

Eje temático N°: 12 Cadenas agroindustriales y relaciones intersectoriales. Concentración y transnacionalización agroalimentaria. Mercados y comercialización. Análisis de empresas agroindustriales. Aceite, biocombustibles y otras producciones agroindustriales.

Título: FONTES DE FINANCIAMENTO: UMA ANÁLISE COMPARATIVA DOS TÍTULOS DE CRÉDITOS DO AGRONEGÓCIO

Autor/a/es: Priscila Sampaio de Moraes, Thayane Woellner Sviercoski Manosso, Monique Tocchetto, Marcos Eduardo Bertol, Luiz Fernando Fritz Filho

Pertenencia institucional: Universidade de Passo Fundo

E-mails: 120560@upf.br, 162866@upf.br, 103921@upf.br, 157946@upf.br, fritz@upf.br

RESUMO

O setor do Agronegócio é marcado por ter grande parte do seu financiamento decorrente de recursos do governo federal. Como esses recursos são escassos e logo passarão a não suportar a demanda por financiamento, entende-se a necessidade da participação de investidores privados para o melhor desenvolvimento do setor. Os títulos de crédito do Agronegócio (CDCA, LCA, CRA, CDA e WA) são uma alternativa viável, pois na medida em que proporcionam a negociação da safra agrícola, sem endividamento referenciado em taxas de juros, e a redução das pressões sazonais de preços das mercadorias, fortalecerem o próprio setor rural. O objetivo do trabalho é elencar os principais Títulos de Crédito do Agronegócio disponíveis no mercado para investimento e fundamentar seus possíveis desempenhos no mercado financeiro. A metodologia adotada baseia-se em pesquisa bibliográfica, que envolve o estado da arte do assunto, avaliando as opções no mercado de capitais, considerando emissores, riscos, prazos e taxas. Assim, torna-se possível a análise de viabilidade de financiamentos através dos títulos do Agronegócio, quando comparados à outras fontes. Esse artigo procura apontar caminhos aos interessados em entender as possibilidades existentes através da emissão de títulos como fonte de financiamento no setor.

Palavras- chave: Título de crédito. Financiamento. Agronegócio.

1 INTRODUÇÃO

O setor do Agronegócio é marcado por grande intervenção estatal, tendo quase que a totalidade de seu financiamento decorrente de recursos do governo federal, através do Crédito Rural. O comprometimento, para pagamento da dívida pública, da maior parte dos recursos públicos, juntamente com a acentuada crise fiscal pela qual o Estado passou, causou um impacto direto na disponibilidade de recursos para o financiamento agropecuário (Souza & Silva, 2006). Tendo em vista que esses recursos são escassos, emprestados em muitos casos à taxas de juros mais baixas do que a própria inflação do país, e logo passarão a não suportar a demanda por financiamento, o poder público entendeu a necessidade da participação de investidores privados para o melhor desenvolvimento do setor. Além disso, segundo Lima (2010), o setor bancário privado tem operado de modo muito limitado e bastante seletivo no mercado rural.

Foi nesse contexto que surgiram as CPRs (Cédula de Produto Rural), que logo passaram a fazer parte do cotidiano no mundo do agronegócio, uma vez que apresentam a possibilidade de que sua liquidação se dê de maneira física, desde 1994, ou financeira (2001).

Os novos títulos agrícolas surgiram com a edição da Lei 11.076, de 30 de dezembro de 2004. O objetivo principal desses novos papéis é aumentar os recursos para financiamento do agronegócio, de forma que o agro empresário nacional possa captar recursos diretamente do setor financeiro, reduzindo assim a dependência do crédito rural oficial e os custos de captação dos emissores. Assim surgiram cinco novos títulos: 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), o Certificado de Recebíveis do Agronegócio (CRA).

Os títulos de crédito do Agronegócio, na medida em que proporcionam, dentre outros aspectos, a negociação da safra agrícola sem endividamento referenciado em taxas de juros e a redução das pressões sazonais de preços das mercadorias, fortalecem, diretamente, o próprio setor rural, tornando-se assim uma alternativa viável e lucrativa se utilizados de forma eficiente como financiamento.

