

Universidade Federal de Santa Catarina  
Programa de Pós-Graduação em  
Engenharia de Produção

**ANÁLISE DA CÉDULA DE PRODUTO RURAL  
COMO MECANISMOS PARA FINANCIAR O PRODUTOR  
DE MILHO DO ESTADO DO PARANÁ.**

**Edmilson Santos Assunção**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Engenharia de Produção da Universidade Federal de Santa Catarina como requisito parcial para obtenção do título de Mestre em Engenharia de Produção.

Orientador: Prof. Emílio Araújo Menezes, Dr.

Florianópolis  
2002

Edmilson Santos Assunção

ANÁLISE DA CÉDULA DE PRODUTO RURAL  
COMO MECANISMO PARA FINANCIAR O PRODUTOR  
DE MILHO DO ESTADO DO PARANÁ.

Esta dissertação foi julgada e aprovada para a obtenção de título de Mestre em Engenharia de Produção no Programa de Pós-Graduação em Engenharia de Produção da Universidade Federal de Santa Catarina.

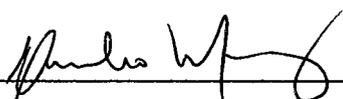
Florianópolis, 27 de fevereiro de 2002.



Prof. Ricardo Miranda Barcia, Ph.D

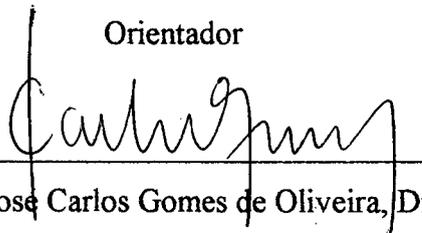
Coordenador do Curso

**BANCA EXAMINADORA**



Prof. Emílio Araújo Menezes, Dr.

Orientador



Prof. José Carlos Gomes de Oliveira, Dr.



Prof. Álvaro Guilherme Rojas Lezana, Dr.

Membro

Membro

*À Carmen, incansável companheira de todos os momentos, sobretudo pela maneira heróica com que tem resistido ao câncer. Aos meus filhos Leandro, Fernanda e Rodrigo.*

## AGRADECIMENTOS

A conclusão de qualquer trabalho é sempre uma vitória, entretanto, concluir um trabalho de dissertação de mestrado é algo para preencher a alma e, nesse momento, olhar para todos os lados e ver as pessoas que nos ajudaram a chegar nos objetivos propostos não é tarefa fácil de enumerar. Ter a noção exata para atribuir agradecimentos é um fator que apresenta grau de dificuldade, sobretudo, quando o desejo não é cometer injustiças.

Apresento meus agradecimentos aos colegas de classe, pelo bem que fizeram quando, de maneira coletiva, sempre estenderam a mão a todos, não permitindo que nenhum dos participantes desistissem no meio da jornada.

Apresento, também, meus agradecimentos ao Banco do Brasil, pela oportunidade que me permitiu, tanto na concessão da liberdade do curso em si, quanto pela disponibilização de farto material, sem o qual, as dificuldades seriam tanto maiores, extensivo à Superintendência Regional de Londrina, na pessoa do Sr. José de Mesquita Filho.

Ao colega Mário Augusto da Cruz, pelo seu desprendimento e sua capacidade de ajuda, permitindo que, em momentos de dificuldades, não passassem apenas de momentos, sendo todos confortados de que tudo sairia bem.

Ao professor, Mestre Jurandir Sell Macedo Jr, que nada obstante, as dificuldades enfrentadas pela distância, na busca por maiores conhecimentos, longe do aconchego da terra natal e dos amigos, sempre manteve a boa vontade e a firmeza na direção segura dos ensinamentos prestados.

Ao Professor Dr. Emílio Araújo Menezes, meus agradecimentos pelo carinho com que sempre tratou meu trabalho.

Finalmente, agradeço ao grande arquiteto do universo, sem o que este trabalho não teria nenhum significado.

***"Qualquer estadista que não entenda dos assuntos de alimentos não é competente para o cargo".***

***(Sócrates).***

## SUMÁRIO

LISTA DE FIGURAS.....	Viii
LISTA DE TABELAS.....	x
RESUMO.....	x
ABSTRACT.....	xi
1. INTRODUÇÃO.....	1
1.1 Origem do trabalho.....	1
1.2 Objetivo do trabalho.....	15
1.2.1 Objetivo geral.....	15
1.2.2 Objetivos específicos.....	16
1.3 Hipótese.....	16
1.4 Forma de apresentação do trabalho.....	16
1.5 Considerações finais sobre o capítulo.....	17
2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA.....	20
2.1 Financiamentos agropecuários formais.....	20
2.2 Financiamentos agropecuários alternativos.....	21
2.3 Cédula de Produto Rural.....	26
2.4 As partes intervenientes.....	33
2.5 A importância da cultura do milho.....	34
2.6 O planejamento como fator relevante na tomada de decisão.....	38
2.7 Considerações finais sobre o capítulo.....	41
3. PRINCIPAIS VARIÁVEIS ENVOLVIDAS NA PRODUÇÃO, FINANCIAMENTO E COMERCIALIZAÇÃO DO MILHO NO ESTADO DO PARANÁ ..	44
3.1 Aspectos gerais.....	44

3.2 A CPR no Estado do Paraná Paraná, volume físico.....	47
3.3 A CPR no Paraná, volume financeiro.....	49
3.4 Os negócios com CPR, envolvendo milho.....	50
3.5 CPR, operacionalização, vantagens e desvantagens.....	54
3.6 CPR, como instrumento de financiamento.....	56
3.7 CPR, como instrumento de hedge.....	58
3.8 Considerações finais sobre o capítulo.....	61
4 CONCLUSÕES.....	63
4.1 Medidas para solução.....	66
FONTES BIBLIOGRÁFICAS.....	70
APÊNDICES.....	71

## LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – Volume de recursos, destinados à agricultura brasileira, período de 1969 a 2000 .....	4
Figura 2 - Distribuição por produtos, do volume físico de CPR, ocorrido no Estado do Paraná, no período de 1995/2000.....	48
Figura 3 - Distribuição do Volume de recursos, por produto, no Estado do Paraná, no período de 1995/2000.....	50
Figura 4 - Quantidade de CPR, emitidas no período de 1995/2000, envolvendo a cultura do milho .....	52
Figura 5 – Volume de recursos, envolvendo negócios com CPR de milho, no Estado do Paraná, no período de 1995/2000.....	53

## LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Taxa real de juros do crédito rural, segundo a finalidade do empréstimo – Brasil – período 1970 a 1999 .....	3
Tabela 2 - Crédito concedido pelo Sistema Nacional de Crédito Rural, segundo fonte de recursos e participação percentual de cada fonte no total anual (Brasil 1993-2000) .....	7
Tabela 3 - Área de cultivo e produção das culturas de algodão, amendoim, arroz, café, feijão, mamona, milho, soja e sorgo (culturas de verão), no Brasil – safras 1995/96 a 2000/01 .....	9
Tabela 4 - Crédito concedido à agricultura, segundo as fontes de recursos e participação percentual de cada fonte total anual – Brasil 1995 – 2000 – em milhões de reais .....	21
Tabela 5 - Remuneração do valor do aval em valores nominais e limite de financiamento nas operações com cédula de produto rural ( CPR), segundo a fase de desenvolvimento do empreendimento - cultura do milho.....	31
Tabela 6 - Produção de milho no Brasil - período de 1994 - 2000.....	36
Tabela 7 - Área de plantio de milho no Brasil - período de 1994 - 2000 ..	37
Tabela 8 – Negócios realizados no país, em volume físico, envolvendo CPR – 1995 a 2000.....	44
Tabela 9 - Volume financeiro de negócios realizados com a Cédula de Produto Rural - 1995 a 2000 .....	46
Tabela 10 – Volume físico de CPR ocorridas no Estado do Paraná, envolvendo as principais Commodities, no período de 1995/2000.....	47
Tabela 11 – Volume de recursos canalizados para a CPR, no Estado do Paraná, envolvendo as principais Commodities, no período de 1995/2000 .....	49
Tabela 12 – Quantidade de CPR emitidas, no período de 1995/2000, envolvendo negócios com milho .....	51
Tabela 13 – Volume de recursos, envolvendo negócios com CPR de milho, no Estado do Paraná, no período de 1995/2000.....	53
Tabela 14 – Preços da saca de milho, em dólares americanos, obtidos pelos produtores do Paraná, no período de 1991/2000.....	54

## RESUMO

ASSUNÇÃO, Edmilson Santos. **Análise da Cédula de Produto Rural como mecanismo para financiar o produtor de milho do Estado do Paraná.** 2002. 76 f. Dissertação (Mestrado em Engenharia de Produção) – Programa de Pós-Graduação em Engenharia da Produção, UFSC, Florianópolis.

Este estudo trabalha com Cédula de Produto Rural - CPR, como alternativa ao aporte de recursos, focando principalmente a cultura do milho. O direcionamento dos estudos centra-se no Estado do Paraná. Entretanto, as conclusões obtidas poderão ser utilizadas em qualquer parte do país. Procura-se, com este trabalho, evidenciar que o empresário rural, utilizando o crédito de maneira tempestiva e, com recursos adequados, possa obter maiores resultados para sua atividade, viabilizando seu empreendimento e, numa ação mais profissional, utilizar o referido mecanismo de crédito no planejamento de suas ações. Assim se espera contribuir para que a atividade agropecuária possa auto-sustentar-se, evitando o máximo possível a dependência do governo. Que o produtor rural possa relacionar-se com o mercado, buscando desenvolvimento profissional e empresarial para o setor.

**Palavras Chaves:** Cédula de Produto Rural: milho, planejamento, recursos.

## ABSTRACT

**ASSUNÇÃO, Edmilson Santos. Análise da Cédula de Produto Rural como mecanismo para financiar o produtor de milho do Estado do Paraná. 2002. 76 f. Dissertação (Mestrado em Engenharia de Produção) – Programa de Pós-Graduação em Engenharia da Produção, UFSC, Florianópolis.**

This research talks about the Agricultural Product Bill - CPR - as an alternative provide resources, giving focus on the corn culture. The directions of this paper is in Paraná state, but, the conclusions can be used in different parts of the country. With this paper, we would like to emphasize the agricultural businessman, using the credit as a seasonable way and with proper resources, to get better earnings to the their activity, giving viability to his enterprise and injecting a safe planning as a professional action. So we hope to contribute for the agricultural activity maintaining by itself, and avoid subordination by the government support. Searching for contractors and professional development for the sector, the agricultural producer can stablish relations with the market.

**Key-Words:** Agricultural Product Bill: corn, planning, resources.

# 1 INTRODUÇÃO

## 1.1 Origem do trabalho

O Sistema Nacional de Crédito Rural foi implantado em 1965. Tinha originalmente, três objetivos:

1. Estimular os investimentos rurais, inclusive para armazenamento, beneficiamento e industrialização dos produtos agropecuários, quando efetuado pelo produtor na sua propriedade rural, por suas cooperativas ou por pessoas físicas ou jurídicas equiparadas aos produtores;
2. Favorecer o oportuno e adequado custeio da produção e a comercialização de produtos agropecuários;
3. Incentivar a introdução de métodos racionais no sistema de produção, visando ao aumento de produção, a melhoria da produtividade, à melhoria do padrão de vida das populações rurais.

A partir de sua criação, que instituía a obrigação, para os bancos comerciais, de destinarem uma parcela de seus depósitos à vista para o crédito rural, o volume de crédito para a atividade agropecuária aumentou de forma expressiva (Ryff 1999, p. 22).

No entendimento de Barros & Araújo citado por (Nuevo, 1996, p.2): "Outra atribuição do SNCR foi a de compensar, em parte, transferências de renda do setor agrícola brasileiro para outros setores da economia, através principalmente de distorções de preços de produtos e insumos". Ainda de acordo com

os autores:

O crédito desempenha um papel dinamizador da atividade rural e pode contribuir decisivamente para o desenvolvimento integrado, a difusão de inovações técnicas e a expansão da produção de bens de consumo interno e exportáveis.

Observou-se que, se por um lado o SNCR propiciou a modernização de alguns segmentos da agricultura, levando a um significativo crescimento na produção agrícola nas décadas de 60 e 70, por outro lado, forneceu, por um longo tempo, subsídio ao setor. Tal situação motivou fortes críticas à política governamental em relação aos subsídios destinados ao setor agropecuário. Esses subsídios provocariam uma pressão expansionista sobre a base monetária e os meios de pagamentos. Representando ônus muito grande para as autoridades monetárias, que utilizaram fontes inflacionárias de recursos para cobrir os gastos com subsídios conforme Sayad, citado por Nuevo (1996).

Ryff (1999, p.22) confirma a versão acima ao afirmar que: "com a aceleração da inflação e o estabelecimento de taxas nominais de juros, a parcela de subsídio embutida no crédito rural também cresceu vertiginosamente até 1979".

A taxa real de juros do crédito rural, segundo sua finalidade de empréstimo, pode ser vista na tabela 1, cuja combinação dos juros nominais do crédito rural, aliada às taxas de inflação, resultaram em taxas reais negativas de juros ao setor, notadamente, ao longo da década de 70 e na maioria dos anos 80. Tendo após o "Plano Real", julho de 1994, ocorrido uma elevação destas taxas:

Tabela 1 - Taxa real de juros do crédito rural, segundo a finalidade do empréstimo - Brasil - período 1970 a 1999

Ano	Finalidade		
	Custeio	Investimento	Comercialização
1970	-1,85	-1,85	-1,85
1971	-2,34	-2,34	-2,34
1972	-0,43	-0,43	-0,43
1973	-0,61	-0,61	-0,61
1974	-14,50	-14,50	-14,50
1975	-11,13	-11,13	-13,11
1976	-21,34	-21,34	-21,34
1977	-17,15	-14,99	-14,99
1978	-18,32	-16,19	-16,19
1979	-35,15	-31,72	-31,72
1980	-36,76	-34,38	-38,66
1981	-25,72	-25,72	-25,72
1982	-27,39	-13,92	-27,39
1983	-30,13	-9,45	-30,13
1984	0,93	0,93	0,93
1985	-1,34	-1,34	-1,34
1986	-35,45	-35,45	-35,45
1987	2,10	2,10	2,10
1988	-10,85	-10,85	-10,85
1989	-46,00	-46,00	-46,00
1990	-12,72	-12,72	-12,72
1991	10,69	10,69	10,69
1992	11,35	11,35	11,35
1993	2,69	2,69	2,69
1994	-3,19	-3,19	-3,19
1995	13,11	13,11	13,11
1996	2,85	2,85	2,85
1997	2,03	2,03	2,03
1998	3,76	3,76	3,76
1999	0,27	0,27	0,27

Fonte: - 1970/1986 – Shirota (1988); 1987/1999 – cálculos da pesquisa utilizando a mesma metodologia de Shirota(1988).

Para o cálculo utilizou-se o IGP-DI/FGV ( variação em dezembro de cada ano ).

Ainda sobre o assunto, Barros & Araújo, citado por Nuevo (1996), relatam que:

Além dos objetivos básicos estabelecidos para o SNCR, que visava um crescimento estável da produção agropecuária nacional, procurava-se criar uma demanda cada vez maior do setor agrícola, por insumos modernos; estimulando assim, concomitantemente, o desenvolvimento do parque agro-industrial brasileiro, por meio de substituição de importações.

Montoya & Guilhoto (2000, p, 17-18) ressaltam que:

O SNCR procurou consolidar, naquela década, o volume financeiro necessário que buscassem a tender a dinâmica das atividades rurais e das políticas de agroindustrialização. Assim, buscava modernizar o setor produtivo agropecuário e incentivava suas lideranças a aumentar a produção e a produtividade.

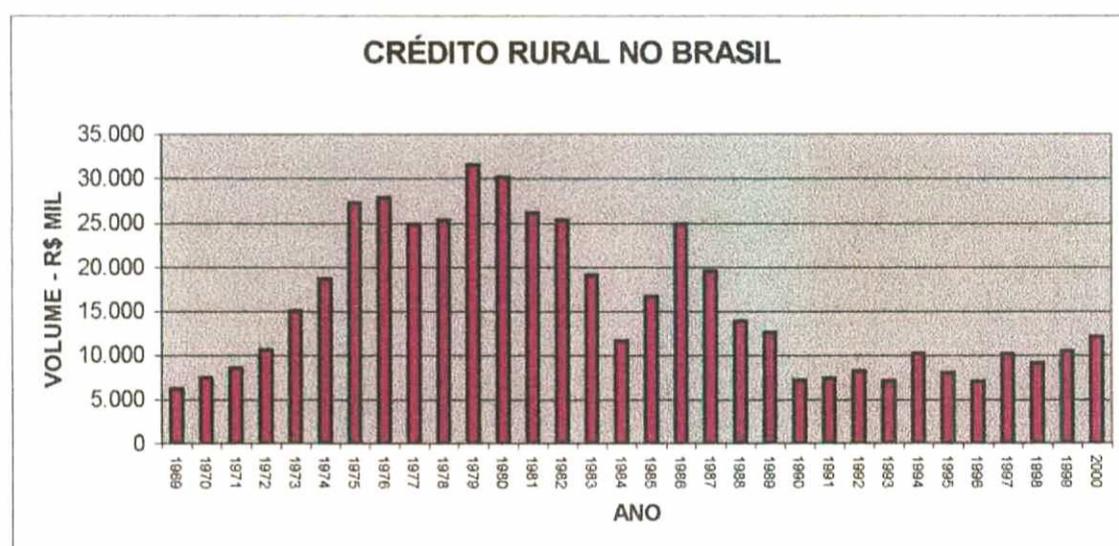
No entendimento de Barros (2000, p,57):

Em face dos limites impostos, de um lado, pelos compromissos assumidos, junto a organismos internacionais, como a Organização Mundial do Comércio, e pelos acordos regionais, como os do Mercosul e de outros órgãos afins, pelas restrições de cunho fiscal, nos últimos anos, as autoridades econômicas brasileiras têm enfrentado o difícil desafio de manter o agronegócio operando com menos recursos públicos do que há poucas décadas.

Para o autor: "Há de se pouparem recursos e, ao mesmo tempo, realocar as menores disponibilidades em direção aos investimentos geradores de incrementos de produtividade".

Dentro desse contexto, a agricultura brasileira vem experimentando, nos últimos anos, a realidade traçada no parágrafo anterior. Na figura 1, demonstra-se o volume de recursos, destinados à agricultura brasileira nas últimas três décadas:

Figura 1 - Volume de recursos, destinados à agricultura brasileira, período de 1969 a 2000



Fonte: Banco Central do Brasil – Anuário Estatístico do Crédito Rural. Brasília-DF. Ano: 2001.

