28 de maio de 2023.

Banco do Brasil, Diretoria de Agronegócio. **Evolução histórica do crédito rural**. Revista de Política Agrícola. Ano XIII, nº 4, Out./Nov./Dez. 2004.

Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES). Disponível em: < <https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home> >. Acesso em: 18 de maio de 2023.

BARBOSA, Hellen Ferreira. **Análise do Direcionamento dos Recursos dos Fundos Constitucionais – Um Estudo Do FCO, FNO e FNE**. Universidade Federal de Uberlândia: Mestrado em Desenvolvimento Econômico. Uberlândia, MG: 2005.

CETIP – Central de Custódia e Liquidação Financeira de Títulos. Banco de Dados da B3. Disponível em: <http://estatisticas.cetip.com.br/astec/series_v05/paginas/lum_web_v05_series_introducao.asp?str_Modulo=Ativo&int_Idioma=1&int_Titulo=6&int_NivelBD=2>. Acesso em: 28 de maio de 2023.

COLPANI, Maria Nilsa. **Controle nos Financiamentos de Créditos Agrícolas**. Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRS): Escola de Administração. Fraiburgo,SC: 2007.

COSTA, João Henrique Silva Costa. **Análise da Demanda por Títulos Privados de Financiamento do Agronegócio**. Universidade Federal de São Carlos: Curso de Ciências Econômicas. Sorocaba, SP: 2022.

Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – Sistema IBGE de Recuperação Automática. **Contas Nacionais Trimestrais – Tabela 1846**. Disponível em: <<https://sidra.ibge.gov.br/tabela/1846>>. Acesso em: 27 de maio de 2023.

Instrução CVM nº 422/2005. Disponível em: <<https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst422.html>>. Acesso em: 24 de maio de 2023.

BRASIL. Lei nº 1.628/1952, de 20 de junho de 1952. Dispõe sobre a restituição dos adicionais criados pelo art 3º da Lei nº 1.474. Diário Oficial da União. Brasília, DF. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/1950-1969/l1628.htm>. Acesso em: 24 de maio de 2023.

BRASIL. Lei Federal n.º 10.200, de 14 de fevereiro de 2001. Acresce e altera dispositivos da Lei no 8.929, de 22 de agosto de 1994, que institui a Cédula de Produto Rural, e dá outras providências. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/leis_2001/l10200.htm>. Acesso em: 18 de maio de 2023.

BRASIL. Lei Federal n.º 11.076, de 30 de dezembro de 2004. Dispõe sobre o Certificado de Depósito Agropecuário – CDA, o Warrant Agropecuário – WA, o Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio – CDCA, a Letra de Crédito do Agronegócio – LCA e o Certificado de Recebíveis do Agronegócio – CRA, dá nova redação a dispositivos das Leis nºs 9.973, de 29 de maio de 2000, que dispõe sobre o sistema de armazenagem dos produtos agropecuários, 8.427, de 27 de maio de 1992, que dispõe sobre a concessão de subvenção econômica nas operações de crédito rural, 8.929, de 22 de agosto de 1994, que institui a Cédula de Produto Rural – CPR, 9.514, de 20 de novembro de 1997, que dispõe sobre o Sistema de Financiamento Imobiliário e institui a alienação fiduciária de coisa imóvel, e altera a Taxa de Fiscalização de que trata a Lei nº 7.940, de 20 de dezembro de 1989, e dá outras providências. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/CCIVIL_03/_Ato2004-

2006/2004/Lei/L11076.htm#:~:text=Disp%C3%B5e%20sobre%20o%20Certificado%20de,de%20maio%20de%202000%2C%20que>. Acesso em: 18 de maio de 2023.

