



## NOVA INTEGRAÇÃO FINANCEIRA DO AGRONEGÓCIO



**E**STE CONTEÚDO foi produzido a partir de um *webinar* de uma iniciativa tríplice em que participaram a B3 (bolsa do Brasil), a Associação Brasileira do Agronegócio (ABAG) e a Seges Agro\*. O foco das apresentações foi a Cédula de Produto Rural (CPR), criada pela Lei nº 8.929/94, que completa 28 anos neste ano.

Por meio da CPR, o agricultor tem acesso a recursos financeiros para produzir com a promessa de pagamento via entrega futura do produto agropecuário. Agindo como facilitador na produção e na comercialização de produtos, a CPR representa, na prática, a operação de troca de insumos por produtos agropecuários.

Apesar de ser um contrato de estrutura simples, a CPR serviu, desde o princípio da sua aplicação, como um instrumento de credibilidade, previsibilidade e fidelidade para produtores, *traders*, esmagadores de grãos, bancos, cerealistas, usineiros, revendas, entre outros. Daí ser um dos principais títulos de financiamento privado do setor.

Antes da CPR, havia apenas os negócios de troca, com a chamada soja verde, ou seja, as operações *barter* (“troca” em inglês). Com a aceitação célere da CPR, a produção de soja

dobrou para perto de 100 milhões de toneladas entre meados da década de 1990 e a primeira década deste século. Assim, essa *commodity* passou a ser o carro-chefe do agronegócio nacional.

### ALOCAR RECURSOS PARA GIRAR AS SAFRAS

Como possui função de lastro, a CPR viabilizou a captação e a drenagem de recursos para os participantes das cadeias produtivas. Esse processo de captação passou por aprimoramentos ao longo do tempo, com a evolução dos marcos regulatórios.

Em 2004, a Lei nº 11.076, ao instituir os títulos do agronegócio\*\*, possibilitou ao produtor rural captar recursos privados. Mais recentemente, em 2021, a Lei nº 14.130 criou os Fundos de Investimento nas Cadeias Produtivas Agroindustriais (Fiagro), que abrem novas oportunidades de negócio e, ao mesmo tempo, exigem ainda mais uma gestão profissional no agronegócio.

Como antecipa a venda, a CPR revitaliza o Plano Agrícola e Pecuário (PAP), pois permite a montagem de soluções de crédito privado de médio prazo.

A Lei nº 13.986/20, conhecida como Nova Lei do Agro, trouxe e trará uma série de modernidades para a política agrícola, inclusive com relação à CPR. Até hoje, a dificuldade continua sendo a mesma de 1994, quando a CPR foi lançada: alocar recursos para custear, investir e comercializar as safras anuais do agro.

Um estudo recente da Empresa Brasileira de Pesquisa Agropecuária (Embrapa) mostra que a produção brasileira alimenta mais de 800 milhões de pessoas no mundo, o que equivale a quase 10% da população do Planeta. Produzimos para o Brasil e para mais três Brasis. Como esse processo persistirá, a agropecuária nacional continuará a demandar mais recursos financeiros, sejam institucionais (dos governos) ou privados (do mercado de capitais, de fontes nacionais e internacionais).

## AVANÇOS NA CPR



**GUSTAVO CORRADINI**, gerente de Produtos da B3

O histórico normativo da CPR começa com a sua criação, em 1994, durante a implantação do Plano Real, como ferramenta de crédito para o agronegócio. Como a regulamentação da CPR foi feita para o produtor rural acessar recursos com a promessa de pagá-los em produtos, ela era conhecida como CPR física (ou de produtos). Em 2001, houve a autorização para a quitação (liquidez) dessa operação em dinheiro, a chamada CPR financeira.

Diante da instituição da Lei do Agro (Lei nº 13.986/20), as Resoluções do CMN passaram a exigir que as CPRs emitidas a partir de 1º de janeiro de 2021 devam ser registradas em entidades autorizadas pelo BCB, como é o caso da B3.

A partir de janeiro deste ano, apenas CPRs superiores a R\$ 250 mil deverão

## MUDANÇA NO COMPORTAMENTO EMPRESARIAL

Na terceira posição de maior exportador e com o maior saldo comercial do agronegócio do mundo, esse crescimento do Brasil deverá persistir no horizonte de 2030, de acordo com as projeções de renomadas instituições internacionais, como a Organização das Nações Unidas para a Alimentação e a Agricultura (FAO, na sigla em inglês) e a Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Econômico (OCDE).