A crise de ajustamento externo nos anos 80 afetou, sobremaneira, o sistema de crédito rural. Em primeiro lugar, as políticas monetárias e creditícias contractionistas limitaram a expansão do crédito pelo Banco do Brasil. Em segundo lugar, a crise fiscal do Estado e a queda na entrada de recursos externos diminuíram o "funding" do sistema. Finalmente, assistiu-se, ao longo da década de 80, a uma desmonetização da economia, com a fuga dos depósitos à vista para os depósitos a prazo, ou para outras aplicações remuneradas, como uma resposta à aceleração inflacionária. Neste quadro, observa-se uma grande retração nas operações de crédito ao setor rural (Banco do Brasil, 1993, p.138).

Segundo Fortuna (1999, p.18):

Até então, todo o fluxo de recursos para atender a demanda do crédito rural no país era de competência exclusiva do Banco do Brasil, através da chamada Conta Movimento<sup>1 2</sup>, ajustando-se periodicamente com o Tesouro Nacional. Em janeiro de 1986, por decisão do Conselho Monetário Nacional, foi suprimida a conta movimento, que colocava o Banco do Brasil na posição privilegiada de banco co-responsável pela emissão de moeda, via ajustamento das contas das autoridades monetárias.

De acordo com Lopes & Rossetti (1998):

Durante um prolongado período, o Banco do Brasil exerceu duplo papel no sistema de intermediação financeira do País. Mesmo após a criação do Banco Central, o Banco do Brasil continuou a integrar um subsistema normativo atuando como autoridade monetária e, concomitantemente, como banco comercial. Desempenhava, assim, funções que, em uma estrutura ortodoxa, ou seja, numa estrutura normal de procedimentos caberiam exclusivamente ao Banco Central, ao mesmo tempo em que, sob o controle acionário do governo federal e como seu principal agente financeiro, operava regularmente no segmento da intermediação bancária. Com a supressão da conta movimento, o Banco do Brasil deixou de exercer funções típicas de banco central, limitando-se a atuar como banco comercial. Não integrando mais o complexo de instituições caracterizadas como autoridades monetárias. As atribuições, então revogadas, obedeciam ao texto da lei 4.595/64<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> A conta movimento foi instituída pela Lei 4.829, de 1965, dentro do Programa Nacional de Crédito Rural, cujo objetivo era garantir financiamento às atividades rurais, cabendo ao Banco do Brasil, a movimentação em nome do Tesouro Nacional (Sayad, 1984, p. 93-94).

<sup>2</sup> O Banco do Brasil, por meio da conta movimento, manteve-se co-responsável pelo processo de emissão de moeda. Com objetivo de reduzir o processo dessa emissão e permitir ao governo maior controle sobre déficit público. A conta movimento foi extinta em 1986 (Sant'Ana, 1997, p.17).

A medida adotada atendia o objetivo de combate à inflação e à busca de controle mais efetivo da política monetária. A Conta-Movimento<sup>3</sup> foi substituída pela Conta-Suprimento, pela qual se eliminava o automatismo de transferência de recursos do Banco do Brasil, que podia avançar qualquer tipo de operação em nome do Tesouro, passando agora a depender de aportes específicos de recursos (Banco do Brasil, 1993, p.138).

A poupança rural, a partir da sua criação, passou a ser a principal fonte de recursos do crédito agrícola, chegando a responder por algo em torno de 50% (cinquenta por cento) do total de empréstimos do SNCR (Sistema Nacional de Crédito Rural); exceção feita aos dois primeiros anos de funcionamento (1987 e 1988) e em 1990. Quando, em decorrência do plano "Plano Collor"<sup>4 5</sup>, houve uma grande

<sup>3</sup> Naquela época, em que o modelo de desenvolvimento baseado no Estado estava se exaurindo, percebeu-se que o mecanismo básico de suprimento de recursos do banco (a conta movimento) se tornaria insustentável. Tal mecanismo seria incompatível com o momento político que estava por vir, com a demanda de maior transparência nas ações do governo e com a ampliação do papel do Congresso Nacional nas decisões. Era preciso, assim, preparar o Banco do Brasil para a nova realidade, incluindo sua crescente atuação no mercado financeiro. No final do regime militar, buscou-se introduzir melhorias institucionais nas finanças públicas, abrangendo a eliminação da perigosa dependência que o Banco tinha dos recursos do Tesouro, já então em crise. Ficou claro, então, que as mudanças seriam lentas e dependeriam de uma ruptura cultural. Idéias errôneas sobre a capacidade de crédito do Banco haviam deitado raízes. No Banco, se dizia que era ele quem financiava o Tesouro e não ao contrário. Afirmava-se ainda que o país paralisaria se a "conta movimento" acabasse. O ajuste seria, assim, penoso e demorado. O Banco havia sido o principal e bem sucedido instrumento da ação creditícia do governo. Seria difícil convencer de imediato agricultores, exportadores, pequenas empresas e políticos de que o esquema chegara ao fim (Nóbrega, 2000, p.178-179).

<sup>4</sup> A experiência proporcionada pelos diversos planos heterodoxos do governo Sarney e o aprendizado com seus insucessos levaram ao aparecimento de novos diagnósticos sobre a natureza da inflação brasileira e sobre as causas de fracasso das tentativas de estabilização até então implementadas. Além do diagnóstico tradicional de descontrole monetário e fiscal, uma tese começou a ganhar força crescente: o insucesso dos choques anti-inflacionários do governo Sarney devia-se à elevada e crescente liquidez dos haveres não-monetários. Assim, os planos de estabilização anteriores não haviam conseguido romper com os mecanismos de indexação, ao não conseguir alterar a lógica de funcionamento da "moeda indexada". Neste quadro e com este diagnóstico é que se inicia o novo governo, com a adoção imediata do Plano Collor, que visava romper com a indexação da economia (Vasconcellos, 1999, p.284). O confisco da liquidez parece ter sido a grande âncora do plano. Buscou-se retomar a capacidade de fazer política monetária ativa, congelando o estoque. O impacto imediato foi uma grande desestruturação do sistema produtivo com cortes nas encomendas, semiparalisa na produção, demissões, férias coletivas, redução nas jornadas, redução nos salários, deflação, atraso nos pagamentos das dívidas. Enfim, o choque sobre os estoques gerou uma profunda desestruturação em termos de condições de emprego e produção. Quanto ao controle da liquidez, observou-se uma grande preocupação com o estoque e não com o fluxo. Devido às pressões, iniciou-se, logo após a implantação do plano, a devolução da liquidez, através das chamadas "torneirinhas" do BACEN, o que levou a uma gran-

retração na captação de depósitos de poupança. O aumento da participação da poupança, em substituição à profunda queda, tanto nos repasses do Tesouro e dos fundos e programas, como da retração dos depósitos à vista, não permitiu a recuperação total do crédito agrícola, que se retraiu em mais de 50% (cinquenta por cento) ao longo da década de 80 (Banco do Brasil, 1993, p.138).

O enfraquecimento do modelo tradicional de financiamento da agricultura, que tinha como fontes principais, os recursos oriundos do Tesouro Nacional e os depósitos à vista do sistema bancário (recursos obrigatórios), podem ser observado na Tabela 2.

Tabela 2 - Crédito concedido pelo sistema nacional de crédito rural, segundo fonte de recursos e participação percentual de cada fonte no total anual (Brasil 1993-2000)

FONTE/ANO	1993 %	1994 %	1995 %	1996 %	1997 %	1998 %	1999 %	2000 %
TESOURO NACIONAL	26,67	27,11	19,70	3,48	1,51	0,96	0,05	0,39
RECURSOS OBRIGATÓRI- OS	11,04	11,60	13,14	16,88	44,89	38,62	42,40	48,51
POUPANÇA RURAL	42,22	34,90	36,06	9,13	8,42	16,16	18,06	14,82
RECURSOS LIVRES	11,74	15,93	16,30	8,07	6,01	4,00	4,39	4,37
FUNDOS CONSTITUCIO- NAIS	5,52	4,99	9,00	14,90	5,64	7,22	6,84	7,00
FAT-FUNDO AMP. TRABA- LHADOR	-	-	-	21,99	18,43	18,05	17,03	11,88
FAE - FUNDO EXTRA-MERCADO	-	-	-	13,93	6,66	0,01	-	-
BNDES/FINAME	-	-	-	-	3,38	4,82	4,12	5,56
RECUROS FUNCAFÉ	-	-	-	-	3,60	5,46	4,51	2,73
OUTRAS FONTES	2,81	5,47	5,8	11,62	1,46	4,7	2,6	4,74
TOTAL	100	100	100	100	100	100	100	100

Fonte: Banco Central do Brasil - Anuário Estatístico do Crédito Rural. Brasília-DF. Ano: 2001.

de expansão da liquidez nos meses subseqüentes, de forma direcionada e desproporcional entre os diversos setores da economia. Apenas uma pequena parcela da sociedade ficou com recursos bloqueados (cruzados, a moeda da época), durante 18 meses. Sucedeu-se ao referido plano, o Plano Collor II. A aceleração inflacionária levou à mudança no ministério da economia. A situação agravou-se com o processo de *impeachment* do Presidente que gerou um imobilismo na política econômica (Vasconcelos, 1999, p. 287).

<sup>5</sup> O impacto imediato causado pelo plano foi uma redução extraordinária da liquidez do país. Tal redução conduziu a uma acentuada queda nas atividades econômicas, como revelou o crescimento negativo de 7,8% do PIB no segundo trimestre de 1990 (Baer, 1996, p.198).

A participação oficial do crédito rural, por meio do Tesouro Nacional, no total do crédito concedido, reduziu de 26,67% (vinte e seis vírgula sessenta e sete por cento), em 1993, para 0,39% (zero vírgula trinta e nove por cento) em 2000. Confirmando a tendência que se verificou no setor a partir de 1986. Esse movimento continuou em 1995, com a política monetária implementada pelo Plano Real. Os recursos obrigatórios, originários do MCR 6-2 – manual do crédito rural -, apresentaram crescimento substancial entre os anos de 1995, com 11,04% (onze vírgula zero quatro por cento) ao ano 2000, quando fechou com uma participação de 48,51% (quarenta e oito vírgula cinquenta e um por cento). Observa-se, nesse período, que as aplicações originárias dos recursos da poupança-ouro apresentaram decréscimo no ano de 1995, de 42,22% (quarenta e dois vírgula vinte e dois por cento), para 14,82% (quatorze vírgula oitenta e dois por cento) no ano de 2000.

Além da retração do "funding"<sup>6</sup>, originário do Tesouro Nacional, outro problema que, se colocou ao crédito rural, foi o seu encarecimento ao produtor, a partir da introdução da indexação dos contratos. Este problema se manifestou mais gravemente em momentos de aceleração inflacionária, que levou a aumentos de inadimplência e que forçaram o Governo a assumir, via bancos federais, programas de refinanciamento das dívidas (Banco do Brasil, 1993, p.138).

Para Soboll citado por Nuevo (1996):

Apesar da drástica diminuição da disponibilidade de recursos oficiais para o crédito rural na década de 80, a área cultivada manteve-se estável, enquanto a produção agrícola cresceu aproximadamente de 55 para 70 milhões de toneladas. Concluindo-se, portanto, ter havido grande aporte de recursos não oficiais para o financiamento do setor agrícola.

---

<sup>6</sup> Aporte de recursos necessários ao atendimento de uma demanda específica (FORTUNA, 1999:213)

De acordo com Araújo (2000):

O crescimento da produção ocorreu pelo aumento da produtividade, conforme pode ser visto na tabela 3. Não obstante, o endividamento dos agropecuaristas também tenha crescido. Tendo atingido cerca de R\$30 bilhões em dezembro de 1998, o que significa 35% (trinta e cinco por cento) do PIB agropecuário:

Tabela 3 - Área de cultivo e produção das culturas de algodão, amendoim, arroz, café, feijão, mamona, milho, soja e sorgo (culturas de verão) no Brasil – safras 1995/96 a 2000/01:

	ÁREA (HÁ)	PRODUÇÃO (T)	PRODUTIVIDADE (T/HÁ)
SAFRA 95/96	32.848.914	68.083.033	2,07
SAFRA 96/97	34.645.487	64.592.638	1,86
SAFRA 97/98	33.665.988	76.167.823	2,26
SAFRA 98/99	36.043.810	82.998.581	2,30
SAFRA 99/00	36.661.016	85.198.155	2,32
SAFRA 00/01	36.587.663	95.869.582	2,62

Fonte: SEAB/DERAL

Para Araújo et al (2000):

A questão do financiamento da agricultura tem sido, então, um dos pontos de maior relevância na área de política agrícola. Assim, foi proposta uma combinação de medidas para revigorar o crescimento do setor, garantindo o abastecimento interno e a geração de divisas, sem comprometer os objetivos macroeconômicos de controle fiscal e monetário.

Dessa forma, as autoridades econômicas, procuravam incentivar o desenvolvimento dos mecanismos alternativos, tais como: cédula de produto rural e contratos de soja verde, esperançosos de que a iniciativa privada aplicassem os recursos demandados, evitando o desembolso de recursos públicos.

Quanto à questão da origem de recursos, algumas alternativas surgidas foram a criação do Fundo de "Commodities"<sup>7</sup>, pelo qual uma parcela do volume captado devia ser utilizado na aquisição de commodities ou títulos do setor

<sup>7</sup> Nos mercados futuros, os produtos agropecuários são chamados *commodities*. As principais são: boi, café, soja, algodão e milho (FORTUNA, 1999:415).

agrícola (ativos financeiros ligados a atividade agropecuária) e os Certificados de Mercadorias, que seriam um título mercantil com garantias bancárias e que representariam, ou uma mercadoria existente, ou a produção futura (títulos securitizados). Outra alternativa seria a criação de um fundo de financiamento à agricultura, em moldes que já existiram no Brasil, onde parcelas de alguns impostos arrecadados seriam destinados aos financiamentos agrícolas (Banco do Brasil, 1993 p. 139).

Hoje, o setor agropecuário brasileiro vive de vários segmentos: crédito rural oficial, Cédula de Produto Rural e contratos de soja verde (tanto em relação ao fornecimento de insumos, como também, de máquinas e equipamentos). De um lado, temos os recursos, via governo Federal, nem sempre tempestivos, mas, atrativos quanto às taxas de juros. Analisando o aspecto de que o governo brasileiro tem limitações orçamentárias - aí incluído combate a inflação e metas do FMI (Fundo Monetário Internacional) -, o futuro do crédito para financiamento do setor agrícola não pode prescindir de recursos da iniciativa privada. A importância dos mercados financeiros informais não constitui algo de novo na agricultura. Transações classificadas nessa categoria tem representado 30% (trinta por cento) ou mais dos empréstimos recebidos, em valor, pelos agricultores, observam Azevedo & Martines (2000).

O principal desafio para viabilização plena do setor agrícola brasileiro passa pela solução do problema do financiamento. Outro problema é a modernização do processo de comercialização do produto da lavoura ou da pecuária.

Sobre o assunto, Aguiar (2000, p. 242-243) diz que "as transformações, pelas quais os mercados agro-industriais brasileiros vêm passando, apresentam novas questões que precisam ser enfocadas pelos estudiosos de comercializa-

ção agrícola”.

Ainda sobre o assunto, o autor conclui que: “vale ressaltar que muitas outras transformações estão em curso no sistema de comercialização agrícola brasileiro, merecendo tratamento cuidadoso por parte dos pesquisadores da área”.

A base do agronegócio é a produção agropecuária. O financiamento dessa atividade tem sido um dos grandes problemas de alocação de recursos da economia e tem merecido, ano a ano, um grande esforço do governo no sentido de garantir um mínimo de recursos para viabilização da safra (Gonzalez, 2000, p. 92).

A partir de 1994, leia-se, desde o Plano Real, o elevado custo do dinheiro, dadas as taxas de juros praticadas e as próprias incertezas que caracterizam os mercados agrícolas, tornaram os agricultores cada vez mais relutantes em contraírem novos empréstimos. Neste cenário, a maior parte do financiamento da produção das commodities agropecuárias foram realizadas pelo capital financeiro privado, próprio ou obtido junto ao mercado financeiro informal ou semi-informal. Cenário este que deverá permanecer nos próximos anos (Araújo et al, 2000, p. 3-6).

Furtuoso & Guilhoto (2000) afirmam que:

O setor agropecuário, ao longo das últimas 3 décadas, sofreu transformações estruturais importantes. Modernizando-se, inserindo na economia de mercado e formando complexas redes de armazenamento, processamento, industrialização e distribuição. Nesse novo padrão de produção agrícola, com crescente estreitamento da relação agricultura/indústria, a agricultura deixou de ser um setor econômico distinto, passando a se integrar à dinâmica da produção industrial, denominado de agronegócio.

Paradoxalmente ao parágrafo anterior, nada obstante, os avanços alcançados e a importância do setor rural para economia brasileira, de acordo com

Azevedo & Martines (2000):

um sistema formal de financiamento rural, com taxas de juros diferenciadas e oferta ilimitada de fundos, dificilmente voltarão a existir entre nós. E certamente, nos próximos anos, o Sistema Nacional de Crédito Rural-SNCR estará cada vez mais voltado para o atendimento aos pequenos agricultores e às regiões carentes do país.

Para Gonzalez (2000), modelo que então se esgotou necessita ser substituído. Afirma também que:

Na realidade de escassez de crédito via sistema bancário, para que a economia não perdesse sua dinâmica, começaram a emergir créditos privados alavancados em mecanismos informais, como as operações de escambo (conhecidas no meio agrícola pelo jargão de *troca-troca*) e contratos a termo<sup>8</sup> (como os da Anec para a soja verde). A escassez de crédito levou os agentes a se movimentarem na busca de alternativas que propiciem o financiamento privado das safras e da comercialização. Os agentes privados e públicos reforçam, então, o movimento de busca de novas alternativas de financiamento.

Deve-se registrar que os produtores rurais, atualmente encontram-se menos endividados, se comparados ao ano de 1995, conforme anuário estatístico do Banco Central (2000). Discute-se na verdade, a acomodação do estoque das dívidas contraídas até aquele ano. Para essas dívidas, programas foram criados, como: PESA (programa de saneamentos de ativos financeiros), RE-COOP (plano de recuperação financeira e administrativa de cooperativas agropecuárias) e o PROGRAMA DE SECURITIZAÇÃO DAS DÍVIDAS.

Para Gasques & Conceição (2000, p.7-8), "essa ocorrência deveu-se ao fato de maior seletividade por parte dos bancos, tanto no estabelecimento de limite crédito para o produtor rural como na fixação de teto para financiamento das diversas culturas". Assim o produtor viu-se na eminência de utilizar mais recursos próprios, evitando o endividamento vivido anteriormente.

---

<sup>8</sup> Contratos a termos são acordos entre duas partes para entregar ou receber um bem ou serviço particular em uma data futura por um dado preço. A operação é realizada por meio de contrato, com base no Código Comercial Brasileiro. Os contratos a termo são usualmente firmados para entrega e liquidação financeira diferidas.