Embora a lei que dispõe sobre os novos títulos do Agronegócio não seja relativamente nova, a maioria dos estudos apresenta os títulos de forma individuais, sem discutir ou compará-los em sua totalidade. Segundo Lima (2010), o campo de pesquisa referente aos impactos da securitização de recebíveis no financiamento rural foi pouco explorado e embora diversos estudos tratem do mercado de crédito rural brasileiro, a maioria se baseia no antigo “paradigma do financiamento rural baseado no crédito direcionado, com

subsídio do Tesouro Nacional” (Lima, 2010, p.2). Por isso, estudos sobre as características da securitização de recebíveis ainda são escassos.

Assim, o objetivo do presente estudo é elencar os principais Títulos de Crédito do Agronegócio disponíveis no mercado para investimento e fundamentar seus possíveis desempenhos no mercado financeiro.

2 REVISÃO DA LITERATURA

Nessa seção serão trazidos dados referentes a produção de grãos no Brasil, bem como as formas de financiamento para o agronegócio, definindo os tipos de crédito existentes no país.

2.1 Agronegócio

Na safra de 1976/77, foram produzidas no Brasil 46.943,1 mil toneladas de grãos em uma área de 37.313,9 mil hectares. Hoje, 40 anos depois, a estimativa para a safra de 2016/17 é de uma produção de 237.215,6 mil toneladas, em uma área de 60.622,3 mil hectares (Figura 1). Ou seja, nesse período, a área cultivada de grãos cresceu 62,5%, enquanto a produção aumentou 405,3%. Se a produtividade média tivesse sido mantida ao longo desses quarenta anos, seria necessário cultivar 188.528,1 mil hectares para se atingir a produção nacional, um número 211,11% maior do que a área agrícola atual (Companhia Nacional de Abastecimento [Conab], 2017).

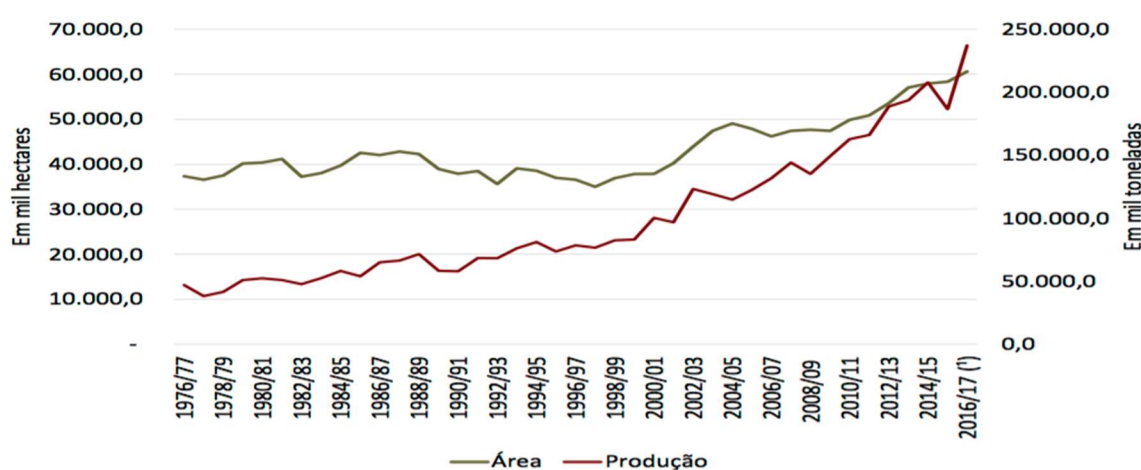


Figura 1. Área versus Produção de grãos no Brasil nos últimos 40 anos

Fonte: Conab (julho, 2017). Acompanhamento da Safra Brasileira de Grãos, v. 4 - Safra 2016/17, n. 10 - Décimo levantamento.

Pesquisadores de política agrícola têm relatado que produção e produtividade deixaram de ser um desafio para o Brasil; o principal desafio para a viabilização plena no agronegócio brasileiro, hoje, passa pela solução do problema de financiamento (Miranda &

Lamb, 2015). Assim, o adequado funcionamento do mercado de crédito representa um dos fundamentos para produção, de modo particular no Agronegócio (Almeida & Zylbersztajn, 2008).