Em meio a essa transição, decorrente da Nova Lei do Agro, muitas normas estão em fase de elaboração e implantação, com envolvimento do Congresso Nacional (CN), do Banco Central do Brasil (BCB), do Conselho Monetário Nacional (CMN), da Comissão de

ser registradas. Em janeiro de 2023, o limite cairá para R\$ 50 mil, e, a contar de janeiro de 2024, a obrigatoriedade será estendida a todas as CPRs.

Nesse cronograma, a B3 cumpre o papel de fornecer infraestrutura para integrar o agronegócio ao mercado financeiro. Saiba mais como registrar CPRs na B3 acessando [link.b3.com.br/cprnab3](http://link.b3.com.br/cprnab3). Em dezembro de 2020, a Resolução nº 52 do BCB disciplinou a publicidade das informações da CPR. Isso trouxe mais transparência para o mercado, pois abre a possibilidade de os investidores pesquisarem e avaliarem os riscos de crédito das operações.

Mais recentemente, em outubro de 2021, o Decreto nº 10.828 regulamentou a chamada CPR Verde, dirigida para financiar a conservação e a recuperação de mata nativa no território nacional. Neste momento, aguarda-se

Valores Mobiliários (CVM), entre outros. Cabem, então, diálogo e comunicação entre a produção do agro e os agentes institucionais comprometidos com essa enorme e complexa operação de girar as safras brasileiras.

A Lei nº 4.829/65, que criou o tradicional Sistema Nacional de Crédito Rural (SNCR), traçou o começo dessa história rica de inovação e empreendedorismo, a fim de encontrar soluções possíveis para financiar a agropecuária. Assim, o setor passou a ser visto pela sua importância para garantir a segurança alimentar, que deixou de ser nacional para se tornar global. Esse processo sempre teve a capacidade de promover mudanças no comportamento empresarial, como acontece, agora, na governança da gestão de crédito e riscos do agronegócio.

a publicação das normas para escrituração, agilizando e tornando o título mais eletrônico e digital.

## PACOTES PARA BENEFICIAR TODOS OS PÚBLICOS

O resultado prático do aumento do volume financeiro da CPR no estoque na B3 foi de 318% no período entre dezembro de 2020 e dezembro de 2021 – um salto de R\$ 22 bilhões para R\$ 92 bilhões, acumulando-se os valores das CPRs física e financeira.

O valor desse ativo acumula a soma de todas as CPRs. A expectativa é de continuidade desse crescimento diante da ampliação da obrigatoriedade do registro.

A Nova Lei do Agro permite, por exemplo, incluir na emissão da CPR os

produtos agrícolas submetidos a beneficiamento ou primeira industrialização. Com isso, a lista de produtos emitidos na B3, que já conta com 105 produtos diferentes, deve diversificar-se ainda mais. Assim, novos produtos vão surgindo e sendo introduzidos no mercado, como é o caso do casulo de bicho-da-seda.

Nessa pluralidade de CPR, a B3 busca atender e levar pacotes para beneficiar diferentes públicos, de modo a:

- trazer mais agilidade à integração entre o ambiente da B3 e o Portal de Documentos na solicitação eletrônica de matrícula e registro das garantias da CPR junto aos cartórios;
- oferecer serviços em todo o território nacional para atender a demanda por CPR integrada (B3 + Portal de Documentos);
- fornecer produtos de informação para melhor nutrir os clientes de soluções via mercado (*dashboards* e *reports*);
- entregar transparência e funcionalidade que auxiliem os financiadores das CPRs a realizarem uma melhor avaliação de crédito e oferecerem melhores oportunidades de financiamento para o produtor;
- levar alternativas para os participantes destinarem suas CPRs no ambiente B3 conforme sua necessidade; e
- implementar melhorias no produto para atender as demandas do mercado de CPR com conectividade e acesso de dados em tempo real.

## CAMINHO LONGO PARA FOMENTAR O AGRONEGÓCIO

Os dez produtos com maior participação nas CPRs registradas na B3 são: soja (29%), boi (14%), milho (13%), cana-de-açúcar (12%), eucalipto (4%), algodão (4%), frango (3%), leite (3%), café (2%) e etanol (2%) – com a participação dos demais produtos representando 14%.

A solução integrada da B3 com o Portal de Documentos transforma em digitais as etapas físicas (manuais), dando eficiência e agilidade ao processo de registro da CPR.

Esse processo envolve cinco etapas básicas e modulares: (i) busca da matrícula; (ii) minuta da CPR; (iii) assinatura; (iv) cartório; e (v) registro B3. O cliente pode optar por acompanhar o processo online ou offline, ou uma combinação entre essas opções, conforme a necessidade da operação.