Para Azevedo & Martines (2000), os seguintes fatores costumam ser apontados como determinantes da insuficiência de recursos no sistema de crédito rural:

- Adoção pelos bancos de critérios mais rígidos na concessão de empréstimos, face ao excessivo endividamento dos agricultores;
- Maior apoio da política de crédito oficial à agricultura familiar, destinando 27% do volume de recursos a serem aplicados pelo sistema financeiro na pequena produção (incluindo atividades não-agrícola) e em projetos de reforma agrária.

De acordo com Pimentel (2000):

A Cédula de Produto Rural-CPR, qualquer que seja, de gaveta, Export, Financeira e CPR com aval bancário, somada aos avanços que estão por vir, incremento de recursos privados, seguros, popularização do *hedge* e outras medidas, irão permitir a criação de um ambiente mais sustentável para o crescimento da produção agrícola do país.

No entendimento de Azevedo & Martines (2000):

Ao que tudo indica, o novo modelo de financiamento da agricultura brasileira somente será auto-sustentável se estabelecido em função de crescente participação de fontes particulares de recursos financeiros, bem como, associado a um sólido sistema de seguro agrícola (hoje muito incipiente) e de eficiente de seguro de crédito.

De acordo com Pimentel (2000):

A legislação que criou e regulamentou as operações com CPR foi instituída em 1994; satisfazendo a demanda dos produtores para financiar sua safra através da venda antecipada da produção para as instituições financiadoras. Para os financiadores, este foi o primeiro esforço efetivo na criação de normas e de um mínimo de transparência para um mercado que, naquela ocasião, já operava aproximadamente US\$1,0 bilhão/ano em crédito lastreado em contratos futuros de grãos.

Com o advento da referida legislação que criou a CPR, o Banco do Brasil vem realizando inúmeras operações com este mecanismo de crédito. Para

(Pimentel, 2000, p.11):

O maior volume de CPRs tem sido negociado com garantia do Banco do Brasil, através de aval, garantindo a entrega física da mercadoria comercializada nos prazos estipulados, onde o Banco atua na venda deste título junto ao mercado por meio eletrônicos de comercialização, leilão e balcão da agência.

Para o Sindicato Patronal dos produtores Rurais de Londrina-PR, os produtores rurais que utilizaram a Cédula de Produto Rural a fizeram por necessidade de caixa e não por ter encontrado outra alternativa mais econômica. Espera-se, todavia que, com o trabalho articulado desenvolvido pela cadeia do agronegócio (bancos, cooperativas, sindicatos, cerealistas, serviços de assistências técnicas e produtores rurais), o referido instrumento de crédito tome-se conhecido e os negócios elevar-se-ão.

Para Nuevo (1996, p. 7), os principais objetivos que levaram a criação da CPR foram:

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

A CPR é uma operação cambial<sup>9</sup> através da qual o emitente vende a

---

<sup>9</sup> Significa dizer que se trata de um título formal de crédito, autônomo, circulável, contendo obrigação de pagar ou fazer pagar, sem aparente contraprestação, um determinada soma, na data do vencimento e no lugar ali mencionados, através do qual o agricultor e suas associações ou cooperativas podem vender sua produção a um preço fixo e combinado, recebendo o valor da produção no ato da emissão do título e se comprometendo entregá-la num futuro próximo, quando de seu vencimento.

termo sua produção agropecuária, obtendo os recursos no ato da formalização do negócio e comprometendo-se a entregar o produto comercializado na quantidade, qualidade e em local e data estipulados no título. A cédula pode ser emitida para validade entre as partes (vendedor/comprador, também conhecida como CPR de gaveta), ou pode ser garantida por uma instituição financeira, que honrará a entrega física caso o vendedor não cumpra as condições contratuais (Gonzalez, 2000, p.105).

A CPR permite o financiamento das necessidades de capital na exploração agropecuária, protegendo o produtor contra movimentos de baixa nos preços. Além desses dois papéis, desempenha, de forma indireta, mais dois: o de fixar um nível de lucro para a parcela da produção comercializada (receitas e custos fixados) e o de viabilizar o plantio/tratos culturais de que a lavoura necessita. Afastando das preocupações do produtor, o dimensionamento do custo econômico que lhe seria impingido caso esses tratos não fossem realizados (Gonzalez, 2000, p.106).

## **1.2 Objetivo do trabalho**

### **1.2.1 Objetivo geral**

O objetivo geral deste trabalho é verificar se a Cédula de Produto Rural, é um instrumento adequado na captação de recursos, para financiar os produtores de milho do Estado do Paraná, diante da escassez do volume de crédito experimentado pelo setor agropecuário.

### 1.2.2 Objetivos específicos

- a) Apresentar as características da Cédula de Produto Rural, analisando sua operacionalização e destacando suas vantagens e desvantagens, face as outras alternativas.
- b) Verificar se a Cédula de Produto Rural funciona adequadamente como instrumento de financiamento e de proteção de preços (hedge), nas operações com os produtores de milho do Estado do Paraná.

### 1.3 Hipótese

A Cédula de Produto Rural é um mecanismo simples de financiamento da produção de milho do Estado do Paraná, que viabiliza recursos de forma concreta e tempestiva sem interferências capazes de comprometer as ações do produtor.

### 1.4 Forma de apresentação do trabalho

O presente trabalho é apresentado em quatro capítulos, sendo que no primeiro buscou-se mostrar toda a evolução dos recursos destinados ao setor agropecuário nacional de 1993 a 2000 e o esgotamento das fontes oficiais. Verificou-se, também, a importância para a economia brasileira que a solução desse problema representa. Assim, o trabalho traça seus objetivos gerais e específicos, para a busca de mecanismos alternativos para o financiamento do agronegócio.

No capítulo 2, fundamentação teórica, foram analisados, entre os vários autores citados, diversos assuntos relacionados com a cédula de produto rural - CPR: sua origem na busca de fontes para atender as necessidades dos produtores, financiamentos formais, financiamentos alternativos, o modelo em si próprio, vantagens e desvantagens e o que representam a cultura do milho e sua importância para a economia do Estado do Paraná. Também analisou-se a importância do planejamento no processo de tomada de decisão.

No capítulo 3, ocorrem a apresentação das principais variáveis envolvidas na produção, financiamento e comercialização do milho no Estado do Paraná; mostrando todo o envolvimento da cédula de produto rural em suas diversas aplicações, desde a utilização como fonte alternativa e como valioso instrumento de "trava" de preços, análise da referida fonte alternativa com outras à disposição dos produtores e o reflexo para a tomada de decisão.

Finalmente, no capítulo 4, estão expressas as principais conclusões do trabalho e algumas recomendações para o financiamento da agronegócio brasileiro, em especial, da cultura do milho.

### **1.5 Considerações finais sobre o capítulo**

Objetivando estimular os investimentos rurais, a estrutura de armazenamento; favorecer o custeio da produção e a comercialização, o governo federal criou o Sistema Nacional de Crédito Rural – SNCR, ao longo dos anos sessenta, que teria ainda que incentivar a produção e a busca do aumento da produtividade. O crédito rural, assim, mostrou-se abundante até o final dos anos

setenta, atingindo seu ponto máximo no ano de 1979.

Devido à conjuntura do ajustamento externo, nos anos oitenta, o crédito ao setor agrícola diminuiu substancialmente, atingindo níveis preocupantes devido à forma da condução da política agrícola naquela época, como por exemplo: o fim da conta movimento gerenciada pelo Banco do Brasil. Buscaram-se novos meios de promover o *funding* necessário para as atividades agrícolas, onde entrou em cena a figura da caderneta de poupança rural. Entretanto, com o processo inflacionário, vivido naquela época pelo país e com a indexação dos contratos os agricultores experimentariam dias difíceis na busca de recursos para o setor agropecuário.

Com as dificuldades apresentadas, o mercado ofereceu alguns instrumentos aos agricultores como: os certificados de mercadorias, os contratos a termo, as atividades de *troca-troca* - modalidade esta que muito contribuiu para alavancar recursos para o setor do agronegócio.

Toda a cadeia produtiva envolvida com o agronegócio, embora pressionasse o governo por mais recursos, sabia que o volume adequado para o setor teria que vir do setor financeiro privado. Assim, a maneira de atender o setor produtivo agropecuário buscava nos mecanismos alternativos, especialmente na Cédula de Produto Rural, a maneira de suprir, de forma tempestiva e sem interferência do governo, os recursos necessários para que o setor prosperasse.

Dentro desse contexto, a CPR, ano a ano, vem crescendo tanto em volume físico quanto financeiro e apresentando-se como meio alternativo de aporte de recursos, diminuindo assim, ainda que de forma incipiente, a interferência do governo no setor agropecuário.

Nesse sentido, pautou-se, de uma nova maneira, a forma de relacionamento do produtor com o mercado agropecuário e financeiro, contribuindo para a formação de preço, busca de proteção – na medida que trava preço – e, de forma especial, oferecendo ao produtor rural uma alternativa na tomada de decisão, sobretudo comparando-se ao crédito rural oficial.

## 2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

### 2.1 Financiamentos agropecuários formais

O crédito rural formal é aquele estabelecido pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) e controlado pelo Banco Central do Brasil, por meio do Sistema Nacional de Crédito Rural (SNCR). Esse crédito é concedido a produtores e cooperativas por bancos oficiais, privados e cooperativas de crédito. Do volume total de recursos aplicados pelo SNCR, os bancos oficiais<sup>10</sup> respondem por aproximadamente 80% (oitenta por cento) do total (Marques & Mello, 1999, p.9).

De acordo com Franca (1996) no Brasil:

O crédito rural foi, desde a criação do Sistema Nacional de Crédito Rural - SNCR, um dos principais instrumentos da política agrícola nacional. Porém, diante da necessidade de redução dos gastos do governo na busca do ajuste fiscal e da redefinição do papel do Estado na economia em direção à liberalização, este instrumento carece de formas alternativas capazes de responder às necessidades do setor agropecuário.

A finalidade do crédito rural é fornecer recursos financeiros para o custeio, a comercialização e o investimento das atividades agropecuárias. O Custeio Principal é o instrumento de financiamento de produção rural que possui maior volume de utilização pela agropecuária. Financiando parte dos custos operacionais do plantio até a colheita (Marques & Mello, 1999, p.9).

A tabela 4 ilustra a evolução do valor total de créditos formais concedidos aos agricultores no biênio 1995 -1996. Em que pese a recuperação observada no biênio 1999-2000, os valores de empréstimos situam-se muito aquém

---

<sup>10</sup> Bancos oficiais são aqueles cujos controles acionários pertencem ao Governo Federal, integrando a administração direta, como o caso da Caixa Econômica Federal ou a administração indireta, como o caso do Banco do Brasil S. A., BASA entre outros.

dos registrados no final dos anos 70 e no período 1980-1984. Configura-se, portanto, no sistema financeiro, a continuidade do quadro de severa escassez de recursos oficiais para custeio, comercialização e investimento na agricultura:

Tabela 4 – Crédito concedido à agricultura, segundo as fontes de recursos e participação percentual de cada fonte no total anual – Brasil - 1995-2000 – em milhões de reais.

FORTE	1995	1996	1997	1998	1999	2000
TESOURO NACIONAL	1590,19	245,51	153,86	87,37	5,40	46,97
%	19,70	3,48	1,51	0,96	0,05	0,39
REC. OBRIGATORIOS	1060,75	1190,90	4589,90	3508,39	4601,04	5866,14
%	13,14	16,88	44,89	38,62	42,40	48,51
POUPANCA RURAL	2911,36	644,39	860,91	1466,44	1925,85	1791,85
%	36,06	9,13	8,42	16,16	18,06	14,82
RECURSOS LIVRES	1315,81	569,16	814,80	362,87	460,07	528,66
%	16,30	8,07	8,01	4,00	4,39	4,37
F. CONSTUCIONAIS	726,97	1051	576,57	655,26	717,14	846,96
%	9	14,90	5,64	7,22	6,84	7,00
GOV. ESTADUAIS	29,64	18,05	18,18	17,66	10,05	10,21
%	0,37	0,26	0,18	0,19	0,10	0,08
FAT		1551,21	1883,57	1638,54	1817,65	1437,11
%		21,99	18,43	18,05	17,03	11,88
FAE		982,72	680,56	0,005	0	0
%		13,93	6,66	0,01	0,00	0,00
FUNCAFÉ			368,28	495,87	472,98	329,53
%			3,60	5,46	4,51	2,73
F. COMMODITIES			11,22	5,12	5,73	7,02
%			0,11	0,05	0,05	0,06
BNDES/FINAME			345,53	437,74	432,45	672,06
%			3,38	4,82	4,12	5,56
PROCERA			47,37	1,28	11,38	5,96
%			0,46	1,27	0,11	0,06
OUTRAS FONTES	438,65	802,12	71,99	289,76	272,58	550,33
%	5,43	11,37	0,70	3,19	2,44	4,55
TOTAL GERAL	8073,36	7055,07	10221,96	9079,44	10491,02	12092,80
%	100	100	100	100	100	100

Fonte: Banco Central do Brasil – Anuário Estatístico do Crédito Rural. - Período 1995-2000. Brasília-DF, 2001.

## 2.2 Financiamentos Agropecuários Alternativos

Conceitualmente é definido por Almeida (1994, p.13), como: "todo emprés-

timo em dinheiro, insumos ou serviços, realizados por um agente (indivíduo ou firma) a um produtor rural, estando tal operação, fora do controle direto das Autoridades Monetárias”.

A partir dos anos de 1987 e 1988, com a diminuição do volume de crédito rural e elevação dos encargos financeiros, iniciou-se um movimento privado de fornecimento de recursos financeiros ou de insumos para o produtor, por ocasião do plantio, em troca de uma quantidade de produto que seria entregue ao financiador na época da colheita. Esse financiamento foi assumido por entidade da iniciativa privada (cooperativas, fornecedoras de insumos, agroindústrias e exportadoras), que possuem facilidade de captar recursos externos à taxa de juros mais baixos, repassando-os ao produtor (Marques & Mello, 1999, p.9).

De acordo com Almeida (1994, p.6), a despeito das restrições no financiamento formal:

a produção agrícola brasileira tem mostrado, em termos absolutos, crescimento anual. Esse aumento, principalmente devido a ganhos de produtividade e incorporação de áreas, exige grande inversão de capital por parte dos produtores.

Ainda sobre o assunto, Almeida (1994, p.6-7) relata que: “para que possam *bancar* o investimento, os produtores procuram racionalizar o uso de recursos próprios e utilizar fontes informais de crédito como forma de aumentar sua liquidez”. Nesse aspecto, a contribuição dos mercados informais tem sido expressiva.

Gonzalez (1999) esclarece que:

A atividade rural, assim como em qualquer outra atividade, o crédito exerce um papel significante. Uma vez que apresenta a capacidade de substituir e/ou com-

plementar os recursos próprios. Na busca de capitais de terceiros para satisfação das necessidades de tratos culturais e colheita, há, no entanto, limitações técnicas e financeiras representadas pelas características peculiares da atividade rural, com altos riscos de preços e de produção, além dos percalços naturais, a atividade é tomadora de preços.

Para Almeida & Franca, citado por Franca (1996), dentre as operações financeiras informais, podem-se citar quatro bastante comuns entre os agricultores:

- a) empréstimo em dinheiro obtido fora do sistema bancário, ou seja, de particulares ou firmas ligados à atividade agropecuária;
- b) operações de escambo do tipo insumo/produto ou serviço/produto, realizadas entre fornecedores de insumos/serviços e produtores rurais;
- c) compras e/ou vendas antecipadas de produção, realizadas entre produtores ou beneficiadores de produto agrícola;
- d) poupança e empréstimos realizados por grupos de poupança ou associações de poupança e créditos rotativos, organizados pelos próprios agricultores.

Consideradas as limitações para as diversas categorias de agricultores, as fontes informais de crédito mostram-se vantajosas. Principalmente, quando se considera a rigidez e a excessiva burocracia do sistema financeiro formal. Outra característica relevante do crédito informal é oferecer oportunidades de obtenção de recursos (Araújo et al, 2000, p.85-86).

Dentre os diversos mecanismos de financiamentos informais, Lopes (1994) descreve o contrato de soja verde como instrumento mercantil dentro dos códigos comercial e civil, para entrega futura de mercadoria. Tem como objetivo o adiantamento de recursos para o custeio. Pode também ser utilizado

para obter insumos, sementes e fertilizantes, através da troca de mercadorias.

Esse tipo de negócio é, em geral, firmado por meio de um modelo de contrato particular concebido pela Associação Nacional dos Exportadores de Cereais (Anec). Nesse caso, a agroindústria, além de fornecer os recursos, precisa possuir uma estrutura organizada para realizar análise de crédito, administração de garantias, fiscalização e controle. Para assumir tais riscos (inadimplência, prejuízo decorrentes do produto em si e perdas decorrentes de custas advocatícias), foi necessária a elevação de salvaguardas que se refletem muitas vezes em pesados deságios nos cálculos da relação recursos/produtos, o ponto negativo da operação (Marques & Mello, 1999, p.10).

Relativamente aos Certificado de Mercadoria com Emissão/Entrega Garantida (CMFG), embora esse título não esteja mais em uso, foi responsável pelo aprimoramento e organização dos modelos de venda antecipada e de troca de insumos por produtos, vistos anteriormente. Isto é, com o uso desse certificado, todos aqueles agentes interessados no financiamento e no produto agropecuário podiam novamente concentrar-se em suas respectivas funções.

Com a agroindústria, não precisando mais analisar e administrar garantias; fiscalizar, controlar, captar e repassar recursos para o produtor. Todo o sistema foi organizado para utilizar as estruturas das bolsas de mercadorias do País. Sendo que uma única câmara de compensação (Central de Registros) se responsabilizava por registrar as operações, administrar as garantias, compensar os créditos e débitos e liquidar os negócios. O título, para ter maior credibilidade, precisava de uma fiança bancária como garantia do sistema.

Assim, observou-se que essa operação permitiu a participação de investi-

dores que, ao adquirirem o CMFG, esperando obter ganho com a valorização do produto, além de trazer recursos de fora do setor agropecuário para financiar a produção, assumiam o risco de queda de preços ao qual o produtor rural estava sujeito. Também o sistema propiciava a transparência de negociação, visto que necessitava de leilão público (Marques & Mello, 1999, p.11).

A comercialização de produtos agropecuários no Brasil evoluiu significativamente nos últimos 05 (cinco) anos. Durante os quais, foram desenvolvidos mecanismos de negociação entre vendedores (produtores rurais e suas cooperativas) e compradores (exportadores, indústrias e vendedores de insumos agrícolas, etc.), além de verificar-se a entrada de investidores institucionais nas negociações.