BRASIL. Lei Federal n.º 13.986, de 07 de abril de 2020. Institui o Fundo Garantidor Solidário (FGS); dispõe sobre o patrimônio rural em afetação, a Cédula Imobiliária Rural (CIR), a escrituração de títulos de crédito e a concessão de subvenção econômica para empresas cerealistas; altera as Leis n.ºs 8.427, de 27 de maio de 1992, 8.929, de 22 de agosto de 1994, 48 11.076, de 30 de dezembro de 2004, 10.931, de 2 de agosto de 2004, 12.865, de 9 de outubro de 2013, 5.709, de 7 de outubro de 1971, 6.634, de 2 de maio de 1979, 6.015, de 31 de dezembro de 1973, 7.827, de 27 de setembro de 1989, 8.212, de 24 de julho de 1991, 10.169, de 29 de dezembro de 2000, 11.116, de 18 de maio de 2005, 12.810, de 15 de maio de 2013, 13.340, de 28 de setembro de 2016, 13.576, de 26 de dezembro de 2017, e o Decreto-Lei n.º 167, de 14 de fevereiro de 1967; revoga dispositivos das Leis n.ºs 4.728, de 14 de julho de 1965, e 13.476, de 28 de agosto de 2017, e dos Decretos-Leis n.ºs 13, de 18 de julho de 1966; 14, de 29 de julho de 1966; e 73, de 21 de novembro de 1966; e dá outras providências. Disponível em: <<http://www.normaslegais.com.br/legislacao/lei-13986-2020.htm>>. Acesso em: 18 de maio de 2023

Lei n.º 7.827, de 27 de setembro de 1989. Capítulo III – Dos Recursos e Aplicações. Art. 6º. Parágrafo Único. Distrito Federal. Disponível em: <<https://www.gov.br/mdr/pt-br/assuntos/fundos-regionais-e-incentivos-fiscais/fundos-constitucionais-de-financiamento-fno-fne-e-fco/L7827.pdf>>. Acesso em: 27 de abril de 2023.

BRASIL. Lei Federal n.º 8.929, de 22 de agosto de 1994. Institui a Cédula de Produto Rural, e dá outras providências. Disponível em: <[LIMA FILHO, Gilvan Dias de. **A Selic Como Instrumento de Política Econômica do Governo Federal**. 2008. Disponível em: <](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l8929.htm#:~:text=LEI%20No%208.929%2C%20DE%2022%20DE%20AGOSTO%20DE%201994&text=Institui%20a%20C%C3%A9dula%20de%20Produto,Art.>. Acesso em: 18 de maio de 2023.</p>
</div>
<div data-bbox=)

<https://semanaacademica.org.br/system/files/artigos/trabalho02.pdf>. Acesso em: 30 de maio de 2023.

MACEDO, Fernando César de. **O Papel dos Fundos Constitucionais de Financiamento no Desenvolvimento Regional Brasileiro**. XXI Encontro da Associação Nacional de Pós-Graduação e Pesquisa em Planejamento Urbano e Regional. Belém, PA: 2007.

MAPA – Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento. **Plano Safra 2022/2023**. Brasília/DF, 2022. Disponível em: <<https://www.gov.br/agricultura/pt-br/assuntos/politica-agricola/plano-safra/2022-2023/>>. Acesso em: 26 de abril de 2023.

MIRANDA, Suelen Cristina. **Financiamento Privado: Um Estudo Sobre os Títulos do Agronegócio**. Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS): Programa de Pós-Graduação em Administração – Especialização em Finanças. 2015.

MUNHOZ, Dercio Garcia. **Inflação Brasileira: Os Ensinos Desde a Crise Dos Anos 30**. Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ). Economia Contemporânea, nº 1, Jan. – Jun. de 1997.

PALERMO, Daniela Moreira. **A Evolução e os Novos Instrumentos de Financiamento Privado do Agronegócio Brasileiro: Um Estudo Exploratório**. Pontifícia Universidade Católica de São Paulo (PUC-SP): Mestrado em Ciências Contábeis e Financeiras. São Paulo, SP: 2006.