Esse produto de dados funciona como um portal vivo. É possível olhar como está o comportamento do registro da CPR das culturas nos municípios e nos estados.

O caminho a ser percorrido é longo no sentido de fomentar o agronegócio. A melhoria contínua prossegue frente a muitos desafios para automatizar a forma eletrônica.

O esforço da B3 para simplificar o processo não se restringe somente à CPR, estendendo-se, também, aos títulos do agronegócio e aos Fiagro. O recente contrato futuro de soja tendo a B3 como parceira desse setor representa parte desse objetivo para uma melhoria contínua cada vez maior. Para saber mais sobre a atuação da B3 no agronegócio brasileiro, acesse [link.b3.com.br/b3noagro](http://link.b3.com.br/b3noagro).

## MUDANÇAS COM A NOVA LEI DO AGRO



**ANDRÉ RICARDO PASSOS DE SOUZA**, professor da Fundação Getúlio Vargas (FGV) e sócio-fundador do Passos e Sticca Advogados Associados (PSAA)

A CPR, enquanto padrão de troca, representa uma moeda forte para o produtor rural, pois está lastreada em produto. Bem diferente do escambo, serve de referência para o produtor rural fazer as contas do crédito de custeio da safra. Para completar, marcos regulatórios dão fundamentos para a segurança jurídica dessas operações.

Antes de 1994, havia a legislação, com as regras do Manual de Crédito Rural (MCR) feitas pelo BCB, com títulos de circulação de baixa habilidade. Dez anos depois da criação

da CPR, em 2004, veio a Lei nº 11.076, dos novos títulos agropecuários, agora ampliada pela Lei nº 13.986, chamada de Nova Lei do Agro.

Essas normas propiciaram espalhar a cadeia do agronegócio, desde a logística de financiamento antes da porteira até a monetização do produtor rural dentro da porteira, para os produtos obtidos nas atividades:

- agrícolas, pecuárias, de floresta plantada e de pesca e aquicultura, seus subprodutos e resíduos de valor

econômico, inclusive submetidos a beneficiamento ou primeira industrialização; e

- relacionadas à conservação de florestas nativas e respectivos biomas, ao manejo de florestas nativas no âmbito do programa de concessão de florestas públicas e ao manejo

de outras atividades florestais com práticas ambientais sustentáveis.

A CPR pode ser emitida de duas formas: na cédula escritural, trata-se da versão digital gerada e lançada via sistemas eletrônicos; e, na cédula cartular, a versão em papel é gerada via processo físico de confecção e impressão.

A entrega das CPRs e de outros títulos do agronegócio é registrada no sistema eletrônico da B3. Essa operação de cédula escritural provê informações para o usuário gozar de transparência de um cadastro positivo, num processo em transição com CPRs cartulares de registros obrigatórios.

## INOVAÇÕES TRAZIDAS PELA NOVA LEI DO AGRO



**ADEMIRO VIAN**, presidente do Conselho Deliberativo da Seges Agro

A integração desses sistemas eletrônicos nas políticas públicas implica novas normas de escrituração. Enquanto os *players* do mercado buscam esse modelo para melhorar a gestão do agro, o registro permite ao agricultor inscrever-se nas plataformas a partir de títulos capitulares também.

A importância da CPR como base de negociação vai desde a indústria de insumos até o consumidor final, passando pela produção agropecuária, pela agroindústria e pelo distribuidor. Esse sistema funciona lastreado pela liquidez dada pelas bolsas de mercadorias de futuros e assemelhadas. O mecanismo serve para compactar e operar alinhadamente à legislação das políticas públicas específicas.

Como título basilar da integração, a CPR espelha a relação de financiamento da produção para alavancar a capacidade de entrega. Para o produtor, há possibilidade de adicionar as garantias de penhor, com monitoramento por meio de satélites e, até mesmo, algumas plataformas.

Essas inovações introduzidas pela Nova Lei do Agro trazem segurança jurídica ao sistema, pois o produtor será financiado e fará a entrega na ponta final, com geração de liquidez para pagar o financiamento. Na CPR física, a relação comercial por meio da emissão de nota

fiscal gerará entrega e, portanto, liquidará a operação.

Essa transparência oferecida pelos órgãos registrais e pelas plataformas mostra possibilidades novas para o agricultor gozar da emissão desses títulos. Além disso, dá condições para obter segurança jurídica com dispositivos de maior habilidade de escolha. Esse crédito privado também chega ao campo barateado, com impacto positivo sobre o produtor rural.

