

# SIMPLIFICANDO O USO DA CPR NO FINANCIAMENTO DA PRODUÇÃO

ANDRÉ RICARDO PASSOS DE SOUZA\*

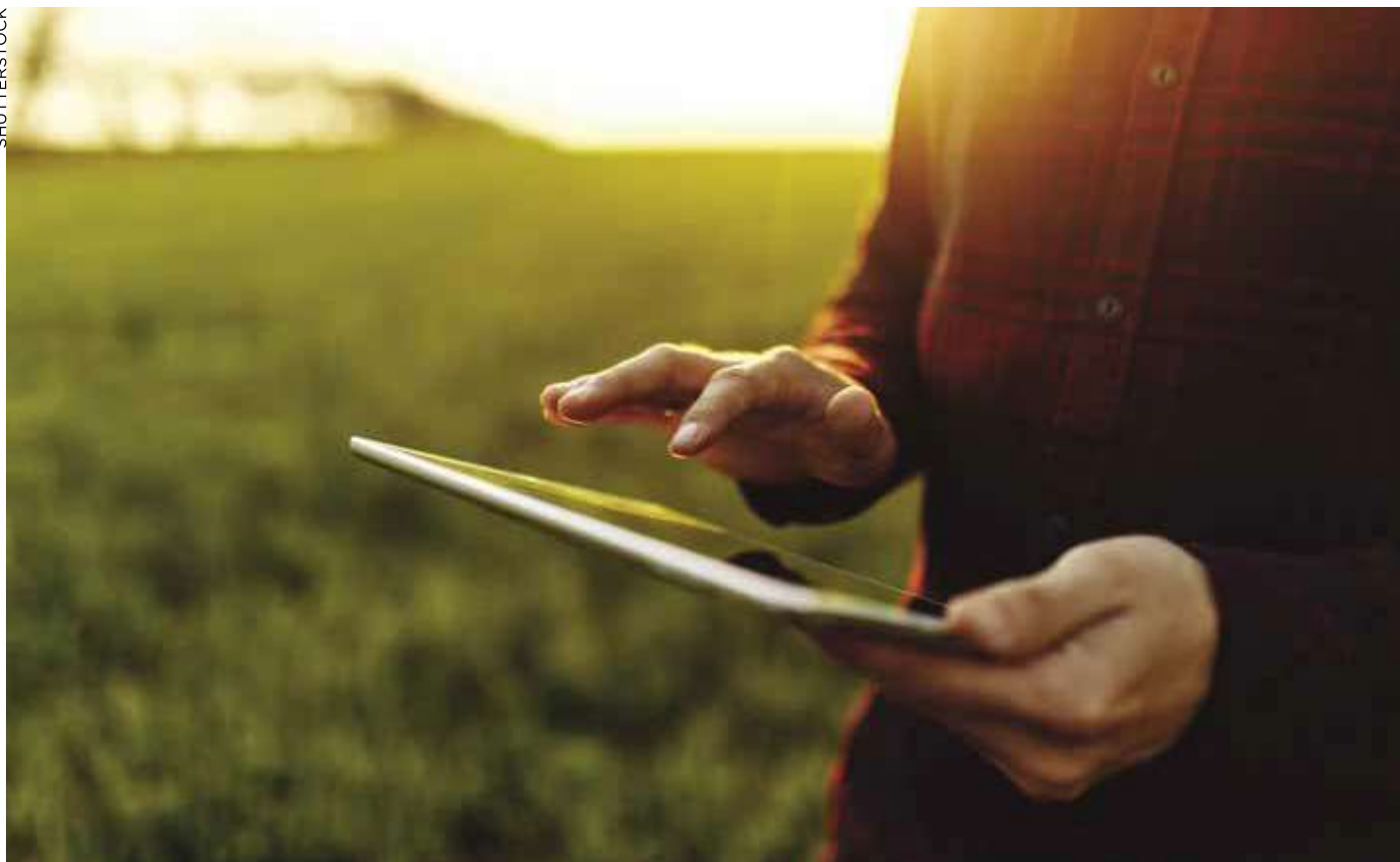
*As mudanças recentes na legislação que trata da Cédula de Produto Rural (CPR), com a edição da Lei nº 13.986/20 (Lei do Agro), vão muito além da criação de mecanismos que facilitam a utilização dos títulos e reduzem os custos de emissão, registro e transação das cédulas. Se o produtor entender os diferenciais dessa ferramenta, certamente saberá valer-se das vantagens competitivas que a legislação lhe oferece para a captação de recursos tão necessários para o financiamento dos negócios no campo.*

SÓ NO ano de 2021, primeiro ano de vigência efetiva da Lei do Agro – que trouxe as alterações mais profundas na legislação das CPRs, possibilitando a emissão e o registro de cédulas em sistemas organizados de escrituração regulados pelo Banco Central do

Brasil (BCB) –, podemos afirmar que as alterações na legislação foram um sucesso total, já que essas plataformas de escrituração e registros de CPR, hoje eletrônicas ou digitalizadas, totalizaram mais de R\$ 100 bilhões em operações realizadas de registro do título.