Observa-se que essa mudança no cenário do agronegócio brasileiro vem viabilizando o atendimento das necessidades financeiras do setor agropecuário, sem que haja a necessidade de demandar exclusivamente recursos governamentais para o crédito rural. Para (Pimentel, 2000, p.9): "o surgimento desses mecanismos alternativos deve-se a dois fatores presentes na economia brasileira nos últimos anos":

- 1) o grau de maturidade alcançado pelo mercado de commodities no Brasil, seja no que diz respeito às características de seus produtos (qualidade, preço, competitividade internacional), seja no estabelecimento de "trading companies", bolsas de mercadorias e futuros, que garantem a comercialização eficiente destes produtos, tanto no mercado brasileiro como no internacional.
- 2) as dificuldades orçamentárias do governo brasileiro, que provoca-

ram uma queda crescente no volume de recursos oficiais para financiamento destas atividades no Brasil. Este fato acabou forçando o surgimento de novos mecanismos de financiamento, baseados nos agentes de mercado, particularmente nos segmentos mais modernos e competitivos da agricultura brasileira.

### 2.3 Cédula de Produto Rural

A **Cédula de Produtor Rural (CPR)** foi desenvolvida pelo Banco do Brasil S. A, aprovada pelo Congresso Nacional e transformada pelo Governo Federal na Lei número 8.929, de 22 de agosto de 1994. O principal motivo da instituição da CPR, pelo Governo, foi o de oferecer ao mercado de crédito agrícola um instrumento simples, eficaz, com baixo custo operacional e com sólidas garantias para as partes envolvidas (Marques & Mello, 1999, p.11).

De acordo com Gonzalez (1999):

O Banco do Brasil, idealizador da CPR, dada sua *expertise*, em crédito rural, buscou desenvolver um instrumento que tivesse um *status* privilegiado do ponto de vista de sua formalização, principalmente a constituição de garantias e que fosse um título com regime de execução privilegiado, visando atrair os agentes financeiros para o seu aval.

A CPR é um título cambial<sup>11</sup> e, juridicamente, significa um título formal de crédito, autônomo, circulável, contendo obrigação literal de pagar ou de fazer pagar, sem aparente contraprestação, uma determinada soma, na data do vencimento e no lugar ali mencionado. Ela é um título líquido e certo, repre-

---

<sup>11</sup> Ver nota 9 na página 14.

sentativo de promessa de entrega de produtos rurais<sup>12</sup>, com ou sem garantia cedularmente constituída, transferível por endosso e exigível pela quantidade e qualidade de produto nela previsto. Isto é a captação dos recursos, vinculada à quantidade do produto negociado, com o certificado emitido apenas pelo produtor rural, suas associações ou cooperativas. Sua criação fundamentou-se nas cédulas de crédito rural e industrial, instituídas pelos decretos-leis número 167, de 14/02/67 e número 413, de 09/01/69 (Marques & Mello, 1999, p.11).

Por meio da CPR, o produtor rural, suas associações ou cooperativas podem vender antecipadamente a produção agropecuária. Recebendo o valor da produção no ato da sua formalização, comprometendo-se a entregá-la no futuro em local e data estipulado no título. Permitindo formação de recursos para financiamento das atividades de produção no momento e no volume que melhor lhe convier. O título pode ser emitido em qualquer fase do empreendimento: antes do plantio, durante o desenvolvimento da cultura, na colheita, ou até mesmo quando o produto estiver colhido (Marques & Mello, 1999, p.11).

De acordo com Gonzalez (2000, p.91):

Uma das principais vantagens da CPR em relação aos instrumentos de financiamentos existentes, como os contratos de "soja verde"<sup>13</sup> e as operações de 'troca-troca'<sup>14</sup>, reside na diminuição dos custos da transação, que compreendem os custos de operacionalização e formalização do negócio; o registro das garantias e os custos de fiscalização das lavouras implantadas.

<sup>12</sup> Entende-se como produto rural, todo e qualquer produto vegetal ou animal, *in natura*, beneficiado ou industrializado produzido por produtor rural, suas associações ou cooperativas.

<sup>13</sup> Consiste na venda, pelo produtor ou cooperativa, de sua produção agropecuária futura mediante recebimento do valor da venda no ato da formalização do negócio e pagamento em produto na colheita, e também, vendas antecipadas em que o recebimento do valor da venda se dá na mesma data estipulada para a entrega do produto.

<sup>14</sup> É a troca que o vendedor de insumos realiza com o produtor rural ou sua cooperativa, fornecendo os insumos necessários à formação da lavoura, em troca do compromisso do produtor lhe entregar, em produto na época da colheita, o valor correspondente à transação.

No entendimento de Nuevo (1996):

A CPR foi uma evolução dos contratos de soja verde. Nesses contratos, uma *trading* fornecia recursos ou insumos antes do plantio em troca do compromisso de entrega de soja por ocasião da colheita. A cédula de produto rural criou um sistema de garantias mais rígido e negociação transparente através da possibilidade de utilização dos dispositivos: aval bancário, negociação através de leilões, registro no CETIP, mercado secundário.

De acordo com Pimentel (2000):

Muitas empresas inexperientes no setor de fornecimento de insumos e corretoras de futuros têm utilizado este instrumento através da emissão de CPRs de gaveta, não registrada na CETIP. Carregando consigo uma falsa sensação de que a simples posse de uma CPR reduz significativamente os riscos de não entrega do produto. Não há como comparar a transparência das operações de hoje com as do passado, mas ainda temos que caminhar muito para atingir a liquidez e a estabilidade exigida pelo capital privado, conclui o autor.

A CPR pode ser emitida para validade entre as partes (vendedor/comprador) ou pode ser garantida por uma instituição financeira. Suas principais características são: ser título líquido e certo, transferível por endosso e exigível pela quantidade e qualidade do produto nele previstos; admitir a vinculação de garantias na forma cedular, livremente ajustadas entre as partes (hipoteca, penhor, alienação fiduciária, aval); não responder os endossantes pela entrega do produto, apenas pela existência da obrigação; responsabilizar o avalista do emitente pela entrega do produto; não admitir que o emitente evoque em seu benefício caso fortuito ou de força maior; constituir-se em ativo financeiro, enquanto vincenda, podendo ser negociada em bolsas de mercadorias ou de futuros ou, ainda, em mercados de balcão; necessitar registro junto a CETIP, evitando a venda da produção em duplicidade; permitir, quando em cobrança, ação de execução por via preferencial (Gonzalez, 1999, p.30).

No entendimento de Marques & Mello (1999):

A entrega do produto, antes da data prevista na cédula, depende da anuência do credor e por ser realizada parcialmente, sendo anotado sucessivamente no verso da cédula, tomando-se exigível apenas o saldo. Ainda, segundo os autores, CPR poderá ser considerada vencida na hipótese de inadimplemento de quaisquer das obrigações do emitente.

A legislação que criou a CPR considera comercializáveis, quaisquer produtos agropecuários *in natura*, beneficiados ou industrializados e produzidos por produtores rurais ou por suas cooperativas. Como, por exemplo, arroz em casca, soja e milho, arroz beneficiado, algodão em pluma, açúcar, álcool, frango, café.

De acordo com Nuevo (1996):

A CPR pode ser aditada, ratificada e retificada por aditivos que a integram, datados e assinados pelos emitentes e pelo credor fazendo-se, na cédula, menção a essas circunstâncias, bem como poderá conter outras cláusulas lançadas em seu contexto, as quais poderão constar de documento à parte, com a assinatura do emitente.

O registro em Cartório de Registro de Imóveis do domicílio do emitente faz-se necessário para ter eficiência contra terceiros e, em caso de hipoteca e penhor, deverá também ser averbada na matrícula do imóvel hipotecado e no Cartório de localização dos bens arrendados (Nuevo, 1996, p.13).

O fato de ser um título transacionado no mercado a termo, por si, só o caracteriza como instrumento de proteção contra risco de baixa de preços. Uma vez emitida a cédula, ocorre a fixação do preço e, o que é fundamental, ocorre a disponibilização do *quantum* de recursos financeiros ao emissor. Caracterizando, assim, um contrato para entrega a termo da mercadoria, porém com acerto financeiro no ato de sua formalização (Gonzalez, 1999, p. 29).

A Cédula de Produto Rural, portanto, tem duplo papel: constitui-se em instrumento de financiamento e de garantia de preço, obrigando à entrega física do produto negociado. O emitente, ao receber o valor correspondente à

venda de sua produção, no ato da emissão do título, pode dispor de recursos para o giro normal de suas atividades. Nesse momento, o preço é fixado. Gerando vantagens se o preço cair na época que seria natural a comercialização do produto, ou seja, como o preço foi fixado *ex ante* a CPR, tornou-se então, um instrumento de *hedge* contra oscilações para baixo, aumentando a receita do produtor num cenário de preços desfavoráveis em comparação com aquela que se obteria se não houvesse fixado o preço. No entanto, se o movimento dos preços for ascendente, o produtor não poderá se beneficiar do diferencial vigente (preço de mercado *versus* preço obtido). Pois na emissão da CPR, já houve a fixação consensual desse valor, estabelecida entre o vendedor e o comprador. Inclusive, nesse momento, o vendedor já teria recebido a parte que lhe cabia pela da produção (Gonzalez, 1999, p.30).

No entendimento de Fortuna (1999): "a CPR pode ser comercializada nas Bolsas de Mercadorias – o título está referenciado não a valores, mas sim ao compromisso do produto de entregar determinado volume de seu produto em determinada data".

Nada obstante, as CPRs registradas na CETIP não representarem número expressivo (elevado número de CPRs não são registradas - conhecidas como "cpr de gaveta"), a mesma vem constituindo um papel de ampla aceitação no mercado, principalmente nas substituições dos contratos de soja verde. Segundo Machado, principal idealizador da CPR, citado por Gonzales (2000), uma única *trading* com atuação no país teria realizado cerca de cem mil CPRs de soja na última safra, com validade apenas entre as partes vendedoras e compradoras. Não se constituindo de papéis passíveis de negocia-

ção no mercado secundário.

A CPR, por ser um contrato a termo, exhibe a característica de ser um título que pode ser feito sob medida, segundo a confluência dos interesses exibidos pelo vendedor e pelo comprador. Além dessa característica de ajustabilidade a cada caso, ela pode ser também transacionada em contratos padronizados. A padronização (exigência estabelecida pelo mercado para vigorar entre as partes) exhibe a vantagem de extrapolar a relação particular vendedor/comprador, com a correspondente necessidade de, uma dada mercadoria com uma dada qualidade e preço, encontrar um comprador exatamente com esse desejo de compra (Gonzalez, 1999, p.37).

Com as ferramentas disponíveis no mercado, é plenamente viável desenvolver um modelo de gestão de risco para a produção agrícola. Basta reuni-las e disponibilizá-las para o produtor. Esse modelo, em sua versão evoluída, pode oferecer ao produtor a garantia de renda, o que, para uma atividade instável como a produção agrícola, seria avanço extraordinário (Pimentel, 2000, p.11).

A remuneração do aval e o limite de financiamento nas operações com a CPR variam em função da fase de desenvolvimento do empreendimento. No caso do milho, são observadas as taxas apresentadas na Tabela 5:

Tabela 5 – Remuneração do valor do aval em valores nominais e limite de financiamento nas operações com cédula de produto rural – CPR – segundo a fase de desenvolvimento do empreendimento – cultura do milho:

Fases de desenvolvimento da cultura	Taxa de Aval % ao mês	Volume financiável da produção própria estimada
Planejamento/implantação	0,65 %	Até 50 %
Após a emergência	0,55 %	Até 60 %
Pré-colheita e produto colhido	0,45 %	Até 70 %

Fonte: Banco do Brasil S.A. – GECOM/CPR – BRASÍLIA-DF. Ano: 2001.

O volume financiável é calculado com base na produtividade média obtida nas últimas três safras do produtor. O limite de financiamento estabelecido, para cada fase de desenvolvimento da cultura, é também cumulativo, ou seja, novas CPRs podem ser emitidas até atingir o limite previsto em cada fase. O valor do aval é calculado sobre o valor total negociado, considerados os meses de vigência. Em função do histórico de regularidade em crédito rural no banco e na cultura em análise, crédito de custeio e/ou CPR, o cliente pode obter até 30% (trinta por cento) de desconto na taxa de aval, sendo 7,50% (sete vírgula cinco por cento) de desconto para cada ano de regularidade que antecede o negócio, limitado a 30% (trinta por cento) (Banco do Brasil S.A. – GECOM/CPR, 2001).

Segundo o Banco do Brasil S. A., a CPR física avalizada, por este agente financeiro, apresenta um seguro garantia, cuja cobertura se restringe ao produto vendido via cédula e o segurado é o Banco. O benefício se estende ao emitente somente quando a produção obtida, estiver prejudicada por eventos climáticos, cobertos e registrados, for inferior à venda em CPR na área, objeto da CPR, onde este seguro não cobre perdas de qualidade. Este seguro não apresenta custo adicional ao emitente, estando incluso na taxa de aval cobrada pelo agente e limitado e CPR de valor inferior a R\$ 500.000,00. Este seguro garantia abrange dois tipos de riscos:

- a) Risco moral, caracterizado pela não entrega do produto pelo emitente, por qualquer motivo que não seja de natureza climática. Essa cobertura beneficia somente o banco, pois o emitente será acionado pela seguradora, o qual sub-roga os direitos do banco;
- b) Risco de frustração de safra por evento climático, onde em caso de perda total a seguradora indenizará o banco e não acionará o produtor, sendo que nos casos de perdas parciais, o produtor deverá entregar a

quantidade colhida e, se não for suficiente para cumprir a CPR, o banco honrará o aval pela diferença. Sendo que neste caso, a seguradora indenizará o banco e não acionará o emitente.

## 2.4 As partes intervenientes

Para o Banco do Brasil (2001), as vantagens negociais mostram-se para toda a cadeia produtiva envolvida, pessoa física ou jurídica (agroindústrias, exportadores, fornecedores de máquinas e insumos agropecuários, bolsa de mercadorias, instituições financeiras, fundos de investimentos). Como podemos observar:

Para os bancos:

- a) incremento de suas rendas, pela remuneração do aval prestado;
- b) redirecionamento dos clientes do crédito rural tradicional, para a nova modalidade, fidelizando a base;
- c) conquista de novos clientes;
- d) ampliação da base de negócios em suas diversas carteiras.

Para produtores e cooperativas emitentes:

- a) permite o melhor planejamento das atividades;
- b) utilizar o instrumento na troca com máquinas e/ou insumos;
- c) recebe antecipado e à vista pela comercialização;
- d) elimina a incerteza quanto à comercialização da safra;
- e) atende às necessidades de recursos para reposição em produto, *moeda* que o produtor conhece e tem condições de mensurar, segundo seu histórico de produção.

Para os compradores:

- a) possibilidade de oferecer como garantia de operações de ACC Rural - Adiantamento sobre Contratos de Câmbio;
- b) maior segurança na compra antecipada, proporcionada pelo aval de instituições financeiras;
- c) possibilita planejar suas necessidades de abastecimento principalmente para os períodos de entressafras;
- d) redução dos períodos de estocagem.

Para outros agentes de mercado:

- a) oportunidade de investimento em *commodities* agropecuárias;
- b) garantia de recebimento de produtos físicos, presente o aval bancário;
- c) ampliação dos negócios com *commodities* agropecuária, proporcionando o desenvolvimento dos mercados de futuros e de opções.

## 2.5 A importância da cultura do milho

Para Castro et al (1998):

A cadeia produtiva do milho é uma das mais importantes entre as que integram o agronegócio paranaense, quer se considere o cereal como opção de cultivo para o produtor, representada por uma extensa área ocupada de mais de 2,7 milhões de hectares, somadas as safras de verão e "safrinha", quer se considere sua participação estratégica como produto industrializado; base da alimentação animal e, por conseguinte, da dieta humana, além dos seus inúmeros subprodutos.

Em trabalho realizado pelo Instituto Agrônomo do Paraná – IAPAR, Gerage et al (1999, p.7), mostra a importância da cultura do milho dentro do cenário nacional. O Brasil ocupa o terceiro lugar na produção mundial do grão com 6% (seis por cento) do volume produzido, ficando atrás de Estados Unidos com 40% (quarenta por cento) e China com 20% (vinte por cento).

Outro fator bastante relevante, em que fundamenta trabalho de Gerage et al (1999, p.11), é a concentração da produção em áreas menores que 50 (cinquenta) hectares, as quais representam cerca de 80% (oitenta por cento) dos estabelecimentos produtores do cereal e participam com percentual dessa ordem no volume total produzido.

Segundo Castro et al (1998):

Historicamente o milho assumiu importância social e econômica para o Paraná, tanto pelo número de pessoas envolvidas em sua cadeia produtiva, pelo valor da produção e pela área cultivada, quanto pela contribuição na geração de receita para o Estado.

Ainda, segundo o autor:

O Paraná vem liderando a produção nacional desse cereal com cerca de 22% (vinte e dois por cento) do total produzido. Desses, 80% (oitenta por cento) referem-se à produção comercial. Índice suficiente para atender à demanda interna (67% - sessenta e sete por cento ) e gerar excedentes para exportação aos Estados de Santa Catarina, São Paulo e Rio Grande do Sul (13% - treze por cento).

Sobre o assunto Castro et al (1998, p.508), diz que:

a cadeia produtiva do milho caracteriza-se pela diversidade de subprodutos gerados, próximos de 600 (seiscentos), com maior participação como componentes de rações para a alimentação animal". Isso resulta em importantes inter-relações com outras cadeias produtivas, principalmente das carnes (aves, suínos e bovinos), do leite e derivados.