Com maior alternativa de recursos privados, as contas das políticas públicas tendem a contribuir para o crescimento do agronegócio. A CPR Verde, por exemplo, é mais uma opção nova, com emissão de título sobre mata nativa. Assim, os registros lastreados da CPR podem ser transformados em crédito de carbono na produção rural sustentável.

### DESAFIO DE GOVERNANÇA E GESTÃO

A cadeia deve ser vista e mostrada na produção antes da porteira, com a expansão do conceito para as pessoas físicas (PFs) e jurídicas (PJs) explorarem os produtos considerados de primeira industrialização. Os títulos do agronegócio emitidos com base nas CPRs registradas nos sistemas eletrônicos representam o bolo de casamento.

Até 1994, o SNCR estava baseado em títulos de baixa circulação, utilizados apenas pelos agentes financiadores públicos. A história do financiamento do agronegócio brasileiro pode ser tomada como referência antes e depois da chegada da CPR e da Nova Lei do Agro.

A possibilidade de emissão dos títulos escriturais de forma eletrônica, a partir de um cadastro feito por meio de uma corretora pela própria PF e PJ, é usada para operar as resoluções.

As operações via título bancário são eletrônicas. Feitas na plataforma integrada com os cartórios, as garantias reais de penhor e alienação exigem validade jurídica. Cabe, então, o registro da CPR na plataforma eletrônica dos cartórios, que estão prontos para receber esses pacotes de dados e fazer os registros. Para fazer as emissões cartulares, a operação demorava, às vezes, 45 dias; hoje, ela se dá em 15 ou 20 minutos.

Com prerrogativas para maior abundância de financiamento e acesso a recursos de capitais, as CPRs podem ser transacionadas, cedidas e endossadas pelo sistema eletrônico. A validade jurídica do endosso é a mesma da assinatura na entrega, na venda e no financiamento para lastrear o produto na emissão de um título.

Há um dever de casa enorme para fazer, porque, na verdade, as vírgulas podem

emperrar o processo. Existe um grande desafio na governança e na gestão para desenvolvermos esse sistema formidável de plataformas. De forma integrada, as garantias precisam estar em pleno funcionamento para garantir o máximo de segurança jurídica nas transações. Os passos exigem a entrega de sangue, suor e lágrimas para trazer, debater e propor soluções satisfatórias para esses conceitos ao grande público.

## PROCESSO DE ADAPTAÇÃO E REGULAMENTAÇÃO

Como temos uma agricultura somente diversificada entre pequeno e médio produtor, por mais que incorporem instrumentos e formas de financiamento, não conseguiremos suprir as necessidades dos produtores no curto espaço de tempo. Nesse processo de adaptação e regulamentação, ainda temos muito trabalho a implementar.

Muito se fala sobre a força dos fundos de investimento e o mercado de capitais como caminhos de saída e salvação para o processo de financiamento do agronegócio. Então, vamos ressaltar alguns pontos, com algumas interrogações e comentários para refletir e buscar soluções. Na verdade,

estamos apenas regulamentando com transição em desenvolvimento, voltada para a um mercado já existente há muitos anos.

Afinal de contas, veremos se as empresas, as cooperativas e os produtores estão preparados para captar recursos por meio da CPR. Pela nossa visão, entendemos que estão, mas de forma parcial, tendo em vista serem operações estruturadas demandantes de tempo, com suporte jurídico. Bem conhecidas em alguns bolsões, as operações de CPR sequer são reconhecidas e praticadas por distribuidores e cooperativas em outras regiões do País.

Precisamos realizar *webinars* locais para levar informações e análises sobre a CPR, mostrando as múltiplas funcionalidades, usos, tributações e garantias envolvidos nas operações da CPR física e da CPR financeira. Trata-se de tornar esse instrumento conhecido do grande público potencial usuário. Existe muito chão para mostrar as vantagens oferecidas na captação de recursos no mercado de capitais.

Neste momento, as cadeias produtivas buscam avaliar os riscos prevaletentes nos cenários atuais. Existe uma carência brutal de conhecimento por parte dos investidores sobre



SHUTTERSTOCK

as operações em curso, estruturadas e selecionadas a dedo, para a emissão de títulos\*\* como o CRA, o CDCA e a própria CPR.

Existem duas formas para comercializar esses títulos. A primeira é realizar sua venda direta. Já a segunda é montar uma estrutura operacional de governança para atender as rigorosas exigências de *compliance* – leis e regulamentos – dos reguladores que tratam do cumprimento do arcabouço jurídico desse assunto.