RAMOS, Simone Yuri; JUNIOR Geraldo Bueno Martha. **Evolução da Política de Crédito Rural Brasileira**. Embrapa Cerrado, Documentos 292. Planaltina, DF: Maio 2010.

REIS, Diogo Zansávio. **O crédito como Fator Determinante no Desenvolvimento do Agronegócio Brasileiro**. Universidade de Brasília (UnB): Gestão do Agronegócio. Brasília, DF: 2012.

SILVA, Gustavo Souza e. **Novos Instrumentos de Financiamento do Agronegócio Brasileiro e Uma Análise das Alternativas de Investimentos**

Para o CDA/WA. Universidade de São Paulo (USP): Escola Superior de Agricultura “Luiz de Queiroz”. Piracicaba, SP: 2006.

TÓFILO, Ana Clara. **Crédito Rural e as *Fintechs* no Agronegócio.** Universidade Federal de São Carlos: Centro de Ciências Agrárias. Araras, SP: 2022.

TOMEDI, Ricardo Cherubini. **Cédula de Produtor Rural – CPR Como Ferramenta Para Financiamento Privado da Produção Agrícola.** Fundação Getúlio Vargas (FGV): Escola de Economia de São Paulo; 2021.

TOSCHI, A. B. **As fontes de recursos do crédito rural no Brasil de 1994 a 2004.** 2006. Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2006.

TURCZYN, S. **O Sistema Financeiro Nacional e a Regulação Bancária.** Editora Revista dos Tribunais Ltda, 2005.

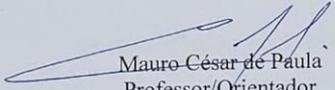
ANEXOS



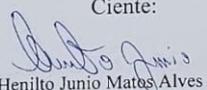
DECLARAÇÃO DE APTIDÃO DO TCC

Declaro, para os devidos fins, que o(a) estudante, HENILTO JUNIO MATOS ALVES COSTA, matrícula: 2019.1.0021.0062-1, regularmente matriculado no 8º semestre letivo do Curso de Ciências Econômicas, no turno noturno, da Escola de Direito, Negócios e Comunicação, ESTÁ APTO(A), a apresentar e submeter seu Trabalho de Conclusão de Curso (TCC), conforme disposto no Regulamento Geral Dos Trabalhos de Conclusão Dos Cursos De Graduação (TCC) em banca para avaliação.

Goiânia, 07 de junho de 2023.


Mauro César de Paula
Professor/Orientador

Ciente:


Henilto Junio Matos Alves Costa
Estudante/Acadêmico



Termo de autorização de publicação de produção acadêmica

O(A) estudante Henilto Junio Matos Alves Costa, do Curso de Ciências Econômicas, matrícula 2019.1.0021.0062-1, telefone: 62 99929 5728, e-mail: heniltojunio@gmail.com, na qualidade de titular dos direitos autorais, em consonância com a Lei nº 9.610/98 (Lei dos Direitos do autor), autoriza a Pontifícia Universidade Católica de Goiás (PUC Goiás) a disponibilizar o Trabalho de Conclusão de Curso intitulado: **Expansão do crédito do agronegócio brasileiro por meio dos novos instrumentos do setor privado: uma análise de 2015 a 2020**, gratuitamente, sem ressarcimento dos direitos autorais, por 5 (cinco) anos, conforme permissões do documento, em meio eletrônico, na rede mundial de computadores, no formato especificado (Texto (PDF); Imagem (GIF ou JPEG): Som (WAVE, MPEG, AIFF, SNS); Vídeo (MPEG, MWV, AVI, QT); outros, específicos da área; para fins de leitura e/ou impressão pela internet, a título de divulgação da produção científica gerada nos cursos de graduação da PUC Goiás.

Goiânia, 07 de junho de 2023.

Assinatura do(s) autor(es): _____

Nome completo do autor: Henilto Junio Matos Alves Costa

Assinatura do professor- orientador: _____

Nome completo do professor-orientador: Mauro César de Pala