No trabalho apresentado por Gerage et al (1999), a produção média brasileira, na última década, situou-se em torno de 23,5 milhões de toneladas; numa área média de 12,4 milhões de hectares, para um consumo médio de 24,0 milhões de toneladas. Considerando, entretanto, as quatro últimas safras, a produção nacional saltou para mais de 30 milhões de toneladas, o mesmo ocorrendo com o consumo. A tabela 6, mostra a produção de milho no Brasil, no período de 1994/2000:

Tabela 6 – Produção de milho no Brasil – período de 1994 – 2000:

Milho – Produção Brasileira		toneladas.						
Regiões	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001*
NORTE	809.300	971.800	963.500	920.400	952.500	1.062.100	1.089.600	1.108.584
RO	388.100	381.600	386.700	386.500	264.300	217.200	224.400	244.651
AC	61.600	57.900	58.400	28.800	33.500	42.100	52.400	52.060
AM	6.900	9.800	6.400	9.900	13.500	17.300	17.300	19.028
RR	5.000	15.400	15.400	15.400	16.200	19.500	19.500	19.274
PA	262.800	396.100	359.800	359.800	527.600	652.800	661.900	656.679
AP	0	0	0	0	0	800	1.000	949
TO	84.900	111.000	139.800	120.000	97.400	112.400	113.100	115.942
NORDESTE	2.612.600	2.679.600	2.948.200	2.628.000	1.288.800	2.229.400	3.090.500	3.110.195
MA	413.000	422.500	455.000	362.700	209.900	294.100	316.300	419.953
PI	440.500	404.800	436.900	177.000	61.000	236.000	311.600	349.783
CE	478.900	468.900	588.500	274.400	91.400	442.200	648.000	568.873
RN	88.400	83.200	84.000	46.700	6.900	19.700	59.800	51.765
PB	171.500	156.600	239.400	200.300	3.600	40.900	101.600	106.227
PE	225.700	253.500	291.500	207.900	7.000	35.200	146.900	159.993
AL	71.400	46.700	53.000	63.700	63.900	32.900	82.600	67.005
SE	68.900	85.200	111.300	94.300	94.300	117.500	117.500	92.806
BA	624.300	758.500	688.600	1.201.000	751.000	1.010.900	1.306.200	1.293.730
SUDESTE	7.594.300	8.412.300	7.651.900	8.466.100	7.982.000	8.031.700	7.209.200	8.485.650
MG	3.934.100	4.152.500	3.916.200	4.497.900	3.861.600	4.061.600	4.138.700	4.610.320
ES	221.900	103.000	218.400	147.500	134.400	123.100	126.700	135.174
RJ	54.500	32.200	42.500	40.000	43.800	36.000	30.200	32.714
SP	3.383.800	4.124.600	3.474.800	3.780.700	3.811.000	2.913.600	2.913.600	3.707.443
SUL	16.435.300	19.002.500	14.073.500	15.934.700	14.595.200	14.577.300	13.867.900	16.369.484
PR	8.129.400	9.180.000	7.914.800	8.164.500	7.403.900	8.460.800	6.914.200	9.055.840
SC	3.435.400	3.821.800	2.999.900	3.646.200	2.688.000	2.835.300	3.187.300	3.169.656
RS	4.870.500	6.000.700	3.158.800	4.124.000	4.503.300	3.280.600	3.766.400	4.143.987
C.OESTE	5.722.100	6.375.400	6.767.600	7.766.400	5.369.300	6.492.900	6.383.700	7.155.007
MS	1.169.000	1.476.300	1.503.000	1.967.800	1.343.900	1.682.400	1.165.600	1.541.489
MT	1.173.100	1.286.900	1.505.900	1.773.800	1.251.700	1.495.900	1.495.900	1.487.084
GO	3.292.000	3.529.300	3.654.700	3.898.600	2.565.100	3.412.200	3.571.800	3.990.838
DF	88.900	82.900	104.200	126.200	111.900	146.600	150.400	135.596
BRASIL	33.173.600	37.441.900	32.404.700	35.715.600	30.187.800	32.393.400	31.640.900	36.228.919

Fonte: COMISSÃO NACIONAL DE ABASTECIMENTO-CONAB/Ministério da Agricultura. Brasília-DF. Ano: 2001.

(\*) Projeção.

Complementando a informação da tabela 6, onde se apresenta a produção nacional de milho, a tabela 7 mostra a área colhida, envolvendo a mesma cultura, no período de 1994 a 2000:

Tabela 7 – Área de plantio de milho no Brasil – período de 1994 – 2000:

Milho – Área Colhida		hectares						
Regiões	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001*
<b>NORTE</b>	513.500	619.300	595.600	564.000	607.000	666.000	671.200	714.561
RO	196.000	201.900	208.000	203.400	144.400	140.100	128.200	136.261
AC	36.300	37.600	37.900	21.000	24.700	28.600	34.900	36.295
AM	3.800	6.000	4.200	6.100	10.300	11.800	11.800	12.313
RR	5.000	12.800	12.800	12.800	13.500	15.000	15.000	15.850
PA	207.100	287.000	260.700	260.700	358.900	416.300	422.100	251.233
AP	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1.200	1.200	1.258
TO	65.300	74.000	72.000	60.000	55.200	53.000	58.000	61.330
<b>NORDESTE</b>	3.185.700	3.221.000	3.330.700	3.163.300	2.050.300	2.487.400	2.636.700	2.820.761
MA	590.000	650.000	650.000	585.000	304.200	317.900	319.000	369.228
PI	463.700	460.000	440.000	436.000	257.200	277.700	283.300	311.806
CE	704.300	651.200	688.300	522.600	480.800	581.800	689.400	710.168
RN	134.000	136.400	141.600	126.200	67.500	79.100	96.500	98.437
PB	231.700	261.000	266.000	255.800	108.900	120.000	139.200	142.371
PE	363.200	362.100	355.900	335.400	106.000	245.900	296.800	300.540
AL	131.000	112.300	121.100	118.000	118.000	118.000	70.800	72.141
SE	77.500	92.000	100.200	103.000	103.000	87.000	87.000	90.075
BA	490.300	496.000	567.600	681.300	504.700	660.000	654.200	725.995
<b>SUDESTE</b>	2.949.600	2.893.200	2.651.400	2.695.900	2.546.900	2.613.900	2.493.600	2.702.237
MG	1.507.300	1.510.000	1.374.100	1.409.500	1.295.300	1.328.600	1.272.400	1.367.109
ES	110.400	71.000	91.000	59.000	56.000	51.500	46.400	48.543
RJ	29.600	22.500	21.800	20.500	17.800	18.000	15.500	16.737
SP	1.302.300	1.289.700	1.164.500	1.206.900	1.177.800	1.215.300	1.159.300	1.269.847
<b>SUL</b>	5.622.800	5.699.600	5.212.300	5.201.700	4.523.500	4.803.700	5.012.500	5.443.599
PR	2.881.000	2.750.000	2.440.500	2.525.000	2.254.400	2.549.200	2.668.300	2.969.900
SC	1.041.800	1.062.600	1.016.900	1.027.100	768.000	783.400	806.900	821.384
RS	1.700.000	1.887.000	1.754.900	1.649.600	1.501.100	1.471.100	1.537.300	1.652.315
<b>C.OESTE</b>	1.879.900	1.849.100	1.966.700	2.174.000	1.663.400	1.942.000	1.968.600	2.121.725
MS	503.200	497.000	452.800	550.300	451.500	513.700	506.800	542.587
MT	449.700	455.000	562.100	631.700	528.400	553.900	557.500	585.890
GO	906.100	875.300	926.500	964.600	659.700	840.400	871.800	963.086
DF	20.900	21.800	25.300	27.400	23.800	34.000	32.500	30.162
<b>BRASIL</b>	14.151.500	14.282.200	13.756.700	13.798.900	11.391.000	12.513.000	12.782.600	13.802.884

Fonte: COMISSÃO NACIONAL DE ABASTECIMENTO-CONAB/Ministério da Agricultura. Brasília-DF. Ano: 2001.

(\*) Projeção.

A Região Centro-Sul foi responsável por 86,79% (oitenta e seis vírgula setenta e nove por cento) da produção nacional de milho. As Regiões Norte/Nordeste participam com 26% (vinte e seis por cento) da área nacional de plantio e com 13,21% (treze vírgula vinte e um por cento) da produção nacio-

nal, analisando-se o ano de 2000 na tabela 6.

Ainda segundo Gerage et al (1999) "a Região Sul foi responsável por 43,82% (quarenta e três vírgula oitenta e dois por cento) da produção e 39,21% (trinta e nove vírgula vinte e um por cento) da área de plantio nacional de milho", também observando a tabela 6, para o ano de 2000.

Dentro desse contexto, observa-se a grande importância da cultura, seja no aspecto econômico e também no social e acreditar que, com a popularização do uso da Cédula de Produto Rural, os reflexos para o setor agropecuário, poderão ser muito positivos no aumento da produção, pois, com a facilidade e a tempestividade do crédito, o produtor investirá mais na sua atividade, proporcionando ganhos a todo ciclo econômico envolvido.

## **2.6 O planejamento como fator relevante na tomada de decisão**

Os produtores rurais brasileiros ainda desconhecem, nas suas atividades, a aplicação de planejamento, tanto de curto ou mesmo de médio e longo prazo. Normalmente, suas ações são conduzidas de forma subjetivas e, não raras vezes, baseadas em situações já ocorridas.

Para Gitman (1997, p. 588), "o planejamento é um aspecto importante para o funcionamento e sustentação de qualquer empreendimento, pois fornece roteiros para dirigir, coordenar e controlar suas ações na consecução dos objetivos".

Ainda no entendimento de Gitman (1997, p. 588):

O processo de planejamento inicia-se com planos financeiros a longo prazo, ou estratégicos, que por sua vez direcionam à formulação de planos e orçamentos

de curto prazo. Para o autor, de forma geral, é por meio desses planos e orçamentos a curto prazo que se implementam os objetivos estratégicos a longo prazo do empreendimento. Ressalta ainda, por que importante, dois aspectos-chaves da maior importância: caixa e lucros. O primeiro envolve a preparação do orçamento de caixa do empreendimento; por sua vez, o planejamento de lucros é normalmente realizado por meio de demonstrativos financeiros projetados, os quais não apenas são úteis para fins de planejamento financeiro interno, como também são comumente exigidos pelos credores atuais e futuros.

Os aspectos citados pelo autor acima demonstram, que nosso empresário rural precisa dedicar-se atentamente à visão planejada de suas ações. A tomada de decisão, baseada em critérios técnicos, ajuda a minimizar os efeitos negativos que envolvem a sua atividade.

Para os professores Nelson Casarotto & Bruno Kopittke (1998, p.275): "tomam-se centenas de decisões e a vida perderia muito de seu encanto se fosse tentado tomá-las com métodos estruturados..." Como métodos estruturados, os ilustres professores apresentam as principais características julgadas merecedoras de análises:

- a) - Ser suficientemente importantes para justificar o esforço de se utilizar um método estruturado;
- b) - A decisão não é óbvia; é necessário organizar o problema;
- c) - O aspecto econômico é significativo e influenciará na decisão.

Na condução da atividade agropecuária, dada suas características peculiares, como: aspectos climáticos, risco na armazenagem, incertezas de comercialização, etc., entendemos que os produtores devam tomar as medidas recomendadas, diminuindo, o máximo possível, os riscos envolvidos nos empreendimentos.

Exemplificando, Nuevo (1996, p. 47) mostra que "o preço futuro de um determinado produto agrícola servirá como uma eficiente referência para que se

chegue ao preço que servirá de parâmetro na negociação da CPR entre emittentes e compradores". Necessitando, portanto, o empresário rural de informações técnicas básicas para fortalecer o processo de tomada de decisão.

Outro aspecto importante a ser abordado, no presente trabalho, é a perspectiva de se estabelecer hedge, na medida que, ao vender, se estabeleça um preço ao produto. Para Gonzalez (1999, p.104), "a CPR desempenha dois papéis principais. Ao mesmo tempo em que se caracteriza como um instrumento de captação de recursos, se constitui, também, em instrumento de proteção contra movimentos de quedas nos preços – hedge". Para Nuevo, (1996, p. 40), hedge significa "tomar uma posição no mercado futuro igual, porém, inversa à posição de risco no mercado à vista". Dessa forma, argumenta Nuevo (1996): "quando os fatores econômicos levarem a perdas no mercado à vista, levará em contrapartida, a ganhos no mercado futuro, compensando as perdas no mercado físico".

Segundo Hull, citado por Gonzalez (1999, p.76):

É praticamente impossível *hedge* perfeito - aquele que eliminaria completamente o risco. Por isso, um estudo de *hedge* com contratos futuros, aqui incluídos, a CPR aborda, em essência, os caminhos pelos quais ele pode ser conduzido, de modo que sua eficácia seja a mais perfeita possível.

Uma característica observada na cédula de produto rural é a figura de tratar-se de instrumento híbrido, observado assim por Gonzalez (1999, p. 95): "de um lado representa um ativo financeiro, até o vencimento da cédula, e, por outro, um instrumento de contrato a termo com entrega diferida e preço ajustado e quitado na emissão do título".

Do ponto de vista do produtor rural, julgado a oportunidade do negócio, a

CPR pode desempenhar papel relevante na medida que desempenha como instrumento de captação de recursos – atendendo as necessidades do produto – e, de outro lado, quando da realização de negócios, o instrumento permite proteção contra movimentos de baixas nos preços das commodities.

## **2.7 Considerações finais sobre o capítulo**

O crédito rural formal é aquele estabelecido pelo Conselho Monetário Nacional - CMN e controlado pelo Sistema Nacional de Crédito Rural - SNCR. Esse crédito, em quase sua totalidade, é concedido por bancos oficiais. Sua finalidade principal é atender a demanda, para custeio, investimento e, também, comercialização.

Com a diminuição do volume de crédito ao setor agropecuário, pelo governo federal, ao longo dos anos oitenta, por necessidade, o setor privado começa a injetar recursos nas atividades do agronegócio, em suas mais variadas formas.

Com o advento do plano real e a criação da CPR - Cédula de Produto Rural, dá-se início a uma nova forma de aporte de recursos ao setor rural, cujo objetivo, ainda que incipiente, é de oferecer um instrumento simples, eficaz e de baixo custo operacional. A CPR é um título cambial, o que significa um título formal de crédito, com todas as suas características.

Assim, por meio da CPR, o produtor rural, suas associações e cooperativas podem vender, antecipadamente, a produção agropecuária; recebendo o valor no ato da formalização e se comprometendo a entregá-la no futuro.

Também, a CPR mostra-se efetiva como instrumento de proteção contra o risco de oscilações na formação dos preços, pois, uma vez emitida, ocorre a "trava"<sup>15</sup> destes, favorecendo o produtor na tomada de decisão. Outra vantagem relevante é de oferecer uma forma de obtenção de recursos referenciados em produto, "moeda" familiar para o produtor; retirando assim a preocupação com contratos indexados.

Todavia, no caso dos produtores de milho do Estado do Paraná, a questão do financiamento apresenta pouca ou quase nenhuma evolução, referindo-se ao amparo de instrumentos alternativos. Este segmento recorre, como de costume, ao financiamento tradicional para o desenvolvimento de suas atividades.

A Cédula de Produto Rural não tem oferecido a contribuição esperada. O produtor de milho ainda prefere enfrentar toda a complexidade de um financiamento rural oficial a recorrer, de forma sistemática, à Cédula de Produto Rural. Outro aspecto que leva o produtor a agir dessa forma é o fato de acreditar, via de regra, que comercializando na época da colheita poderá obter ganho mais elevado.

Da parte das autoridades, tanto políticas quanto econômicas, a situação dos financiamentos alternativos ficam ao sabor do mercado. A sua estrutura de extensão e assistência técnica não é acionada para esclarecer e orientar os produtores de milho do Estado.

O processo é acionado, sobretudo, pelos agentes diretamente envolvidos na cadeia produtiva (bancos, investidores, cooperativas e empresas compradoras do cereal). Isso, muitas vezes, causa desconfiança no produtor de milho, por

---

<sup>15</sup> Uma vez que, ao ser emitido, o preço da commodity sob negociação é fixado, tornando-se uma proteção contra movimentos de baixa dos preços (Gonzalez, 1999).

entender que o negócio pode não apresentar os resultados desejador por ele.

A vista da importância da cultura do milho, na formação das riquezas do Estado do Paraná, exigem-se medidas que efetivamente venham ao encontro das demandas dos produtores, ainda não plenamente atendidas, como veremos no próximo capítulo.

### 3 PRINCIPAIS VARIÁVEIS ENVOLVIDAS NA PRODUÇÃO, FINANCIAMENTO E COMERCIALIZAÇÃO DO MILHO NO ESTADO DO PARANÁ

#### 3.1 Aspectos gerais

Desde a criação da Cédula de Produto Rural, em agosto de 1994, o Banco do Brasil vem buscando desenvolver o referido instrumento de crédito e tornando-o mais atrativo aos produtores. Da análise realizada junto ao banco de dados da instituição se observa o desenvolvimento dos negócios, conforme tabela 8. Onde se destacam os negócios realizados, em volume físico de CPR, no país, de 1995 a 2000.

Tabela 8 – Negócios realizados no país, em volume físico, envolvendo CPR – 1995 a 2000

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Estado	Qtde	Qtde	Qtde	Qtde	Qtde	Qtde
MT	152	62	0	3	17	30
PR	141	102	105	255	239	229
GO	120	25	11	21	158	207
RS	105	175	67	86	129	181
MS	36	7	3	10	53	24
SP	29	40	108	155	177	268
BA	17	11	13	7	10	51
MG	25	109	460	898	1396	2867
DF	1	1	0	2	1	4
RJ	33	0	0	0	0	3
TO	1	2	0	0	0	1
MA	0	4	0	0	0	1
SC	0	1	1	9	155	147
PA	0	0	4	1	1	0
ES	0	0	5	15	27	73
TOTAL =	660	539	777	1462	2363	4086

Fonte: Banco do Brasil S. A. - GECOM/CPR – BRASÍLIA-DF. Ano: 2001.

Apesar da criação do referido instrumento de crédito, os negócios realizados, no país, foram relativamente modestos no ano de 1995. Em 1996, apresenta diminuição comparando-se com o ano anterior. Após essa ocorrência, verifica-se que os negócios envolvendo a cambial, começam a destacar-se em volume. Apresentando crescimento no período de 619,09% (seiscentos e dezenove vírgula zero nove por cento), com destaque para Minas Gerais, seguidos pelo Paraná, Rio Grande do Sul, São Paulo e Goiás.

O volume financeiro envolvido nas transações com a cédula de produto rural apresentou crescimento no período, mas, não acompanhou o mesmo percentual do volume físico, o que a princípio, revela que o volume de recursos foi distribuído na realização de maior quantidade de negócios. Entretanto, com o valor médio menor, atendendo assim um número maior de produtores rurais. A variação percentual no período situou-se em 331,41% (trezentos e trinta e um vírgula quarenta e um por cento), envolvendo um volume de recursos da ordem de R\$61.392 milhões, em 1995, para R\$203.461 milhões, em 2000.

Da tabela 8, conclui-se que os negócios envolvendo o instrumento tratado neste trabalho, destacam-se alguns Estados da federação. Das 9.887 cédulas de produtores rurais, avalizadas pelo Banco do Brasil, no período de 1995/2000, 58,21% (cinquenta e oito vírgula vinte e um por cento) foram realizadas em Minas Gerais. O Paraná vem em seguida com 10,83% (dez vírgula oitenta e três por cento), São Paulo 7,86% (sete vírgula oitenta e seis por cento), Rio Grande do Sul 7,51% (sete vírgula cinquenta e um por cento) e Goiás com 5,48% (cinco vírgula quarenta e oito por cento). Nos demais Estados, a realização de negócios com a CPR mostrou-se pouco significativos.

Na tabela 9, apresenta-se o volume de recursos canalizados ao setor no

período de 1995 a 2000. Aqui, o volume financeiro guarda proporcionalidade com a quantidade de negócios realizados, relativamente aos mesmos estados da federação. Do volume de recursos entre 1995/2000, cujo montante apresentou-se em R\$589.730 milhões, 43,54% (quarenta e três vírgula cinqüenta e quatro por cento) foram destinados a Minas Gerais. O Paraná aparece em segundo com percentual de 14,09% (quatorze vírgula zero nove por cento) seguido de São Paulo com 10,70% (dez vírgula setenta por cento), Mato Grosso com 8,67% (oito vírgula sessenta e sete por cento) e o Rio Grande do Sul com 7,68% (sete vírgula sessenta e oito por cento).