## ORGANIZAÇÃO PARA REALIZAR A OPERAÇÃO

O sistema escritural eletrônico previsto pela Lei nº 13.986 vai da captura do investidor até a CPR ser formalizada. Há uma incrível bateria de exames pela qual a empresa precisa passar em termos de segurança jurídica. Com mais de trinta modelos de CPR aderentes ao sistema da Infraestrutura de Chaves Públicas Brasileira (ICP-Brasil), é preciso definir qual deles será aceito para registro no cartório. A emissão do título exige o detalhe da coordenada geográfica do talhão objeto de lastro da CPR.

Como precisa ter ciência dessa segurança jurídica, o produtor tem de fazer uma checagem das informações da CPR, verificar o lastro de produção da área e acessar a registradora. Apesar de não ser difícil, deverá haver prestadores de serviços capacitados para fazer a operação. O registro puro e simples não traz dinheiro para o bolso do setor. A realização da emissão e a busca da monetização de ponta a ponta (investidor e produtor) exigem um processo integrado, 100% automatizado, com contratação e assinatura digital e biométrica.

Diante dessa situação desafiadora, fica a pergunta sobre a estrutura organizacional para realizar essa operação. A resposta depende da disponibilidade existente de CPR. No caso da Seges, contamos com a segurança jurídica na

elaboração da CPR, com todas as cláusulas e as vinculações pendentes e de influência, enquanto, nas operações em moeda estrangeira, estamos prontos e preparados para desempenhá-las.

A montagem de capilaridade para buscar os produtores espalhados nos quatro cantos do País e disseminar a venda da CPR representa um passo desafiador. Longe dos cartórios de registro, as regiões remotas possuem deficiências em termos de atendimento de serviços pelas agências bancárias. Para o produtor e a cooperativa, as alternativas estão nas opções de parcerias com empresas terceirizadas e em contar com uma ICP-Brasil para viabilizar a emissão de certificados digitais.

Nos endossos eletrônicos para fazer o registro, o produtor tem de ser customizado, com a sua própria CPR ou escritório para criar essa CPR. Se vender a área objeto da CPR, ele terá de eleger as CPRs para comprá-las.

## MONTAGEM DA FORÇA-TAREFA

Temos, também, a possibilidade de emitir a CPR em Unidades de Crédito Sustentável (UCSs), que são as áreas naturais passíveis de proteção por suas características especiais. Nesses casos, existem os custos efetivos de quanto o produtor, a cooperativa e a empresa de insumos estão dispostos a pagar. Já o investidor quer maximizar a sua aplicação com a cadeia de títulos. Então, o produtor terá de ter uma boa qualificação sob a ótica de riscos do crédito, para vender com taxa de juros majorada e/ou com deságio.

A aplicação da legislação sobre escrituração dos títulos poderá ter problemas se não houver uma plataforma com segurança de continuidade do negócio. Na operação, emitir o título e vender não é simples. Teremos de traçar e percorrer esse caminho com monitoramentos remotos.

A plataforma interna ou terceirizada pela Seges conecta de forma eletrônica todos os elos da cadeia produtiva do agronegócio. Assim, do agricultor até o mercado de capitais, os atos jurídicos e os processos administrativos para a emissão da CPR são cumpridos. Continuaremos tendo demanda dos fundos de investimento e dos títulos CRA e CDCA, numa volumetria pequena.

Com esses requisitos, dispomos de um título de qualidade em condições de ser feito pelo sistema eletrônico. A CPR emitida desde 1º de janeiro último terá de ser registrada em até dez dias úteis da data da sua emissão e aditada na entidade autorizada pelo BCB. Hoje, registra-se a garantia no cartório de registro de imóveis, e o título, na registradora.

Não se trata de registrar e cumprir a legislação, mas de buscar, lá na frente, investimentos, com emissão de CPR de qualidade para conquistarmos o mercado de capitais.

A prioridade está na montagem de uma força-tarefa para avançarmos nessa questão da governança e da gestão de riscos. A ordem consiste em evitar a pluralidade de registros e compartilhar as informações. Hoje, o acesso às informações do produtor depende do acesso ao BCB, cuja fonte são os bancos.

Para prontificar o risco do produtor e da empresa, o fundo de investimento tem todas as ferramentas disponibilizadas. Os processos desenvolvem-se e se adequam ao longo do tempo, mas dependerão do trabalho imenso a ser realizado de forma íntegra pelos elos do agronegócio. ■

\**Agritech* com plataforma integradora de serviços relacionados aos títulos e aos fundos do agronegócio

\*\*Entre eles, o Certificado de Recebíveis do Agronegócio (CRA), o Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio (CDCA), a Letra de Crédito do Agronegócio (LCA) e o Certificado de Depósito Agropecuário (CDA)