Segundo dados do Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento (2017), o plano safra 2016/17 previa que um montante de R\$183.855 milhões seria destinado ao crédito rural, 2,04% à menos do que a safra anterior. Em vez disso, apenas R\$118.530 milhões foram aplicados, 35,53% inferior do que o programado, conforme mostra a tabela 1.

Tabela 1:

Recursos Programados versus Aplicados ao Crédito Rural na safra 2016/17

Finalidade	(R\$ milhões)		
	Programado jul 16/jun 17	Aplicado jun 16/mai 17	Var. (%)
Custeio, Industrialização e Comercialização	149.855	95.903	-36,00
Juros Controlados	115.655	73.994	-36,02
Juros Livres	34.200	21.908	-35,94
Investimento	34.000	22.627	-33,45
Moderfrota	5.050	6.813	34,91
Moderinfra	550	334	-39,27
Programa ABC	2.990	988	-66,96
Inovagro	1.245	445	-64,26
PCA	1.400	455	-67,50
Moderagro	640	489	-23,59
Prodecoop	2.430	271	-88,85
Procap-Agro	2.270	1.690	-25,55
Prorenova	1.500	91	-93,93
Pronamp	4.240	2.307	-45,59
Outros	11.685	8.745	-25,16
Total Agricultura Empresarial	183.855	118.530	-35,53

Fonte: SICOR/ Banco Central

Para Schumpeter (1911), para que as novas combinações que darão origem ao desenvolvimento econômico, como a introdução de novos bens, novos métodos de produção, de novos mercados, novas fontes de matéria-prima, e novas formas de organização da indústria, sejam realizadas e concretizadas, o uso do crédito é fundamental, pelo qual os meios produtivos são destacados do fluxo circular e alocados nessas novas combinações. No setor do Agronegócio, a disponibilidade de recursos creditícios para custeio e investimento é um dos principais condicionantes da produção e impulsionadores de inovação e crescimento

econômico, visto que a necessidade de capital de giro e a insuficiência de recursos são elevadas (Machado, 2017).

A compreensão do ambiente que afeta as regras do jogo e a maneira como os agentes se relacionam depende de uma análise da evolução das instituições (NORTH, 2006), o que é válido, segundo Almeida e Zylbersztajn (2008), para o mercado de crédito agrícola. O contrato de crédito agrícola é responsável por grande parte da alocação de recursos no setor do Agronegócio e, por isso, não pode ser analisado de forma isolada, por ser parte de um complexo sistema de governança na cadeia agroindustrial (Almeida e Zylbersztajn, 2008).

2.2 Títulos de crédito

Desde 1965, com a criação da Lei 4.289, que instituiu o Sistema Nacional de Crédito Rural (SNCR), observa-se a gradual redução da participação direta do Estado no mercado de crédito agrícola, através da adoção de formas contratuais, em contraste com a crescente atuação dos agentes das cadeias agroindustriais (Almeida, 1994). A crescente dificuldade na disponibilização de recursos para o crédito rural sinalizou que um novo modelo de financiamento deveria não depender apenas dos recursos públicos, mas sim, cada vez mais, se financiar com recursos de agentes privados (Marques *et al.*, 2008). Nesse contexto, foram criados os chamados títulos do agronegócio, com o intuito de facilitar a circulação de riquezas e crédito nas cadeias do agronegócio. (Miranda & Lamb, 2015).

Títulos Financeiros são “papéis” vendidos pelos governos ou empresas ao mercado financeiro para obtenção de recursos. Um título é como um contrato de empréstimo, no qual o tomador do recurso (o lado que recebe o dinheiro) faz uma promessa de pagamento ao comprador do título, à ordem da importância emprestada, acrescida de juros convencionais (estipulados no contrato), caso este título seja prefixado, e dos juros com correção monetária, caso seja pós-fixado. Os títulos no Agronegócio são criados por quem deseja se autofinanciar, sejam produtores rurais, cooperativas, armazéns, bancos ou empresas. Cada título tem uma particularidade, seja na emissão, na finalidade, nos riscos ou nas características.