**Tabela 9 – Volume financeiro de negócios realizados com a Cédula de Produto Rural – 1995 a 2000**

Estado	1995	1996	1997	1998	1999	2000
	Valor*	Valor*	Valor*	Valor*	Valor*	Valor*
MT	22189,88	8767,61	0,00	219,31	4423,36	15546,60
PR	11125,57	5348,80	9415,71	17596,68	22242,48	17373,52
GO	10349,38	3181,76	1341,28	5416,56	9324,75	11938,54
RS	6413,24	8090,83	4448,96	6636,89	7410,44	12339,67
MS	4203,59	967,60	1850,03	640,83	3935,31	1416,66
SP	3431,11	4444,80	7708,61	11818,04	18405,39	17305,07
BA	1546,07	1577,02	1701,15	590,06	1239,29	4478,61
MG	1416,24	4756,18	26907,22	33905,32	73546,03	116254,76
DF	90,00	85,60	0,00	1937,25	48,19	183,73
RJ	600,00	0,00	0,00	0,00	0,00	653,23
TO	27,05	41,62	0,00	0,00	0,00	588,43
MA	0,00	453,75	0,00	0,00	0,00	24,84
SC	0,00	25,94	3,75	428,12	4175,21	3532,44
PA	0,00	0,00	332,97	326,15	413,72	0,00
ES	0,00	0,00	57956,55	328,80	1247,92	1824,97
TOTAL =	61392,13	37741,51	60879,36	79844,01	146412,09	203461,07

\*valores em mil reais. Fonte: Banco do Brasil S. A. - GECOM/CPR – BRASÍLIA-DF. Ano: 2001.

O volume de recursos envolvidos nos negócios com CPR, comparativamente ao destinado ao setor agrícola no país, ainda é pouco expressivo; se analisado com os recursos oficiais destinados ao referido segmento. No ano de 2000, as diversas fontes apontaram o valor de R\$12.092 bilhões, onde, no

mesmo período, o volume de recursos canalizados, via CPR, mostrou-se em R\$203,46 milhões, representando percentualmente 1,68% (um vírgula sessenta e oito por cento). Da análise aqui procedida, não foi possível mensurar o volume de recursos destinados ao setor proveniente de outras fontes, envolvendo negócios com CPR de gaveta, ainda muito comum entre os produtores rurais pelas facilidades oferecidas, contratos com soja verde, sistema de troca etc, tendo em vista que os órgãos oficiais envolvidos na questão não dispõem de meios que controlem estas informações.

### 3.2 A CPR no Estado do Paraná, volume físico.

No Estado do Paraná, que na última safra respondeu por cerca de 30% (trinta por cento) da produção nacional de grãos, os negócios envolvendo CPR ainda se mostram, também, pouco significativos. Em termos nominais, do total apresentado pelo país ao longo dos anos de 1995 a 2000, o Estado realizou 14,09% (quatorze vírgula zero nove por cento) dos negócios. Na tabela 10, apresenta-se o número dos negócios, em volume físico, envolvendo as principais commodities produzidas pelo estado.

Tabela 10 – Volume físico de CPR, ocorridas no Estado do Paraná, envolvendo as principais commodities, no período de 1995/2000.

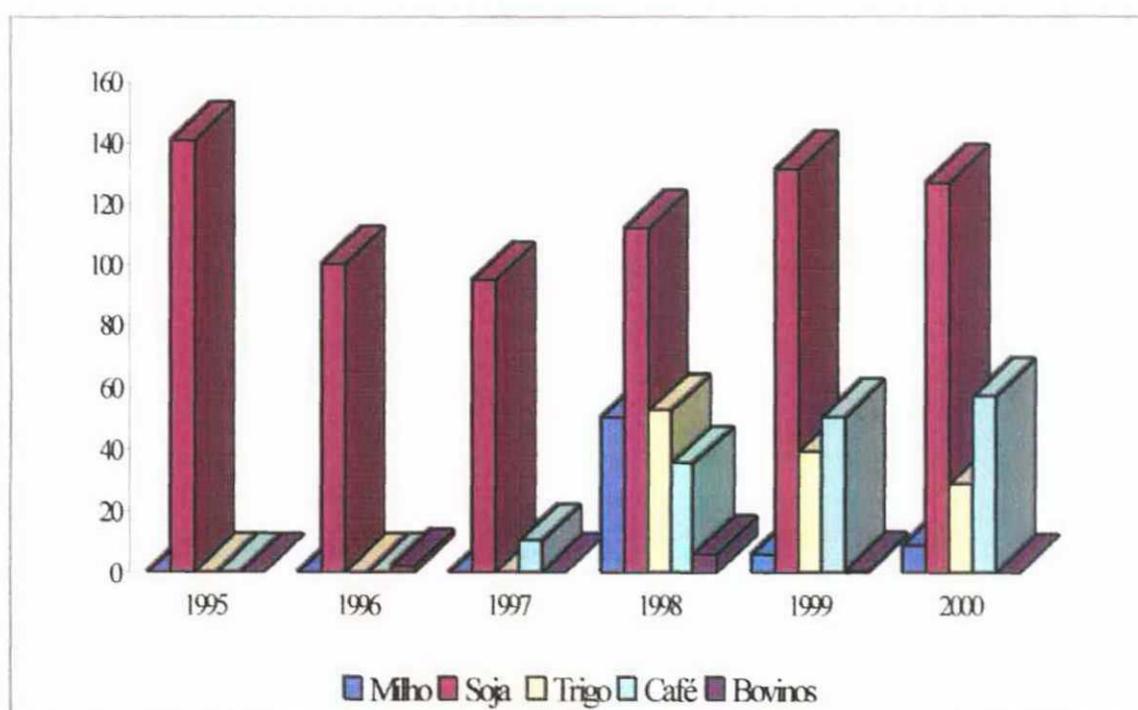
#### CPR FÍSICA – PARANÁ

PRODUTOS	1995	1996	1997	1998	1999	2000
	Qtde	Qtde	Qtde	Qtde	Qtde	Qtde
Milho	0	0	0	50	6	9
Soja	141	100	95	112	131	127
Trigo	0	0	0	52	39	29
Café	0	0	10	35	50	57
Bovinos	0	2	0	6	1	0
Outros	0	0	0	0	12	7
TOTAL =	141	102	105	255	239	229

Fonte: Banco do Brasil S. A. - GECOM/CPR - BRASÍLIA – DF. Ano: 2001.

Da análise da tabela 10, verifica-se a realização de poucos negócios. O número maior de transações foi verificado com o produto soja, que representou, no período mensurado, percentual de 67,11% (sessenta e sete vírgula onze por cento), seguido do café com 14,45% (quatorze vírgula quarenta e cinco por cento), trigo com 11,41% (onze vírgula quarenta e um por cento), milho com 6,18% (seis vírgula dezoito por cento) e bovinos com 0,85% (zero vírgula oitenta e cinco por cento). Também, registrou-se que o único produto que manteve realização de negócios, ao longo do período em estudo foi o soja. O produto milho, por exemplo, realiza seus primeiros negócios, envolvendo a CPR, a partir de 1998, três anos após a criação do referido instrumento de crédito. A figura 3, demonstra a situação analisada.

Figura 2 – Distribuição por produtos, do volume físico de CPR, ocorrido no Estado do Paraná, no período de 1995/2000:



Fonte: Banco do Brasil S. A. - GECOM/CPR – BRASÍLIA-DF. Ano: 2001.

### 3.3 A CPR no Paraná, volume financeiro

O volume de recursos aplicados nas principais commodities, envolvendo CPR, no período em estudo, variou de R\$11.125 milhões em 1995, para R\$17.373 milhões em 2000. No período compreendido, o Estado apresentou volume de negócios em torno de R\$83.102 milhões. Aqui, também, o produto soja concentrou o maior volume, apresentando valor de R\$35.877 milhões, 43,17% (quarenta vírgula dezessete por cento) dos recursos, seguido do café com 18,39% (dezoito vírgula trinta e nove por cento) e o milho com 14,69%, (quatorze vírgula sessenta e nove por cento) equivalente a R\$12.212 milhões. A tabela 11 demonstra o volume de recursos, envolvendo as principais commodities, canalizados para os negócios com CPR, no período de 1995/2000:

Tabela 11 – Volume de recursos canalizados para a CPR, no Estado do Paraná, envolvendo as principais commodities, no período de 1995/2000

PRODUTOS	1995	1996	1997	1998	1999	2000
	Valor*	Valor*	Valor*	Valor*	Valor*	Valor*
Milho	0,00	0,00	0,00	6047,69	5419,67	745,52
Soja	11125,57	5266,58	5008,04	5293,00	4842,51	4342,16
Trigo	0,00	0,00	0,00	1919,09	2961,77	4124,70
Café	0,00	0,00	4407,67	3085,82	4224,94	3569,74
Bovinos	0,00	82,22	0,00	1251,08	100,63	0,00
Outros	0,00	0,00	0,00	0,00	4.692,96	4.591,14
TOTAL	11125,57	5348,8	9415,71	17596,68	22242,48	17373,52

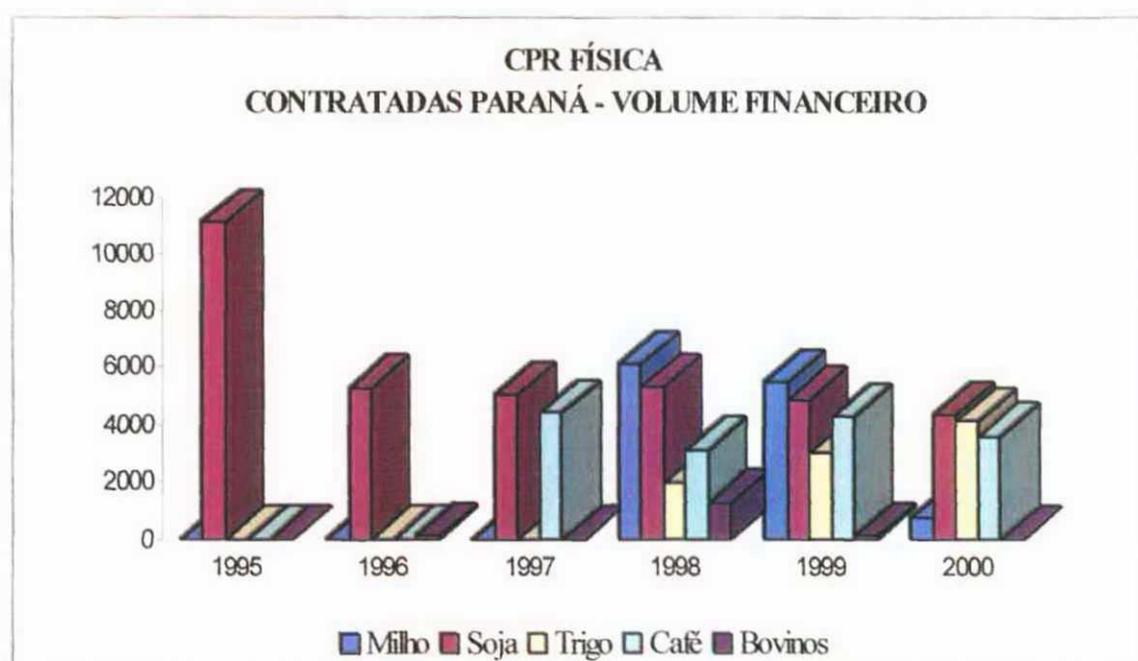
\* Valores em R\$ mil

Fonte: Banco do Brasil S. A. - GECOM/CPR – BRASÍLIA-DF. Ano: 2001.

Para um Estado que atualmente representa 30% (trinta por cento) da produção de grãos do país e que consumiu, com operações de crédito rural,

envolvendo produtores rurais e suas cooperativas, o montante de R\$2.145 bilhões, na safra de 2000<sup>16</sup>, o valor direcionado para a CPR ainda se mostra inexpressivo. Representando apenas 0,8% (zero vírgula oito por cento), ficando abaixo do percentual observado no país. A figura 4 demonstra a situação detalhada.

Figura 3 – Distribuição do volume de recursos, por produto, no Estado do Paraná, no período de 1995/2000



Fonte: BB GECOM/CPR – BRASÍLIA – DF. Ano: 2001.

### 3.4 Os negócios com CPR, envolvendo milho

O milho, conforme tratado ao final do capítulo 2, é um produto muito importante na formação das riquezas produzidas pelo Estado do Paraná. Da área destinada para plantio, em 2000, o Estado respondeu por 20,87% (vinte vírgula

<sup>16</sup> Anuário estatístico do crédito rural – 2000 – Banco Central do Brasil. Brasília-DF. Ano: 2001.

oitenta e sete por cento), equivalente a 2.668.300 hectares. Do total produzido pelo país, naquele ano, o Paraná foi responsável por 21,85% (vinte e um vírgula oitenta e cinco por cento), representando 6.914.200 t.

Além da importância econômica que se reveste o referido cereal, o aspecto social, também, é bastante interessante. Entretanto, a realização de negócios envolvendo este produto é pouco significativo; diante da sua importância na economia do Estado. Apesar da criação da CPR, em 1994, somente em 1998, ocorrem os primeiros negócios. Naquele ano, foram 50 cédulas no total, caindo para 6 em 1999 e 9 no ano de 2000. A tabela 12 demonstra a quantidade de negócios realizados com o milho no Estado do Paraná, no período de 1995/2000.

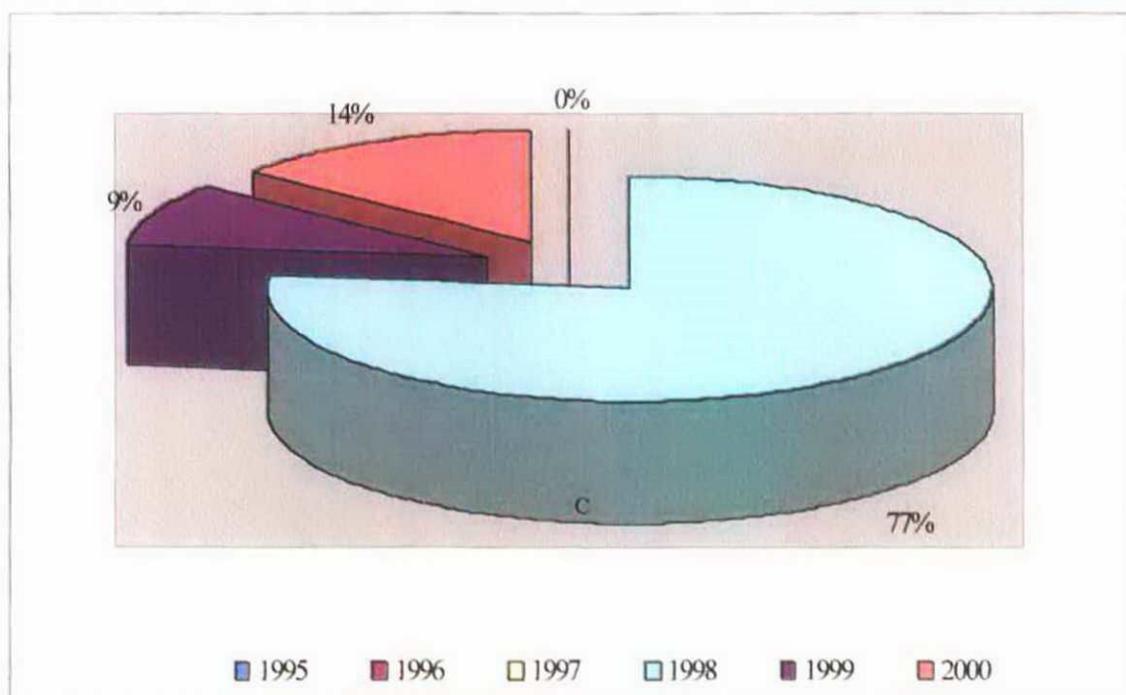
Tabela 12 – Quantidade de CPR emitidas no período de 1995/2000, envolvendo negócios com milho

PRODUTO	1995		1996		1997		1998		1999		2000	
	Qtde	%	Qtde	%	Qtde	%	Qtde	%	Qtde	%	Qtde	%
Milho	0	0	0	0	0	0	50	77	6	9	9	14

Fonte: Banco do Brasil S. A. - GECOM/CPR – BRASÍLIA-DF. Ano: 2001

A causa principal, para o fenômeno, está na oferta maior que a necessidade do Estado, presente: uma produção superior ao consumo. Não despertando, nos agentes econômicos, a necessidade de formação de estoques, nem a garantia de obtenção antecipada do produto, conforme detalhado ao final do capítulo 2. A figura 5 demonstra os números aqui apresentados.

Figura 4 – Quantidade de CPR, emitidas no período de 1995/2000, envolvendo a cultura do milho.



Fonte: Banco do Brasil S. A. - GECOM/CPR – BRASÍLIA-DF. Ano: 2001.

Quanto ao volume financeiro, destinado a amparar os negócios com a cédula de produto rural, para a cultura do milho, foi também inexpressivo. Nos anos de 1995 a 1997, não houve registro de operações avalizadas pelo Banco do Brasil no Estado do Paraná. Em 1998, ocorrem os primeiros negócios no Estado, perfazendo um total de R\$6.047 milhões, representando 50% (cinquenta por cento) do volume de crédito destinado a negócios com milho no período em estudo. Em 1999, o volume de recursos cai para R\$5.419 milhões, eqüivalendo a 44% (quarenta e quatro por cento) e, no ano de 2000. O total realizado fica em R\$745 milhões, representando 6% (seis por cento) dos recursos destinados a amparar negócios com o cereal aqui estudado. A tabela 13 demonstra os número ora tratados:

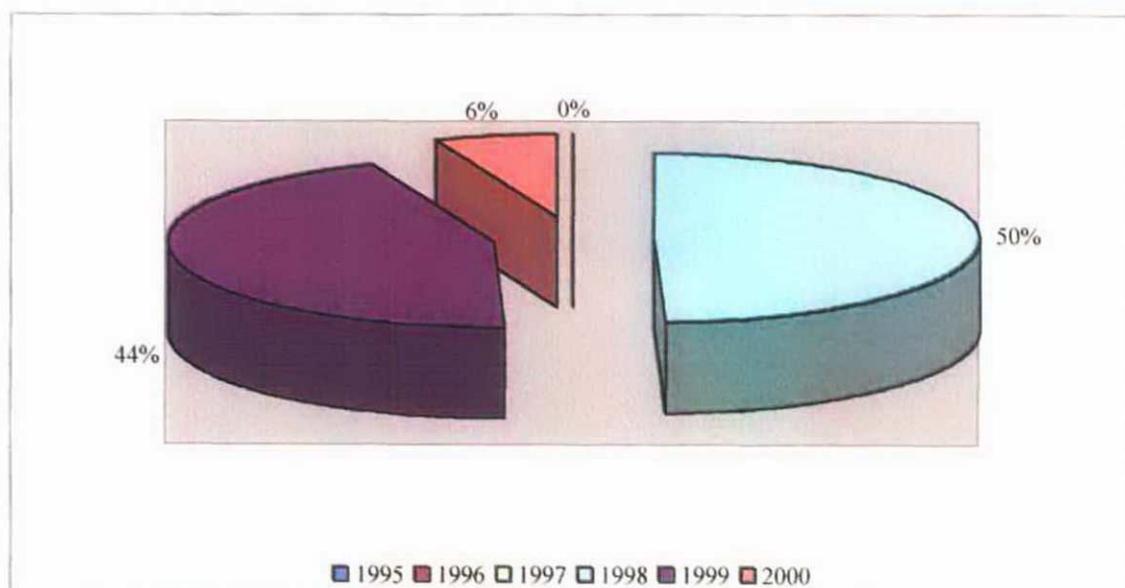
Tabela 13 – Volume de recursos, envolvendo negócios com CPR de milho, no Estado do Paraná, no período de 1995/2000.

