

**ANÁLISE ECONÔMICA DOS TÍTULOS DE CRÉDITO NO AGRONEGÓCIO
BRASILEIRO***
ECONOMIC ANALYSIS OF CREDIT SECURITIES IN BRAZILIAN
AGRIBUSINESS

Thiago Moreira de Carvalho **

Thomé Marini Karim ***

RESUMO

Este artigo objetiva analisar a função (ou classificação) econômica dos títulos de crédito do Agronegócio brasileiro, segundo a perspectiva de Schwartz (1974). Especificamente, este trabalho procura entender se um determinado título de crédito é um financiamento, um instrumento de transações comerciais ou possui ambas as funções. O intuito desta análise é aprofundar a discussão referente à natureza econômica dos títulos de créditos e sua utilização pelos agentes do mercado dentro do contexto do agronegócio brasileiro contemporâneo.

PALAVRAS-CHAVE: Título de Crédito; Agronegócio; Análise Econômica do Direito.

ABSTRACT

This paper aims to analyze the economical function (or economical classification) of Brazilian agribusiness negotiable instruments, according to Schwartz (1974) perspective. Specifically, this paper seeks to understand whether a particular negotiable instruments represents a finance, a commercial transaction or both. The purpose of this analysis is to deepen the discussion concerning to the economical nature of the negotiable instruments and their use by the market participants within the context of contemporary Brazilian agribusiness.

KEYWORDS: Negotiable Instruments; Agribusiness; Economic Analysis of Law

* Artigo recebido em: 25.12.2016

Artigo aceito em: 24.02.2017

** Doutorando em Ciências Sociais pela Universidade de Brasília (CEPPAC/UnB), Mestre em Agronegócios pela Universidade de Brasília (UnB), possui graduação em Direito e Psicologia pelo Instituto de Educação Superior de Brasília (IESB). Professor do Curso de Gestão em Agronegócios/UnB, do Curso de Direito da Universidade Católica de Brasília/UCB e Faculdade Projeção/FAPRO. Tem experiência na área de Direito Agrário e Direito Empresarial, com ênfase em Direito no Agronegócio, e desenvolve estudos nas áreas de: análise econômica do direito (AED), sociologia econômica, neo institucionalismo e inovação. E-mail: tdecarvalho@ymail.com

*** Doutor em Administração. Atualmente é professor adjunto da Universidade de Brasília e pesquisador da Stockholm School of Economics. Tem experiência na área de Mercados e Negócios Internacionais. E-mail: thome.karim@gmail.com

INTRODUÇÃO

Atualmente, o Agronegócio é o setor que positiva a balança comercial (BRASIL, 2012). O Produto Interno Bruto gerado pelo Agronegócio brasileiro, de acordo com CEPEA/ESALQ* (2012), foi de 917 bilhões de reais, estratificado em diferentes segmentos, fato este que revela a importância de todas as etapas da cadeia produtiva brasileira. O setor conta, ainda, com uma série de programas para financiamento da agricultura, os quais disponibilizaram, na safra de 2011/2012, mais de 107,2 bilhões de reais para investimento, custeio e comercialização de produtos de atividade rural (BRASIL, 2012).

Quando visto em patamares internacionais, o Agronegócio colabora em significativa parcela para a balança comercial brasileira, pois cerca de 40% desta representa os produtos do agronegócio. No ano de 2010, o número da exportação de produtor do Agronegócio chegou a 63,8 bilhões de dólares, o equivalente a aproximadamente 120 bilhões de reais (BRASIL, 2011).

Percebe-se que o dinamismo, característico do setor, está intrinsecamente ligado à utilização de mecanismos de circulação de riqueza, no caso, a circulação ágil dos títulos de créditos. Instrumento criado na idade média, os títulos de créditos buscam agilizar a circulação de riqueza e garantir juridicamente a satisfação da pecúnia devida. No fim das contas, transforma-se em uma “materialização do crédito” (SAAD, 2012, p. 84) ou, como aduz Cesare Vivante, um “documento necessário para o exercício do direito, literal e autônomo, nele mencionado” (*apud* COELHO, 2014, p.275).

O interessante é perceber a importância deste instrumento para a dinâmica comercial dos autores do Agronegócio, bem como sua relevância para o ordenamento jurídico pátrio, tendo em vista a especialização dos títulos de crédito para atender a necessidade do setor.

Para a realização desta análise econômica, este artigo objetiva destacar a função econômica de determinados títulos de crédito do Agronegócio, utilizando a perspectiva

* Centro de Pesquisas Econômicas da Escola Superior de Agricultura Luiz de Queiroz.

de Schwartz (1974), que esclarece que os títulos de crédito podem representar uma transação comercial ou um financiamento, funções que serão conceituadas adiante.

1. TÍTULOS DE CRÉDITO: CONCEITO, EVOLUÇÃO HISTÓRICA, PRINCÍPIOS E ESPÉCIE

O termo ‘crédito’ tem origem no latim *creditum*, que, por sua vez, advém de *credere*, que significa confiar, ter fé (BULGARELLI, 2001). Assim sendo, o crédito representaria a confiança que alguém deposita em outrem. O crédito “é a transação entre duas partes, na qual uma delas (o credor) entrega a outra (o devedor) determinada quantidade de dinheiro, bens ou serviços, em troca de uma promessa de pagamento” (MIRANDA *apud* TOMAZETTE, 2012, p.2)

Segundo Marlon Tomazette (2012, p.3), o crédito possui dois elementos: a confiança e tempo. O quesito confiança depende de características morais do devedor para satisfazer a prestação, ou seja, trata-se de uma confiança na pessoa pelo que ela aparenta ser. Por sua vez, o tempo se refere ao período entre as prestações, essencial para a circulação para o desenvolvimento da economia.