2.2.1 Cédula do Produto Rural- CPR

As CPRs podem ser físicas ou financeiras, onde o emitente pode vender antecipadamente o produto, recebendo dinheiro (ou insumos) no ato da venda e comprometendo-se a entregar tal produto, na quantidade e qualidade em um local acordado, ou entregar valor em dinheiro, com base em preço ou índice pré-determinado, em data futura, respectivamente. São emitidas apenas por produtores ou cooperativas de produtores rurais,

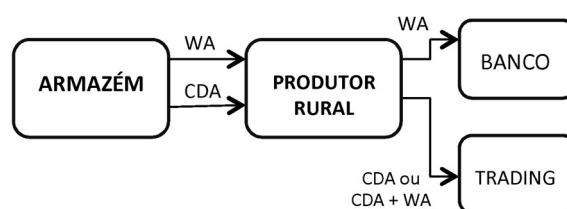
com a finalidade de financiar a produção acima dos limites impostos pelo Crédito Rural. Não há classificação de riscos da operação, e embora o investidor tome o risco de idoneidade do emissor e da probabilidade de produção, os bens vinculados não podem ser penhorados ou sequestrados por outras dívidas do emitente ou prestador de garantia.

As CPRs são passíveis de endosso, isentas de IOF e garantem proteção de preço, por ser um título futuro.

2.2.2 Certificado de depósito agropecuário e *Warrant* agropecuário- CDA e WA

São títulos com a finalidade de financiar a comercialização acima dos limites do crédito rural, emitidos simultaneamente pelo depositário (armazém) a pedido do depositante, mas não necessariamente transferidos juntos. O CDA é um título de crédito representativo de promessa de entrega de produtos agropecuários depositados e o WA de promessa de pagamento em dinheiro, que confere direito de penhor sobre o CDA correspondente e produto nele descrito (Figura 1). O produtor normalmente entrega um WA ao banco em troca de financiamento, mas em caso de inadimplência, o credor só recebe se possuir os dois títulos irmãos, e se o comprador do CDA desejar retirar a mercadoria, deverá quitar o valor da dívida contraída com o WA:

FIGURA 1- Representação gráfica da comercialização de CDA e WA



Fonte: Os autores

O produto armazenado não é passível de ônus e deve, obrigatoriamente, ser segurado contra acidentes no armazém. O prazo de depósito, normalmente, é de 1 ano, mas pode ser renovado. E o risco do investidor está relacionado apenas com a idoneidade do depositário.

2.2.3 Certificado de direitos creditórios- CDCA

É um título de promessa de pagamento em dinheiro, emitido por cooperativas de produtores ou Pessoas Jurídicas que exerçam atividades de comercialização, beneficiamento ou industrialização de produtos, insumos ou máquinas, exceto por instituições financeiras. Tem como finalidade alongar e baratear crédito para as empresas de “fora da porteira”. Os

CDCAs, diferentemente dos títulos anteriores, só podem ser emitidos com lastro de direitos creditórios do agronegócio em valor igual ou superior, ou seja, para que a empresa possa emitir um título, ela deve possuir pelo menos o mesmo valor que está emitindo em caixa, como mostra a figura 2.

É isento de IOF, e para investidores Pessoa Física, não há Imposto de Renda. Apesar de comprar os riscos do emissor, o credor tem direito de penhor sobre os direitos creditórios, independente de quem sejam os devedores dos recebíveis, que podem ser CPR, CCR, NPR, CDA, WA e outros.