PRODUTO	1995		1996		1997		1998		1999		2000	
	Valor*	%	Valor*	%	Valor*	%	Valor*	%	Valor*	%	Valor*	%
Milho	0	0	0	0	0	0	6047,69	50	5419,67	44	745,52	6
* Valores em R\$ mil												

Fonte: Banco do Brasil S. A. - GECOM/CPR – BRASÍLIA-DF. Ano: 2001.

A tendência registrada, nos negócios com CPR de milho, tanto em número de negócios, quanto em recursos financeiros, tem-se mostrado decrescente. Assim, um volume realizado em 1998 de R\$6.047 milhões, apresenta queda de 87,67% (oitenta e sete vírgula sessenta e sete por cento) para o volume financeiro apresentado em 2000, cujos valores de recursos foram de R\$745,52 mil. A figura 6 demonstra a situação aqui comentada.

Figura 5 – Volume de recursos, envolvendo negócios com CPR de milho, no Estado do Paraná, no período de 1995/2000



Fonte: Banco do Brasil S. A. - GECOM/CPR – BRASÍLIA-DF – Ano: 2001

Considerando o produto milho, conforme tabela de produção ao final do capítulo 2, onde o volume obtido pelo Estado do Paraná, no ano de 2000, foi de 6.914.200 t, cujo preço médio situou-se em torno de US\$6,36 por saca de 60 k, e a média do dólar situou-se em torno de R\$1,73, ao longo daquele ano, obtemos, então, um volume financeiro da ordem de R\$1.267 bilhão. Onde o volume financeiro de CPR, no valor de R\$745,52 milhões, equívale a 0,96% (zero vírgula noventa e seis por cento). A tabela 14 mostra os preços em dólares americanos, obtidos pelos produtores de milho do Estado do Paraná, no período de 1991/2000.

Tabela 14 – Preços da saca de milho, em dólares americanos, obtidos pelos produtores do Paraná, no período de 1991/2000

Milho – Preços														
US\$/sc.*														
Paraná														
ANO	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	MÉ-DIA	MÉ-DIA**
1991	6,11	5,77	6,20	7,04	7,30	6,66	6,92	7,31	7,20	7,90	7,04	6,55	6,83	8,63
1992	6,87	5,96	5,01	4,79	5,10	5,40	5,57	5,97	6,83	7,07	7,18	7,43	6,10	7,53
1993	7,19	5,97	5,53	5,96	6,04	6,24	6,70	7,22	7,06	7,36	7,53	7,47	6,69	8,01
1994	6,57	5,53	5,57	5,75	5,74	5,87	6,83	6,91	7,29	8,31	8,42	7,97	6,73	7,84
1995	7,09	6,43	5,39	5,29	5,35	5,91	5,82	5,74	5,67	6,25	6,85	6,82	6,05	6,85
1996	6,77	6,73	6,70	7,27	8,43	8,04	7,99	8,16	8,10	7,29	7,30	6,37	7,48	8,23
1997	5,54	5,44	5,55	5,85	6,00	5,77	5,72	5,80	5,97	6,11	6,10	6,06	5,83	6,26
1998	6,84	6,20	5,94	6,11	6,53	6,65	6,50	6,76	7,12	7,23	7,10	6,88	6,65	7,04
1999	5,48	4,29	4,34	4,85	4,92	4,70	4,60	4,35	4,65	4,98	5,88	6,24	4,94	5,12
2000	6,79	6,50	6,28	6,22	6,22	5,98	6,05	6,63	6,34				6,33	6,39
Média	6,53	5,88	5,65	5,91	6,16	6,12	6,27	6,48	6,62	7,02	7,04	6,86	6,36	7,19

\*Saca de 60Kg

Fonte: COMISSÃO NACIONAL DE ABASTECIMENTO-CONAB/Ministério da Agricultura. Ano: 2001.

### 3.5 CPR, operacionalização, vantagens e desvantagens

Da análise discutida neste capítulo, verifica-se ser a Cédula de produto ru-

ral um instrumento cuja operacionalização é relativamente fácil. Comparado ao crédito rural tradicional o avanço, em termos de burocracia, é muito significativo. Entretanto, os negócios realizados com o milho mostraram que o referido instrumento de crédito ainda está longe de ser considerado um mecanismo alternativo, capaz de atender o produtor rural em seu planejamento e oferecer-lhe subsídios seguros para a tomada de decisão.

Quanto às vantagens, podemos afirmar que o instrumento aqui estudado mormente ao produto milho, ficam no aspecto da criação e disponibilização do mecanismo ao mercado. A evolução dos negócios, tanto no país e, de forma especial, no Estado do Paraná, revelou que ainda estamos longe de um título de crédito que se mostre atraente a produtores rurais e a toda cadeia produtiva envolvida com a commodity aqui tratada. Um aspecto relevante que podemos atribuir, como desvantagens ao instrumento, é o fator liquidez. Isso ocorre tendo em vista que tanto o país, quanto o Estado, produzem o suficiente para seu consumo e, ainda, apresenta excedente. Isso leva aos compradores a certeza de que não precisam ter grandes preocupações na formação de estoques estratégicos, como também, em garantir, por antecipação, a compra do referido cereal.

Para que o produtor rural possa mensurar a questão da adequabilidade, quanto a utilização da CPR, é necessário observar a tendência na formação dos preços.

Entre os diversos aspectos, pesará mais forte o financeiro. Se a tendência for descendente, o produtor ficará com o benefício, todavia, se a tendência for ascendente, ficará com a sensação da perda. Desta feita, as vantagens e

desvantagens do uso da Cédula de Produto Rural, mostrarão que o produtor deva ter um controle muito seguro de seu histórico de produção, produtividade e dos preços obtidos.

Assim, em sintonia com o mercado, poderá decidir com grau de segurança na utilização do instrumento alternativo para gerir seus negócios.

### **3.6 CPR, como instrumento de financiamento**

Ao longo de trabalho, observamos que durante várias décadas a principal fonte de recursos para atender o sistema de crédito rural advinha do Tesouro Nacional. Tendo em vista a dificuldade do Estado em prover as linhas de crédito necessárias para o setor agropecuário, começaram a surgir os financiamentos alternativos.

O campo, premente por dinheiro, não restava outra alternativa senão recorrer ao diversos agentes econômicos no atendimento para a situação pouco favorável. Nessa linha, conforme já demonstrado, surgem: contrato de soja verde, mecanismos de troca-troca, entre outros.

A Cédula de Produto Rural, com o aval bancário, é certo que elimina o risco da entrega do produto comercializado, dando credibilidade nas negociações, tornando o instrumento como opção de busca de financiamento para o setor produtivo.

O estudo deste trabalho mostrou que a Cédula de Produto Rural, para a cultura do milho, trata-se apenas de uma forma alternativa para buscar recursos. Entretanto, o mercado não tem essa percepção do ferramental ora disponibilizado. O que leva a essa conclusão é a inexistência de modelo econométrico que

possa aferir, com segurança, a liquidez exigida pelos agentes econômicos.

Para Almeida (1994, p.94), versando sobre modelo econométrico, afirma:

O interesse em obter liquidez adicional, num determinado momento do tempo, pode ser classificado, conforme a relação entre a disponibilidade de recursos financeiros próprios e a necessidade de recursos para cobertura das despesas operacionais, investimentos planejados e outras despesas.

Com base nessa relação, o autor classifica o interesse por liquidez adicional como:

- a) negativo = quando a disponibilidade de recursos é maior que a necessidade, havendo excedente financeiro que pode, inclusive, ser aplicado em outras atividades/ativos;
- b) nulo = quando a disponibilidade e necessidade são idênticas, não havendo excedente financeiro ou necessidade de recursos externos;
- c) positivo = quando os recursos disponíveis, no curto prazo, são inferiores à necessidade de capital, exigindo complementação externa. Nesse caso, o produtor rural procura aumentar sua liquidez a intermediários formais e/ou informais.

No estudo desenvolvido neste trabalho, na busca por liquidez, buscou-se verificar os casos enquadrados no item (c). Esse é, um fator que torna a CPR pouco atrativa para a realização dos negócios.

Diferentemente de outras commodities, como por exemplo soja e café – nada obstante a redução apresentadas nos negócios –, cujas cadeias envolvidas, vêm-se na eminência de fechar contratos, garantindo a exportação, dando liquidez a esses mercados. O produto milho não oferece ao mercado a visibilidade necessária para ampliação de negócios e, por conseqüência, a tão

almejada liquidez.

De outra parte, bastante significativo, é o aspecto oferecido pelo governo quanto às taxas oficiais de juros para o custeio do produto. Atualmente em 8,75% (oito vírgula setenta e cinco por cento) ao ano; e, também, ao limite de financiamento por produtor de até R\$250.000,00. Levando-se em conta esses fatores, podemos afirmar que a CPR, como instrumento alternativo ao aporte de recursos para o produtor de milho do Estado do Paraná, não se constitui, ainda, pelas razões levantadas num instrumento adequado e eficaz na viabilização dos referidos recursos para o setor.

### **3.7 CPR, como instrumento de hedge**

O produtor rural assume em sua atividade, posição fragilizada em relação a diversos fatores, como: intempérie, baixa produtividade, falta de recurso, preço baixo, armazenagem inadequada, etc, comprometendo assim o desenvolvimento do sistema produtivo.

O que deixa o produtor rural desanimado, entre os fatores acima, é a ausência de preços adequados, quando da época de comercialização de seus produtos. Portanto, entende-se, como estratégico, buscar meio que atenda a este quesito, ou seja, que proteja, tanto quanto possível o risco de aviltamento de preço para sua produção. Neste caso, a CPR é um bom instrumento de hedge, pois, na medida que vendemos, travamos o preço do produto quanto a qualquer oscilação, para baixo, dos valores comercializados no mercado. É preciso ficar claro, que na ocorrência de elevações futuras de preços, o pro-

dutor rural não se beneficia desses valores.

Na busca de fórmulas que levassem, com segurança, uma avaliação quanto a hedge para o milho, não encontramos mecanismos seguros que pudessem aferir o resultado pelos mesmos motivos apresentados na seção anterior, ou seja, falta ao milho, pelas diversas afirmações realizadas neste capítulo, a liquidez necessária. Tornando o produto sem a atratividade exigida quando da realização dos negócios.

### **3.8 Considerações finais sobre o capítulo**

Neste capítulo, tratou-se das variáveis envolvidas na produção, financiamento e comercialização do milho no Estado do Paraná. Assim demonstraram-se, inicialmente, os negócios realizados com a cédula de produtor rural, no país. Mensurando-se o período de 1995/2000, cujas demonstrações, em tabelas e figuras, evidenciaram o quadro da situação da referida cambial.

Também, de forma oportuna, analisaram-se os negócios envolvendo as CPRs, emitidas no Estado do Paraná, tanto no volume físico quanto no volume financeiro. Comparou-se o volume de crédito demandado pelo Estado do Paraná, para custeio da safra anual, com os recursos aplicados via mecanismo CPR.

Na seqüência, demonstraram-se, também, o volume físico e o financeiro, envolvendo os negócios com o produto milho, ocorridos no Estado do Paraná, e a importância deste cereal na formação da economia do estado. Compararam-se a produção e a área colhida, mostrando, inclusive, o quadro de valores obtidos pelos produtores na comercialização do milho no período de

1991/2000.

Também discutiu-se a operacionalização, vantagens e desvantagens da cédula de produtor rural, momento em que se tratou do instrumento enquanto meio de financiamento e mecanismo de hedge.

## 4 CONCLUSÕES

Nas últimas três décadas, o intervencionismo governamental na economia, tem alterado substancialmente o relacionamento entre os agentes econômicos, levando a incertezas e, por conseqüência, provocando escassez de recursos financeiros para a agricultura. Tal acontecimento estimula a realização de diversos negócios no mercado informal.

O mercado financeiro procura moldar-se a estas transformações, adaptando-se a nova ordem vigente, sobretudo pelo papel bem definido no desenvolvimento das atividades das pessoas.

Conhecer a estrutura e o funcionamento dos mercados financeiros informais pode favorecer as autoridades econômicas na busca de políticas mais adequadas ao funcionamento do próprio sistema formal, dando-lhe mais eficácia.

Na relação desenvolvida pela política agrícola brasileira, nunca houve uma ação que procurasse privilegiar a atividade agrícola a ser desenvolvida, mas, o produtor rural. Essa prática levou os agentes econômicos, anos mais tarde, a exercer rigoroso controle nos recursos direcionados ao setor agropecuário.

O setor agropecuário do país, via-se então, diante de acentuada restrição de recursos governamentais para financiar suas atividades. Para o governo, o ideal era conduzir o setor a buscar fontes não inflacionárias.

Inicialmente, surgiram inúmeras formas que buscavam atender o agronegócio brasileiro, tais como certificado de mercadoria, os contratos de soja verde, os mecanismos de troca-troca, entre outros, que precederam ao surgimento

da Cédula de Produto Rural.

A Cédula de Produto Rural, criada por lei, na verdade, é um título cambial, através da qual, o emitente vende a termo sua produção agropecuária, recebendo os recursos no ato da formalização do negócio e se comprometendo a entregar o produto vendido na quantidade, qualidade e em local e data estipulados no título.

Assim, ao instituir o mecanismo da Cédula de Produto Rural, o Governo Federal pretendia criar um instrumento que contornasse, em parte, a falta de recursos para o financiamento do setor agropecuário

Desse modo, a CPR canaliza recursos nas mais diversas épocas do ano ao setor rural, flexibilizando o planejamento das atividades por parte do produtor. Isto posto, diminuem a sazonalidade da demanda por insumos gerada pela concentração de compras, observadas nas épocas de liberação do crédito rural oficial e elimina a incerteza da comercialização da produção.

Outro aspecto relevante, discutido no trabalho, é o de hedge oferecido no título de crédito, quando da realização de negócios. Assim, ao vender seu produto de forma antecipada, o produtor já efetua a trava de preço. Ficando protegido de eventuais oscilações de preços, para baixo.

No estudo específico deste trabalho, buscou-se verificar se a Cédula de Produto Rural é um instrumento adequado ao aporte de recursos para financiar o produtor de milho do Estado do Paraná.

O milho, cereal importante na constituição das riquezas produzidas pelo Estado, constitui um elemento primordial na formação de seu produto interno Bruto-PIB, contribuindo para melhorar o aspecto econômico, propriamente dito

e o lado social.

Nada obstante toda importância da cultura do milho, os negócios envolvendo a cédula de produto rural, mostraram-se inexpressivos, tanto físicos quanto financeiros. A completa ausência de liquidez do produto, levam os agentes econômicos a demonstrarem poucos ou quase nenhum interesse.

Dentro dessa análise, concluímos que o instrumento de crédito não ofereceu, desde sua criação em 1994, até a conclusão deste estudo, o ferramental necessário para que os negócios efetivamente aconteçam.

Dessa forma, a CPR não se mostrou adequada na busca de recursos, para custear o produtor de milho do Estado do Paraná, não viabilizando o desenvolvimento da produção e, por conseguinte, não favorecendo o processo de tomada da decisão.

#### **4.1 Medidas para solução**

Como forma de atender as necessidades de recursos para o produtor de milho do Estado do Paraná, algumas medidas são recomendadas na busca de solução para o problema. É de responsabilidade do poder Executivo: disponibilizar recursos para atender a demanda dos financiamentos e, de outra parte, não comprometer as políticas econômicas e fiscais, evitando qualquer aceleração inflacionária. Para minimizar e buscar solução no desenvolvimento da cultura do milho no Estado do Paraná, elegamos as seguintes medidas que, se colocadas em práticas, contribuirão para proporcionar aos produtores melhores preços pelos cereais produzidos :

- a) Que o Governo Federal, dentro de seus programas de natureza social

(merenda escolar e cestas básicas para população carente), passe a adquirir, via Cédulas de Produtos Rurais, as demandas apresentadas pelos referidos programas. Tal medida contribuirá para "enxugar" os excessos de produto no mercado, tornando-o mais líquido.

- b) Também, que o Governo Federal, através do Ministério da Agricultura/Conab, adquira os excessos de produção verificados no mercado (estoques reguladores), aferindo ao milho o grau de liquidez necessário a despertar, nos agentes econômicos, a necessidade de adquirir o produto de forma antecipada, como também, formar estoques estratégicos para suas atividades;
- c) Criar, junto as bolsas de mercadorias, contrato futuro de milho, oferecendo visibilidade ao preço do produto e buscando aumento da liquidez dos negócios; proporcionando crescimento no número de transações via CPR;
- d) Promover campanhas de esclarecimentos, através da rede bancária, orientando o produtor de milho para utilizar-se da Cédula de Produto Rural;
- e) Utilizar-se das redes de extensão e assistência técnica, como: Emater, Embrapa, IAPAR, entre outros, para divulgar em palestras e encontros o funcionamento da CPR;
- f) Na concessão de financiamentos oficiais, conjugá-lo com empréstimos lastreados em CPR (mix de produto), desonerando os recursos controlados.

Finalmente, espera-se que os resultados apresentados, possam contribuir na disseminação do uso da CPR, junto a cultura do milho, no Estado do Para-

ná. Entende-se, também, merecedoras de aprofundamento de estudo as questões levantadas neste trabalho. Tais estudos, baseados em critérios científicos, deverão mostrar: a formação do preço do milho; estrutura armazenadora; custos de produção; condições ideais de comercialização; e a lucratividade média do produtor, levando o setor a auto-sustentar-se e caminhar para seu compelto desenvolvimento.

## FONTES BIBLIOGRÁFICAS

AGUIAR, Danilo R. D. Tendências da comercialização agrícola na virada do século. In: MONTOYA, Marco Antonio; PARRÉ, José Luiz. **O agronegócio brasileiro no final do século XX. Estrutura produtiva, arquitetura organizacional e tendências**. Passo Fundo: Universidade de Passo Fundo, 2000. p. 337.

ALMEIDA, Alivínio de. **Mercados informais como fonte alternativa de liquidez para os agricultores**. Piracicaba, 1994. 204p. Dissertação (Mestrado em Economia Agrária).

