



Albuquerque (esq.) e Hester, do Banco Fator: até pessoas físicas se interessaram pelo título do agronegócio emitido pela instituição, que assumiu parte do risco

## Uma nova maneira de financiar o campo

### Crédito

**Fernando Lopes**  
De São Paulo

Foi uma operação financeira de “apenas” R\$ 17,3 milhões, mas pode ter ajudado o mercado a finalmente entender e estimular a utilização de Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRAs) como ferramenta de apoio ao financiamento da produção agrícola no Brasil.

Estruturada pela Ecoagro, securitizadora especializada no ramo, e coordenada pelo Banco Fator, que atuou também como distribuidor do papel, a emissão do CRA foi concluída nas últimas semanas e está ajudando oito produtores de soja do Cerrado do país a plantar a safra atual.

Lastreado em recebíveis como CPRs (Cédula de Produto Rural) físicos e financeiras, Certificados de Direitos Creditórios do Agronegócio (CDCA) e liquidação em duas etapas — dentro do fluxo operacional (julho de 2010) e com recuperação de créditos anormais (abril de 2012)—, o CRA teve custo de estruturação de 6% e prevê uma remuneração de 16,5% ao ano nas CPRs ou CDCAs.

Detalhes fornecidos pela Ecoagro à parte, foi a primeira das quatro operações com CRAs feitas no país até agora que efetivamente movimentou o mercado. Significa dizer que, além do trabalho de originção, feito pela securitizadora, o Fator assumiu parte do risco e saiu em busca de interessados no papel.

“Houve uma parceria entre duas áreas do banco com estruturas fortes em agronegócios. De dois anos para cá fortalecemos as operações no mercado de capitais, sobretudo renda fixa, e passamos a atrair novos clientes com produtos diferenciados”, afirma Valdey Albuquerque, da área de gestão de ativos imobiliários e créditos de terceiros do Fator.

O início dessa aposta foi com os CRIs, o “primo rico” do CRA que

financia o mercado imobiliário. Depois vieram as debêntures corporativas e, finalmente, os Certificados de Recebíveis do Agronegócio. “Não dá para trabalhar sem pensar nesse setor”, reforça o diretor Carlos Hitoshi F. Castro.

Para Castro, o fato de o agronegócio contar hoje com grandes empresas já bem estruturadas, algumas com capital aberto em bolsa, colabora para tornar papéis como o CRA mais palatáveis, inclusive às pessoas físicas — que estão

entre os investidores do primeiro CRA da soja. Os três primeiros foram no segmento sucroalcooleiro, sendo que o “pioneiro” foi estruturado pela Ecoagro mas não saiu.

Os investidores são divididos em classes, de acordo com o risco assumido, e quanto maior o risco maior também a remuneração.

Julian Hester e Raphael Perim Covre, envolvidos diretamente na emissão pelo lado do Banco Fator, lembram que o CRA demorou mais para deslanchar do que o CRI em

parte por causa de uma tributação específica que não incidia sobre o primo imobiliário e que deixou de pesar. E o CRA, reforçam, é isento de IR para investidores pessoas físicas.

Com o lastro agrícola embutido, Hester afirma que é elevado o grau de garantia da operação. Em sua incursão nesse novo mercado, o Banco Fator é assessorado pelo escritório Buranello-Passos Advogados, que tem entre suas especialidades o direito do agronegócio e participou de CRAs anteriores.

Moacir Ferreira Teixeira, sócio-fundador da Eco Securitizadora de Direitos Creditórios do Agronegócio, a Ecoagro, também realça a segurança da operação. Segundo ele, a receita é simples: para cada real de recebíveis criado, é preciso estar “amarrado”. O título é registrado da Cetip S.A. — Balcão Organizado de Ativos e Derivativos.

De acordo com o economista Teixeira, cuja experiência no mercado financeiro inclui passagens por Banco Cooperativo do Brasil (Bancoob), Rio Bravo, Banco Santos e Vision, com o aprofundamento da crise financeira global, em setembro de 2008, “chegou a vez das securitizadoras” e suas operações “blindadas”.

No caso do agronegócio, contudo, é preciso ter “originadores” no campo, e para estruturar suas operações a Ecoagro se vale de uma rede formada por agrônomos, revendas de insumos e empresas de logísticas, entre outros agentes das cadeias produtivas.

Foi a partir dessa rede, informal, que a Ecoagro selecionou os oito sojicultores, integrou suas demandas em um CRA e fechou o círculo com a garantia de que a produção física envolvida será destinada à trading americana ADM, gigante global com forte presença no Brasil.

“Foi uma operação emblemática”, resume o advogado Bruno Cerqueira, da banca Barbosa, Müssnich & Aragão, que assessorou a Ecoagro na estruturação.



Teixeira, da Ecoagro: novos CRAs em outros ramos do agronegócio em gestão