FIGURA 2- Representação gráfica da comercialização de CDCA



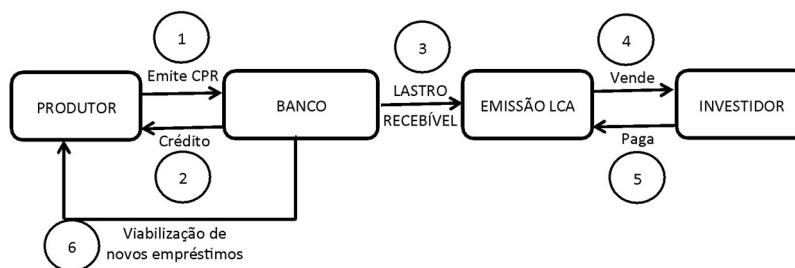
Fonte: Os autores

2.2.4 Letra de Crédito do Agronegócio- LCA

É um título de promessa de pagamento em dinheiro emitido exclusivamente por instituições financeiras (compete com o CDB) para baratear crédito e permitir que ampliem o volume de recursos para o setor. Como no CDCA, só pode ser emitido com lastro de direitos creditórios do agronegócio em valor igual ou superior ao título, há direito de penhor pelo credor, também é isento de IOF e para pessoa física, de IR, porém, este possui garantia FGC (O total de créditos de cada pessoa contra a mesma instituição associada será garantido até o valor de R\$ 250.000,00, limitado ao saldo existente) e o prazo para resgate é de no mínimo 90 dias. O investidor compra os riscos da instituição financeira, independente de quem sejam os devedores dos recebíveis; caso o emissor não honre com o vencimento, o custodiante (que pode ser a própria instituição financeira) transferirá recursos dos recebíveis para o credor.

Os recursos captados com LCA pelos bancos devem ser destinados, obrigatoriamente, para o setor Agro, sendo 35% para Crédito Rural (40% para custeio com juros controlados até 12,75% e 60% à juros livres) e 65% para financiamentos do Agronegócio.

FIGURA 3- Representação gráfica da comercialização de LCA



Fonte: Os autores

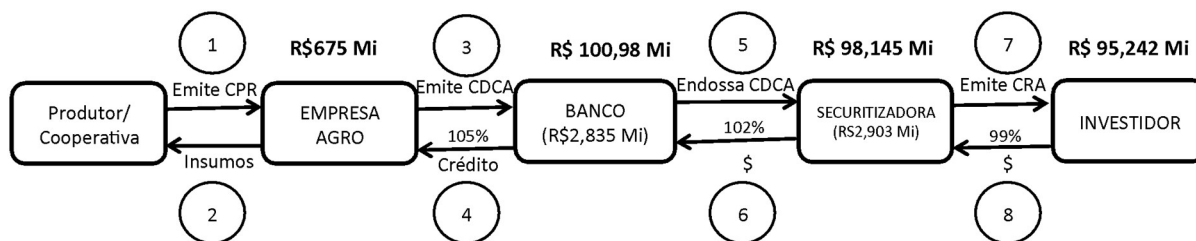
2.2.5 Certificado de Recebíveis do Agronegócio- CRA

É um título representativo de promessa de pagamento em dinheiro, emitido exclusivamente por companhias securitizadoras de direitos creditórios do agronegócio, com registro na CETIP e BM&F. Essas companhias são instituições não-financeiras constituídas como sociedade de ações com finalidade específica de (i) aquisição e securitização de direitos creditórios e (ii) de emissão e colocação de CRAs no mercado de capitais. Por sua vez, a securitização é a operação pela qual tais direitos são expressamente vinculados à emissão de uma série de títulos de crédito, mediante Termo de Securitização de Direitos Creditórios, emitido pela companhia securitizadora.

A finalidade desse título é ampliar crédito para as empresas do agronegócio detentoras dos recebíveis. Para o investidor, possui isenção de IOF e para Pessoas Físicas, de IR, o prazo de resgate varia entre dois e dez anos e os riscos são dos recebíveis, dado que o emissor é a empresa de propósito específico. Logo, torna-se imprescindível conhecer a qualidade dos recebíveis e as garantias adicionais (o CRA possui avaliação de risco por agências de *rating*).

Exemplificando: se uma empresa fornece insumos, pode receber CPR (ou equivalente) como pagamento dos produtores ou cooperativas. Para se financiar (R\$675.000.000,00), ela emite um CDCA, que paga o equivalente à 105% do CDI (R\$100.980.000,00) e passa para o banco em troca de crédito. O banco pode endossar essa CDCA e vender para uma securitizadora à taxa de 102% do CDI (R\$98.145.000,00), que estrutura a operação e emite um CRA. Por sua vez, a securitizadora coloca a CRA no mercado de capitais à uma taxa de 99% do CDI (R\$95.242.000,00), conforme mostra a figura 4. Ou seja, o investidor compra um pacote de recebíveis, que paga mais devido ao seu risco mais alto. E assim, o produtor financia seus insumos, a empresa toma crédito, o banco ganha na transação (R\$2.835.000,00), a securitizadora ganha na operação (R\$2.903.000,00) e o investidor aplica seu dinheiro à uma taxa comparativamente mais rentável.