ALMEIDA, Alivínio de; FRANCA, Terezinha J. F. Mercados financeiros rurais: alternativas para a agricultura. In: FRANCA, Terezinha J. F. **O certificado de mercadoria com emissão garantida (CM-G) como fonte alternativa de financiamento para o setor agropecuário**. Piracicaba, 1996. 145p. Dissertação (Mestrado em Economia Aplicada).

ARAÚJO, Paulo Fernandes Cidade de et al. Crédito rural e endividamento em período recente. **Revista Preços Agrícolas**, São Paulo:USP/ESALQ-DEAS e CEPEA, ano XIV, n. 161, p. 3-6, mar.2000.

ARAÚJO, Paulo Fernando Cidade. Turbulência e indefinição no financiamento da agricultura. In: MONTOYA, Marco Antonio; PARRÉ, José Luiz. **O agronegócio brasileiro no final do século XX. Estrutura produtiva, arquitetura organizacional e tendências**. Passo Fundo: Universidade de Passo Fundo, 2000. p. 337.

AZEVEDO FILHO, Adriano; MARTINES FILHO, João G. **Busca de novo modelo de Crédito rural: até quando?** São Paulo:USP/ESALQ-DEAS e CEPEA, Piracicaba, n. 161, p. 2, mar. 2000.

BANCO CENTRAL DO BRASIL - Anuário Estatístico do Crédito Rural, 2000. Brasília-DF. Ano: 2001.

BANCO DO BRASIL S. A. **Curso de Economia Aplicada**. Brasília: Banco do Brasil, 1993. p.160.

BANCO DO BRASIL S. A. Informações Corporativas. 31.08.2001, Brasília-DF.

BANCO DO BRASIL S. A. - GECOM-CPR - Histórico de CPRs - Brasília, 2001.

BAER, Werner. **A Economia Brasileira**. São Paulo: Nobel, 1996. p.206.

BARROS, Geraldo S. de Camargo. A transição na política agrícola brasileira. In: MONTOYA, Marco Antonio; PARRÉ, José Luiz. **O agronegócio brasileiro no final do século XX. Estrutura produtiva, arquitetura organizacional e tendências**. Passo Fundo: Universidade de Passo Fundo, 2000. p.337.

BARROS, G. S. C; ARAÚJO, P. F. C. Oferta e demanda de crédito rural no Brasil: Algumas evidências empíricas e seus determinantes. In: NUEVO, Paulo Augusto Sacomani. **A cédula de produto rural (CPR) como alternativa para o Financiamento da produção agropecuária**. Piracicaba, 1996. 125p. Dissertação (Mestrado em Agronomia).

CASAROTTO FILHO, Nelson; KOPITCKE. **Análise de Investimento**. São Paulo: Atlas, 1998. 458p., Bruno Hartmut

CASTRO, Antônio Maria Gomes de et al. **Cadeias Produtivas e Sistemas Naturais - Prospecção Tecnológica**. Brasília: Embrapa, 1998. p. 564.

COMISSÃO NACIONAL DE ABASTECIMENTO-CONAB – Ministério da Agricultura – Brasília-DF, 2001.

FORTUNA, Eduardo. **Mercado Financeiro: produtos e serviços**. Rio de Janeiro: Qualitymark, 1999. p.486.

FRANCA, Terezinha Joyce Fernandes. **O certificado de mercadoria com emissão garantida (CM-G) como fonte alternativa de financiamento para o setor agropecuário**. Piracicaba, 1996. 145p. Dissertação (Mestrado em Economia Aplicada).

FURTUOSO, Maria C. O; GUILHOTO, Joaquim J. M. A distribuição setorial do PIB do agronegócio brasileiro. In: X CONGRESSO MUNDIAL DE SOCIOLOGIA RURAL, 2000. Rio de Janeiro. [CD-ROM].

GASQUES, José Garcia; CONCEIÇÃO, Júnia C. P. R. da. **Fatores que afetam a oferta de recursos do crédito rural**. São Paulo:USP/ESALQ-DEAS e CEPEA. Piracicaba, n.161, p. 7-8, mar. 2000.

GERAGE Antonio Carlos et al. **Cadeia Produtiva do Milho**. Londrina: IAPAR, 1999. Doc. 20. p. 55.

GITMAN, Lawrence J. **Princípio de administração financeira**. São Paulo; Harbra, 1997. p.841.

GONZALEZ, Bernardo Celso de R. Novas formas de financiamento da produção, base do agronegócio. In: MONTOYA, Marco Antonio; PARRÉ, José Luiz. **O agronegócio brasileiro no final do século XX. Estrutura produtiva, arquitetura organizacional e tendências**. Passo Fundo: Universidade de Passo Fundo, 2000. p.337.

GONZALEZ, Bernardo Celso de R. **Os ambientes contratual e operacional da cédula de produto rural (CPR) e interações com os mercados futuros e de opções.** Piracicaba, 1999. 169p. Tese (Doutorado em economia).

HULL, J. Introdução aos mercados Futuros e de Opções. In: GONZALEZ, Bernardo Celso de R. **Os ambientes contratual e operacional da cédula de produto rural (CPR) e interações com os mercados futuros e de opções.** Piracicaba, 1999. 169p. Tese (Doutorado em economia).

LOPES, João do Carmo; ROSSETTI, José Paschoal. **Economia Monetária.** São Paulo: Atlas, 1988. p.494.

LOPES, Mauro R. **Reformas agrícolas: os custos dos ajustes parciais.** Conjuntura Econômica, Rio de Janeiro, v. 48, n. 7, p.25-29, jul. 1994.

MACHADO, R. R. M. Informações gerais sobre CPR. In: GONZALEZ, Bernardo Celso de R. **Os ambientes contratual e operacional da cédula de produto rural (CPR) e interações com os mercados futuros e de opções.** Piracicaba, 1999. 169p. Tese (Doutorado em economia).

MARQUES, Pedro V.; MELLO, Pedro C. **Mercado futuros de commodities agropecuárias: (exemplos e aplicações aos mercados brasileiros).** São Paulo: Bolsa de Mercadorias & futuros, 1999. p. 208.

MONTOYA, Marco Antonio; GUILHOTO, Joaquim J. M. O agronegócio brasileiro entre 1959 e 1995: dimensão econômica, mudança estrutural e tendências. In: MONTOYA, Marco Antonio; PARRÉ, José Luiz. **O agronegócio brasileiro no final do século XX. Estrutura produtiva, arquitetura organizacional e tendências.** Passo Fundo: Universidade de Passo Fundo, 2000. p.337.

NÓBREGA, Maílson da. **Brasil em transformação.** São Paulo: Gente, 2000. p. 228.

NUEVO, Paulo Augusto Sacomani. **A cédula de produto rural (CPR) como alternativa para o Financiamento da produção agropecuária.** Piracicaba, 1996. 125p. Dissertação (mestrado em Agronomia).

PIMENTEL, Fernando. **CPR: de onde partimos e para onde vamos?** São Paulo: USP/ESALQ-DEAS E CEPEA, Piracicaba, n. 161, p. 9-0.11, mar. 2000.

RYFF, Tito. **Curso de Gestão Estratégica: Finanças Corporativas. Agribusiness.** Rio de Janeiro: Fundação Getúlio Vargas, 1999. p.28.

SANT 'ANA, José Antonio. **Economia Monetária: a moeda em uma economia globalizada.** Brasília: Editora Universidade de Brasília, 1997. p.174.

SAYAD, João. Crédito Rural no Brasil: avaliação das críticas e das propostas de reformas. In: NUEVO, Paulo Augusto Sacomani. **A cédula de produto ru-**

**ral (CPR) como alternativa para o Financiamento da produção agropecuária.** Piracicaba, 1996. 125p. Dissertação (Mestrado em Agronomia).

SOBOLL, W. Novos instrumentos de Negociação no Mercado Físico. In: NUNO, Paulo Augusto Sacomani. **A cédula de produto rural (CPR) como alternativa para o Financiamento da produção agropecuária.** Piracicaba, 1996. 125p. Dissertação (Mestrado em Economia).

SHIROTA, R. **Crédito Rural no Brasil: subsídio, distribuição e fatores associados à oferta.** Piracicaba, 1988. 229 p. Dissertação (Mestrado - Escola Superior de Agricultura "Luiz de Queiroz" /USP).

VASCONCELLOS, Marco Antonio Sandoval de et al. **Economia brasileira contemporânea.** São Paulo: Atlas, 1999. p.287.

## APÊNDICES

Apêndice "A"

Lei n. ° 8.929, de 22 de agosto de 1994.

Apêndice "B"

Minuta de BB CPR (entrega física)

Apêndice "A"

**Atos do Poder Legislativo**

**LEI N. ° 8.929, DE 22 DE AGOSTO DE 1994.**

Institui a Cédula de Produto Rural, e dá outras providências.

**O PRESIDENTE DA REPÚBLICA**

Faço saber que o Congresso Nacional decreta e eu sanciono a seguinte Lei:

Art. 1º - Fica instituída a Cédula de Produto Rural - CPR, representativa de promessa de entrega de produtos rurais, com ou sem garantia cedularmente constituída.

Art. 2º - Têm legitimação para emitir CPR o produtor rural e suas associações, inclusive cooperativas.

Art. 3º - A CPR conterà os seguintes requisitos, lançados em seu contexto:

- I - denominação "Cédula de Produto Rural";
- II - data da entrega;
- III - nome do credor e cláusula à ordem;
- IV - promessa pura e simples de entregar o produto, sua indicação e as especificações de qualidade e quantidade;
- V - local e condições de entrega;
- VI - descrição dos bens cedularmente vinculados em garantia;
- VII - data e lugar da emissão;
- VIII - assinatura do emitente.

§ 1º - Sem caráter de requisito essencial, a CPR poderá conter outras cláusulas lançadas em seu contexto, as quais poderão constar de documento à parte, com a assinatura do emitente, fazendo-se, na Cédula, menção a essa circunstância.

§ 2º - a descrição dos bens vinculados em garantia pode ser feita em documento à parte, assinado pelo emitente, fazendo-se, na cédula, menção a essa circunstância.

§ 3º - A descrição do bem será feita de modo simplificado e, quando for o caso, este será identificado pela sua numeração própria, e pelos números de registro ou matrícula no registro oficial competente, dispensada, no caso de imóveis, a indicação das respectivas confrontações.

Art. 4º - A CPR é título líquido e certo, exigível pela quantidade e qualidade de produto nela previsto.

Parágrafo único - o cumprimento parcial da obrigação de entrega será anotado, sucessivamente, no verso da cédula, tornando-se exigível apenas o saldo.

Art. 5º - A garantia cedular da obrigação poderá consistir

em:

- I - hipoteca;
- II - penhor;
- III - alienação fiduciária;

Art. 6º - Podem ser objeto de hipoteca cedular imóveis rurais e urbanos.

Parágrafo único - Aplicam-se à hipoteca cedular os preceitos da legislação sobre hipoteca, no que não colidirem com esta Lei.

Art. 7º - Podem ser objeto de penhor cedular, nas condições desta lei, os bens suscetíveis de penhor rural e de penhor mercantil, bem como os bens suscetíveis de penhor cedular.

§ 1º - Salvo se tratar de títulos de crédito, os bens apenhadados continuam na posse imediata do emitente ou do terceiro prestador da garantia, que responde por sua guarda e conservação como fiel depositário.

§ 2º - Cuidando-se de penhor constituído por terceiro, o emitente da cédula responderá solidariamente com o empenhador pela guarda e conservação dos bens.

§ 3º - Aplicam-se ao penhor constituído por CPR, conforme o caso, os preceitos da legislação sobre penhor, inclusive o mercantil, o rural e o constituído por meio de cédulas, no que não colidirem com os desta lei.

Art. 8º - A não identificação dos bens objeto de alienação fiduciária não retira a eficácia da garantia, que poderá incidir sobre outros do mesmo gênero, qualidade e quantidade, de propriedade do garante.

Art. 9º - A CPR poderá ser aditada, ratificada e retificada por aditivos, que a integram, datados e assinados pelo emitente e pelo credor, fazendo-se, na cédula, menção a essa circunstância.

Art. 10º - Aplicam-se à CPR, no que forem cabíveis, as normas de direito cambial, com as seguintes modificações:

- I - os endossos devem ser completos;
- II - os endossantes não respondem pela entrega do produto, mas, tão-somente, pela existência da obrigação;
- III - é dispensado o protesto cambial para assegurar o direito de regresso contra avalistas.

Art. 11º - Além de responder pela evicção, não pode o emitente da CPR invocar em seu benefício o caso fortuito ou força maior.

Art. 12º - A CPR, para ter eficácia contra terceiros, inscreve-se no Cartório de Registro de Imóveis do domicílio do emitente.

§ 1º - Em caso de hipoteca e penhor a CPR deverá também ser averbada na matrícula do imóvel hipotecado no Cartório de localização dos bens apenhadados.

§ 2º - A inscrição ou averbação da CPR ou dos respectivos aditivos serão efetuadas no prazo de três dias úteis, a contar da apresentação do título, sob pena de responsabilidade funcional do oficial encarregado de promover os atos necessários.

Art. 13 - A entrega do produto antes da data prevista na cédula depende da anuência do credor.

Art. 14 - A CPR poderá ser considerada vencida na hipótese de inadimplemento de qualquer das obrigações do emitente.

Art. 15 - Para cobrança da CPR cabe a ação de execução para entrega de coisa incerta.

Art. 16 - A busca e apreensão do bem alienado fiduciariamente, promovida pelo credor, não elide posterior execução, inclusive da hipoteca e do penhor constituído na mesma cédula, para satisfação do crédito remanescente.

Parágrafo único - No caso a que se refere este artigo, o credor tem direito ao desentranhamento do título, após efetuada a busca e apreensão, para instruir a cobrança do saldo devedor em ação própria.

Art. 17 - Pratica crime de estelionato aquele que fizer declarações falsas ou inexatas acerca de bens oferecidos em garantia da CPR, inclusive omitir declaração de já estarem eles sujeitos a outros ônus ou responsabilidade de qualquer espécie, até mesmo de natureza fiscal.

Art. 18 - Os bens vinculados à CPR não serão penhorados ou seqüestrados por outras dívidas do emitente ou do terceiro prestador da garantia real, cumprindo a qualquer deles denunciar a existência da cédulas às autoridades incumbidas da diligência, ou a quem a determinou, sob pena de responderem pelos prejuízos resultantes de sua omissão.

Art. 19 - A CPR poderá ser negociada nos mercados de bolsas e de balcão.

§ 1º - O registro da CPR em sistema de registro e de liquidação financeira, administrado por entidade autorizada pelo Banco Central do Brasil, é condição indispensável para a negociação referida neste artigo.

§ 2º - Nas ocorrências da negociação referida neste artigo, a CPR será considerada ativo financeiro e não haverá incidência do imposto sobre operações de crédito, câmbio e seguro, ou relativas a títulos ou valores mobiliários.

Art. 20 - Esta Lei entra em vigor na data de sua publicação.

Brasília, 22 de agosto de 1994; 173º da Independência e 106º da República.

ITAMAR FRANCO  
Presidente da República

Rubens Ricupero  
Ministro da Fazenda

Synval Guazzelli  
Ministro da Agricultura

## Apêndice "B"

**MINUTA DE CÉDULA DE PRODUTO RURAL (Entrega Física)****CEDULA DE PRODUTO RURAL**No. \_\_\_\_/\_\_\_\_\_  
litro)

PRODUTO \_\_\_\_\_ (Kg, unidade,

**VENCIMENTO..**

\_\_\_\_/\_\_\_\_/\_\_\_\_

Aos \_\_\_\_\_ dias do mês de \_\_\_\_\_ de 20\_\_\_\_, entregarei/emos/, nos termos das cláusulas abaixo e na forma da Lei n.º. 8.929, de 22.08.94, a \_\_\_\_\_ (comprador - CNPJ/CPF), ou à sua ordem, o seguinte:

PRODUTO - (Descrever QUANTIDADE e CARACTERISTICAS)

LOCAL, PRAZO E CONDIÇÕES DE ENTREGA. - (descrever)

**CONDIÇÕES DA QUITAÇÃO:** Obrigo-me (amo-nos) a emitir, contra a quitação desta Cédula, nota fiscal de venda a favor do comprador ou de outra pessoa por ele indicada, contendo as especificações da mercadoria.

**INADIMPLEMENTO:** Se a partir do décimo dia, a contar do vencimento desta cédula, não tiver sido entregue o produto na qualidade e quantidade previstas neste instrumento incidirá multa 10% (dez por cento), calculada sobre o valor da obrigação principal, sem prejuízo dos juros moratórios de 12% (doze por cento) ao ano. Estes encargos serão pagos em produto do mesmo gênero e qualidade especificados nesta Cédula.

UNIDADE DA FEDERAÇÃO DE CONDUÇÃO DO EMPREENDIMENTO.. \_\_\_\_

**DESPESAS COM O PRODUTO** - As despesas com classificação, transporte, manutenção, conservação, braçagem, armazenagem e outras, se houver, incidentes exclusivamente até o local de entrega e até o vencimento ou a quitação antecipada, o que ocorrer primeiro, correrão por minha/nossa/conta.

**TRIBUTOS:** Os tributos incidentes sobre a mercadoria (ICMS e INSS ex-Funrural), quando devidos, não correrão por minha conta, cabendo ressarcimento pelo detentor deste título quando o recolhimento for de minha/nossa/competência.

GARANTIAS: (descrever os bens vinculados em garantia).

COMPROMETIMENTO DO PRODUTO VENDIDO/GARANTIAS: Obrigo-

me/amo-nos/ a, durante a vigência deste título, não alienar e/ou gravar em favor de terceiros, os bens vinculados em garantia e o produto ora vendido.

**FISCALIZAÇÃO:** Concedo/emos/ ao COMPRADOR e interveniente/s/ desta cédula, livre acesso ao empreendimento/propriedade e/ou mercadoria, com a finalidade de fiscalizar a condução da lavoura/produção, acompanhar o transporte e armazenamento da mercadoria, bem como a situação das garantias, e, no caso de irregularidades, autorização para adotar as medidas administrativas e/ou judiciais necessárias ao fiel cumprimento das obrigações assumidas nesta cédula.

**ADITIVOS:** Conforme previsto no Artigo nono da Lei 8.929, de 22.8.94, esta Cédula poderá ser retificada e ratificada, no todo ou em parte, através de aditivos que passarão a integrá-la.

**FORO** - O foro é o de domicílio do emitente.

\_\_\_\_\_, \_\_\_\_ de \_\_\_\_ de 19\_\_\_\_  
/local e data de emissão/

\_\_\_\_\_  
/assinatura e qualificação do emitente/

Avalista do emitente..

Banco do Brasil S.A. - Agência de \_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_  
Gerente Geral

\_\_\_\_\_  
Gerente ...

Obs.: As cláusulas da cédula são ajustadas de acordo com as características de cada produto vendido.