Para este ano, com a obrigatoriedade de registro em plataformas como a da B3, por exemplo, para títulos com valor acima de R\$ 250 mil – até o ano passado, a obrigatoriedade estava vinculada apenas aos títulos de valor superior a R\$ 1 milhão –, teremos,

SHUTTERSTOCK



### COMPARATIVO DE CUSTOS FISCAIS NA EMISSÃO DAS CPRS

CPR OU CPR VERDE	Emitida por produtor rural PF ou PJ	Emitida por outras PJs
<b>CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO</b>	<b>Valor (R\$)</b>	<b>Valor (R\$)</b>
(A) Valor de face	1.000.000,00	1.000.000,00
(B) Taxa (10%)	100.000,00	100.000,00
(C) VALOR DE RESGATE DO TÍTULO SEM IMPOSTOS (A + B)	<b>1.100.000,00</b>	<b>1.100.000,00</b>
<b>CUSTOS FISCAIS DAS EMISSÕES</b>	<b>Custo fiscal (R\$)</b>	
(D) Imposto de renda na fonte sobre rendimentos (tabela regressiva de 22,5% a 15%)*	<b>ZERO (isenção)</b>	<b>22.500,00</b> (100.000,00 x 22,5%)
(E) IOF**	<b>ZERO (isenção)</b>	<b>10.000,00</b> (1.000.000,00 x 1%)
(F) Custo fiscal consolidado de cada emissão (D + E)	<b>ZERO</b>	<b>32.500,00</b>
<b>DIFERENÇA DE CUSTO FISCAL CONSOLIDADO DAS EMISSÕES***</b>		<b>32.500,00</b>

\*Utilizamos a alíquota máxima por conta do prazo médio das CPRs registradas

\*\*Apesar de derrogada a isenção conforme a Lei do Agro, a Requisição de Informações sobre Operações Financeiras (RIOF) ainda prevê a isenção de IOF-Títulos para CPR, razão pela qual utilizamos a alíquota nocial de 1%, estabelecida para títulos e valores mobiliários (TVMs)

\*\*\*A diferença de benefícios fiscais representa um custo de cerca de 3% sobre o valor total da transação na hipótese

provavelmente, um montante total de emissões e registros de CPR nessas plataformas muito superior a esses mais de R\$ 100 bilhões do ano passado, o que só consagra o sucesso da nova regulação dos títulos em questão.

Além disso, com a possibilidade de emissão de CPR por parte de novos integrantes da cadeia produtiva que não necessariamente se enquadrem nas atividades de produção rural propriamente dita, e também com a possibilidade de emissão das CPRs Verdes, válidas desde 1º de outubro último, a tendência é que o título se consolide cada vez mais como o principal “veículo” do financiamento privado do agronegócio brasileiro. E essa tendência já vinha sendo apontada ao longo dos últimos anos, inclusive com a necessidade de se buscar diminuir a dependência do setor dos recursos do orçamento público.

O que o produtor rural brasileiro ganha com isso? Bom, em primeiro lugar, podemos dizer que o impacto mais importante da nova legislação – que substituiu a chamada “CPR de gaveta”

por títulos transparentes, bem constituídos e devidamente registrados em uma central pública fiscalizada pelas autoridades monetárias (refiro-me aqui ao BCB) – foi o aumento substancial de liquidez na oferta de recursos financeiros para o financiamento da produção agropecuária e de produtos derivados, oriundos de uma primeira industrialização (outra opção seria a “industrialização primária”).

Em segundo lugar, teremos uma redução substancial dos custos nas emissões, dada a novidade de se exigirem os registros dos títulos em plataformas eletrônicas, já que os registros em cartórios – cuja complexidade e custos, muitas vezes, inviabilizam a emissão ou o registro das cédulas – somente são feitos por conta da existência de garantias que exijam o competente registro cartorial. Além disso, isso possibilita uma significativa redução das taxas de juros (custo financeiro), derivada da possibilidade de substituição das operações de troca (*barter*) de insumos por CPRs pelo financiamento direto ao produtor (mais barato) fazendo-

se uso desses novos mecanismos de emissão das CPRs.