FIGURA 4- Representação gráfica da comercialização de CRA



Fonte: Os autores

3 METODOLOGIA:

Para que se pudesse cumprir o objetivo deste estudo sobre os títulos de créditos no agronegócio, utilizou-se como método uma pesquisa qualitativa exploratória. Diehl e Tatim (2004) enfatiza que essa sistemática qualitativa busca entender as particularidades do comportamento dos indivíduos, ao mesmo tempo em que descreve a complexidade de determinado problema, a interação com certas variáveis e, desse modo, pode-se compreender e classificar os processos dinâmicos vividos por grupo sociais. Quanto à pesquisa exploratória Gil (2010) salienta que esse método apresenta um planejamento de pesquisa flexível e considera os mais variados aspectos relativos ao fenômeno estudado.

Os dados referentes a produtividade de grãos no Brasil em 2016/17 foram extraídos no site da Conab, Companhia Nacional de Abastecimento, disponível no link http://www.conab.gov.br/OlalaCMS/uploads/arquivos/17_07_12_11_17_01_boletim_graos_julho_2017.pdf, acessado em 24 de julho de 2017. O procedimento técnico escolhido foi o estudo de caso. Segundo Diehl e Tatim (2004, p. 61), estudo de caso “caracteriza-se pelo estudo profundo e exaustivo de um ou de poucos objetos, de maneira que permita seu amplo e detalhado conhecimento, tarefa praticamente impossível mediante os outros delineamentos considerados”.

Dessa maneira, a característica dessa pesquisa se dá pela necessidade de realizar um intenso levantamento de bibliografia, de fontes de informações referentes aos índices de produtividade na safra 2016/17 e os títulos de crédito existentes a fim de fornecer informações úteis ao produtor no agronegócio.

A análise e interpretação dos resultados no entendimento de Gil (1994, p. 166) se destaca por “a análise tem como objetivo organizar e resumir os dados de forma tal que possibilitem o fornecimento de respostas ao problema proposto para investigação”. Já a

interpretação, tem por finalidade dar um sentido mais amplo as respostas, vinculando se a outros conhecimentos (DIEHL; TATIM 2004).

Os tipos de títulos agropecuários foram levantados e explicados através de figuras elaboradas pelos autores a fim de explicar de forma mais clara seu conceito e aplicabilidade para os produtores.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS:

A Lei número 11.076, de 30 de dezembro de 2004, além do Certificado de Depósito Agropecuário (CDA) e da Warrant Agropecuária (WA), também instituiu outros três títulos de créditos do agronegócio brasileiro: os Certificados de Direitos Creditórios do Agronegócio (CDCA), as Letras de Crédito do Agronegócio (LCA) e os Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRA). Os três títulos possuem a mesma função que é captar recursos dos investidores privados para aumentar a oferta de financiamento e crédito aos produtores rurais e cooperativas, porém cada um desses títulos possui o seu emissor exclusivo:

4.1 Certificado de Depósito Agropecuário (CDA) e Warrant Agropecuário (WA)

Na atividade empresarial rural, o depósito de mercadoria desempenha papel fundamental, na medida em que permite a formação de estoques e a negociação dos produtos em melhores condições. Os locais de depósito chamam-se de armazéns gerais, possuindo duas funções: guardam e conservam as mercadorias e mobilizam essas mercadorias com a emissão de títulos especiais negociáveis de forma simples e ágil. No caso, são emitidos os Certificados de Depósito Agropecuário – CDA e o Warrant Agropecuário – WA. O CDA “pode representar os produtos agropecuários, seus derivados, subprodutos e resíduos de valor econômico”, ao passo que o WA “é um título de crédito que confere o direito de penhor sob o produto representado pelo CDA”. Estes títulos possuem natureza de transação comercial, pois são emitidas quando há uma venda de uma propriedade, no caso, bens de natureza agrícola, transferindo dinheiro. (DE THIAGO,2017)

4.2 Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio (CDCA)

As pessoas jurídicas que exercem atividades rurais ou atividades complementares às rurais necessitam de recursos para melhor exercer sua função. Podendo captar recursos do sistema financeiro por meio de empréstimos ou por fora, o qual foi criado o Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio – CDCA. O CDCA, segundo o artigo 24 da Lei n. 11.076\2004, é título de crédito nominativo, de livre negociação, representativo de promessa

de pagamento em dinheiro e constitui título executivo extrajudicial. A sua emissão é exclusiva de cooperativas de produtores rurais e de outras pessoas jurídicas que exerçam a atividade de comercialização, beneficiamento ou industrialização de produtos e insumos agropecuários ou de máquinas e implementos utilizados na produção agropecuária. Assim, a sua emissão visa à captação de recursos junto ao público investidor, o qual terá interesses nesses títulos pela vantagem oferecida, consistente no pagamento de juros. (DE THIAGO,2017)

4.3 A Letra de Crédito do Agronegócio (LCA)

A Letra de Crédito do Agronegócio (LCA) é um título de crédito de emissão exclusiva das instituições financeiras, públicas ou privadas, com o objetivo de renegociar seus direitos creditórios com investidores privados para captar mais recursos para novos investimentos. Os direitos creditórios devem ser os originados de negócios com produtores rurais ou cooperativas, ou seja, a LCA é lastreada em recebíveis do agronegócio. O título de crédito é um documento no qual se confirma a promessa de pagamento futuro de uma dívida assumida hoje pelo devedor com o credor. (MARQUES,2015)

A LCA é classificada pela legislação como um título de crédito nominativo que representa a promessa de pagamento em dinheiro no seu vencimento ao respectivo credor. Seguindo o modelo dos outros títulos do agronegócio, a LCA é considerada um título executivo extrajudicial e deve-se aplicar as normas de direito cambial sobre estes títulos. O principal objetivo da Letra de Crédito do Agronegócio (LCA) é aumentar a disponibilidade de capital para os agentes do agronegócio que financiam e disponibilizam crédito para o produtor rural e as respectivas cooperativas. Estes agentes do agronegócio, através deste título, poderão renegociar seus recebíveis originados de negociação com o produtor rural aos investidores institucionais interessados. (MARQUES,2015)

4.4 Certificado de Recebíveis do Agronegócio (CRA)

Centralizando no objetivo deste estudo, os Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRAs), assim como os CRIs, são instrumentos de captação de empresas, que geram para o investidor um direito financeiro de crédito, ou seja, o mesmo terá direito a receber uma remuneração (denominado juros) e são emitidos de forma escritural e definidos por um Termo de Securitização lavrados por uma companhia securitizadora. Do ponto de vista do emissor, o CRA é uma forma de financiamento do mercado do agronegócio e é emitido com lastro em recebíveis originados de negócios entre produtores rurais, ou suas

cooperativas e terceiros, sendo esses financiamentos ou empréstimos relacionados à produção, comercialização, beneficiamento ou industrialização de produtos ou insumos agropecuários ou de máquinas e implementos utilizados na produção agropecuária. (ARAUJO,2017)

5 CONCLUSÃO

Ao concluir esta pesquisa, cujo objetivo era o estudo dos principais Títulos de Crédito do Agronegócio disponíveis no mercado para investimento e fundamentar seus possíveis desempenhos no mercado financeiro, conclui-se que os produtores do agronegócio passaram a dispor de bons recursos para o financiamento de suas atividades.

Através das Cédulas de Produtor Rural (CPR) os produtores podem receber dinheiro ou insumos vendendo antecipadamente os produtos, comprometendo-se a entregar a produção, de acordo com a quantidade acordada ou pagando o valor da dívida em dinheiro conforme taxas pré-estabelecidas. Pelo Certificado de Depósito Bancário (CDA) e *Warrant* agropecuário (WA), os títulos são emitidos pelo depositário, a pedido do depositante, onde o CDA representa a promessa de entrega do produto rural depositado e o WA é a promessa de pagamento.

O Certificado de direitos creditórios (CDCA) é a promessa de pagamento em dinheiro, emitidos exclusivamente por cooperativas de produtores rurais ou pessoas jurídicas que exerçam atividades de comercialização, beneficiamento ou industrialização de produtos agropecuários ou de máquinas e implementos utilizados na produção agropecuária, diferente da Letra de Crédito do Agronegócio (LCA) que é emitida exclusivamente pelas instituições financeiras. E, por último, o Certificado de Recebíveis do Agronegócio (CRA) que é emitido exclusivamente por companhias securitizadoras de direitos creditórios do agronegócio, com registro na CETIP e BM&F.