Uma terceira vantagem é o ganho de tempo e facilidade de emissão dos títulos eletrônicos por meio de plataformas digitais, proporcionando maior capilaridade e alcance geográfico das plataformas eletrônicas via internet, resultando em redução de burocracia, agregação de serviços (como seguros e monitoramento, por exemplo), por meio de plataformas desenvolvidas pelas denominadas *agritechs*. Fora tudo isso, há menos custos legais vinculados a assessoria jurídica, análise de documentos, validação de assinaturas, garantias etc., pois, hoje, esses custos já estão agregados nas plataformas de registro na emissão das chamadas CPRs digitais.

Dito isso, qual seria, então, o grande diferencial para o produtor rural – aquele que planta, cria, preserva e vende por meio do seu próprio Cadastro de Pessoa Física (CPF) ou de um Cadastro Nacional de Pessoa Jurídica (CNPJ) – frente aos demais integrantes da cadeia ampla do agronegócio<sup>1</sup>, que, hoje, se

encontram legitimados a emitir essas CPRs digitais após a publicação das alterações em questão?

O contexto combina o aumento de recursos disponíveis para investimentos no agronegócio com a redução de custos transacionais e de registros, além de incorporar novas tecnologias que permitem a emissão em grande escala dos títulos digitalizados e, consequentemente, com diminuição da burocracia, custos financeiros, entre outros.

Desta forma, as CPRs emitidas por produtores rurais (pessoas físicas – PFs – e jurídicas – PJs), cooperativas e associações de produtores têm vantagens competitivas significativas em relação às emissões de CPR por outros integrantes da cadeia do agronegócio, incluindo vantagens a partir da nova regulação, que manteve os benefícios fiscais para as emissões de CPR por parte dos produtores rurais em detrimento das emissões feitas por novos entes aos quais a legislação concedeu o direito de emitir esses títulos.

Isso redundará em uma diferença de custos fiscais que, no final das contas, pode fazer uma grande diferença para os investidores que escolherem financiar o agronegócio brasileiro e os tomadores de recursos. Cria-se, então, um diferencial competitivo tanto para investidores, quanto para tomadores de recursos financeiros, quando da realização de um investimento por meio da utilização das CPRs propriamente ditas e/ou até das CPRs Verdes, conforme demonstramos na tabela.

Numa simples análise com base nos dados da tabela, considera-se que uma dada taxa de juros de 10% ao ano, praticada para ambas as operações – CPR emitida por produtor rural PF ou PJ e CPR emitida por outras PJs –, pode aumentar significativamente para cerca de 13% para as CPRs emitidas por outras PJs, por conta dos custos fiscais adicionais das transações com títulos emitidos por outras PJs. Isso demonstra a falta



SHUTTERSTOCK

de competitividade dos demais entes da cadeia do agronegócio autorizados pela Lei nº 13.986/20 a emitirem CPR diante dos produtores rurais que sempre puderam emitir o título, que podem continuar o utilizando largamente para acessar os mercados financeiro e de capitais de modo a financiar sua produção agropecuária.

Tal diferença para o tomador e/ou o investidor gera uma situação que pode redundar em um aumento do custo final de captação dos recursos financeiros e/ou uma diminuição da remuneração dos investidores das CPRs que não sejam emitidas por produtores rurais – considerando-se o mesmo percentual de taxa de juros de 10% ao ano em ambos os casos. Isso considerando-se CPRs e CPRs Verdes, sem qualquer diferença entre ambas.

Assim, podemos afirmar que, mesmo se considerando a utilização de CPR – um título mais do que consagrado nas operações financeiras e “trocas” do produtor rural há mais de 27 anos –, existem novidades a serem desvendadas pelo gestor do agronegócio. E estas

fazem toda a diferença no momento de se optar pela emissão do título para o financiamento da produção agropecuária, ou mesmo para se “empacotar” a entrega dos produtos e/ou dos subprodutos de preservação ambiental representados pelas CPRs Verdes.

É evidente que ainda existem alguns desafios a serem enfrentados pelos produtores rurais para que a diferença de custos fiscais em questão se traduza em uma maior efetividade das CPRs emitidas em suas captações de recursos financeiros em comparação às CPRs emitidas pelos demais integrantes da cadeia do agronegócio. Mas essa é uma outra história, que pretendemos contar mais adiante. Bons negócios! ■

**Nomenclatura que utilizamos para identificar outros integrantes das cadeias de produção, comercialização, industrialização e financiamento de produtos de origem agropecuária que foram legitimados a emitir CPR pelo art. 42 da Lei nº 13.986/20, que alterou a redação do § 1º do art. 2º da Lei nº 8.929/94 (que instituiu a CPR)**

\*Professor da Fundação Getúlio Vargas (FGV) e sócio-fundador do Passos e Sticca Advogados Associados (PSAA)