Seja por meio de depósito de mercadorias, penhor, captação de recursos através de CDCA, letras de crédito disponibilizados pelas instituições financeiras, ou Certificados de Recebíveis do Agronegócio, os recursos podem ser obtidos sem desvio de finalidade na utilização, o que demonstra também, o incentivo ao setor do agronegócio.

REFERÊNCIAS

ALMEIDA, Alvinio. Mercados informais como fonte alternativa de liquidez para os agricultores. Piracicaba: 1994. Dissertação (Mestrado em Economia Aplicada), ESALQ: São Paulo, 1994.

Almeida, L. F. De & Zylbersztajn, D. CRÉDITO AGRÍCOLA NO BRASIL: UMA PERSPECTIVA INSTITUCIONAL SOBRE A EVOLUÇÃO DOS CONTRATOS. Internext – Revista Eletrônica de Negócios Internacionais, São Paulo, v. 3, n. 2, p. 267-287, ago./dez. 2008.

Companhia Nacional de Abastecimento. (2017). *Acompanhamento da Safra Brasileira de Grãos, Safra 2016/17 - Décimo levantamento, 4(10)*. Recuperado em 24 julho, 2017, de http://www.conab.gov.br/OlalaCMS/uploads/arquivos/17_07_12_11_17_01_boletim_graos_julho_2017.pdf.

DE THIAGO, Carvalho Moreira; KARIM, Thomé Marini. ANÁLISE ECONÔMICA DOS TÍTULOS DE CRÉDITO NO AGRONEGÓCIO BRASILEIRO. Revista do Mestrado em Direito da Universidade Católica de Brasília: Escola de Direito, v. 11, n. 1, p. 68-84, 2017.

DIEHL, A. A.; TATIM, D. C. *Pesquisa em ciências sócias aplicadas: métodos e técnicas*. São Paulo: Prentice Hall, 2004.

GIL, Antônio Carlos. Métodos e técnicas de pesquisa social. 4 ed. São Paulo; Atlas, 1994

GIL, Antônio Carlos. Como elaborar projetos de pesquisa. 5. ed. São Paulo: Atlas 2010.

Lima, R. A. de S. (2010). Evolução da Securitização de Recebíveis no Agronegócio Brasileiro. 48º SOBER- Sociedade Brasileira de Economia, Administração e Sociologia Rural, Campo Grande, MS, Brasil.

Machado, E. P. (2017). Análise do crédito rural e PIB agropecuário de Mato Grosso do Sul entre 1999 e 2013. Monografia de Graduação, Universidade Federal da Grande Dourados, Dourados, MS.

MARQUES, Pedro Valentim; SILVA, Gustavo de Souza. Letra de Crédito do Agronegócio (LCA): um título de crédito para financiamento do agronegócio. 2015.

Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento. (2017). Financiamento Agropecuário na safra 2016/17: Relatório Julho 2016 – Maio 2017. Recuperado em 24 julho, 2017, de <http://www.agricultura.gov.br/assuntos/politica-agricola/arquivos/DesempenhoCreditoRuralSafra20162017JulhoaMaio17.pdf>

Miranda, S. C; Lamb Roberto. Financiamento privado: um estudo sobre os títulos do agronegócio. 2015

NORTH, Douglas C. Institutions, institutional change and economic performance. Nova York; Cambridge University Press, 2006.

OLIVEIRA, C.; CARVALHO, G. R.; TRAVASSOS, G. F. Os títulos do agronegócio brasileiro: uma análise comparativa entre a percepção dos especialistas no seu lançamento e a

situação atual. Campo Grande, 2010. Disponível em: <
<http://www.sober.org.br/palestra/15/900.pdf>>. Acessado em 24 out. 2016.

SCHUMPETER, J. A. The theory of economic development. Cambridge, MA: Harvard University Press, 1911.

Souza e Silva, G. De. (2006). Novos instrumentos de Financiamento do Agronegócio brasileiro e uma análise das alternativas de investimento para o CDA/WA. Dissertação de Mestrado em Economia Aplicada. Esalq, USP, Piracicaba, SP.