No Direito Romano, segundo Requião (2012, p. 455), a circulação de capitais por meio dos créditos era difícil, assim, a obrigação era constituída por um vínculo pessoal entre devedor e credor. Tal obrigação fundia-se ao corpo do devedor, *ossibus haeret*. No primitivo Direito Romano, os bens do devedor não poderiam ser cobrados pelo devedor, fato este que culminou no surgimento da arrecadação por intermédio da morte do devedor (*in partes secarum*) ou da venda deste como escravo *trans Tiberim*, ambas permitidas, à época, pela Lei das XII Tábuas. Com o advento da *Lex Papiria*, o patrimônio do devedor passou a substituir tal garantia pessoal e corporal do devedor. Durante a Idade Média, graças à maior intensidade e desenvolvimento do tráfico mercantil, procurou-se simplificar a movimentação de capitais e, através do aperfeiçoamento dos títulos de crédito, surgiu a letra de câmbio. Desde então, expandiu-se o uso dos títulos de crédito a respeito de vários tipos e espécies.

Diante deste contexto, os títulos de crédito têm como “função exercer o papel técnico para o exercício de direitos de créditos, isto é, eles simplificam o exercício desses

direitos, dando mais certeza e segurança aos credores” (TOMAZETTE, 2012, p.3). Cesare Vivante (*apud* COELHO, 2014, p.275) acrescenta que o título de crédito é um “documento necessário para o exercício do direito, literal e autônomo, nele mencionado”. Por sua vez, Fábio Ulhoa Coelho (2014, p.273) ressalta que “os títulos de crédito são documentos representativos de obrigações pecuniárias”. Gladston Mamede (2012, p. 6) afirma que título de crédito “é o documento, a inscrição materialmente grafada, [...], remetendo à base física de sustentação da inscrição jurídica de um crédito, tanto quanto de um débito”. Nessa mesma linha de pensamento, Requião (2012, p.457) assevera a definição adotada literalmente pelo Código Civil Brasileiro, estando disposto no artigo 887, da seguinte maneira: “O título de crédito, documento necessário ao exercício do direito literal e autônomo nele contido, somente produz efeito quando preencha os requisitos da lei”.

Fábio Ulhoa Coelho (2014, p.446) aprofunda a questão do regime jurídico dos títulos de créditos e os princípios atinentes a estes, quais sejam, cartularidade, literalidade e autonomia das obrigações cambiais. A cartularidade se materializa no próprio título, trata-se da “qualidade de credor de certo título somente existe com a apresentação deste”. Já o princípio da literalidade traduz a ideia de que somente produz efeito jurídico-cambial aquele ato lançado no título de crédito, o qual “demais atos, ainda que válidos e com plena eficácia, descritos em outro documento não produzem efeito algum frente ao portador do título”. Por fim, o princípio da autonomia “assegura que quando um título de crédito trata de diversas obrigações, a invalidade de uma delas não prejudica as demais, se desdobra em dois subprincípios, o da inoponibilidade das exceções pessoais aos terceiros de boa-fé e o da abstração” (COELHO, 2014, p.452).

Entende-se do subprincípio da inoponibilidade das exceções pessoais aos terceiros de boa-fé que “o executado em virtude de um título de crédito não pode alegar, em seus embargos, matéria de defesa estranha à sua relação direta com o exequente, salvo provando a má-fé dele” (COELHO, 2014, p.451). Quanto ao subprincípio da abstração, “extraí-se que o título de crédito perde o vínculo da relação original a qual se fundamentava ao entrar em circulação” (COELHO, 2014, p.452).

No que diz respeito à classificação dos títulos de crédito quanto ao conteúdo da declaração cartular, subdividem-se em títulos propriamente ditos e títulos de crédito

impropriamente ditos. Sobre a primeira ordem, atestam uma operação de crédito, figurando entre eles os títulos da dívida pública. As letras de câmbio, os warrants, debentures. A segunda ordem, por sua vez, integra aqueles que não representam uma operação de crédito, a par da sua literalidade e autonomia, por exemplo, títulos que atribuem a qualidade de sócio, títulos que dão direito a alguns serviços (BULGARELLI, 2001, p.86).

Neste trabalho, é importante salientar que trataremos apenas dos títulos de primeira ordem, ou seja, os títulos de crédito propriamente ditos.

2. ANÁLISE ECONÔMICA DOS TÍTULOS DE CRÉDITO: TRANSAÇÃO E\OU FINANCIAMENTO\INVESTIMENTO

Para Kaplow e Shavell (2002, p.1) a Análise Econômica do Direito (AED) é um “campo emergente em que as ferramentas padrão da microeconomia são utilizadas para identificar os efeitos das regras legais e sua desejabilidade social”. Por sua vez, Kitch (*apud* ROEMER, 1994, p.16) acrescenta que a AED tem como “objetivo central [...] analisar a interação dentro de um sistema de normas, os comportamentos dos indivíduos, com o objetivo de determinar os efeitos das normas”.

Zylbersztajn e Sztajn (2005, p.03) afirmam que o Direito, ao estabelecer regras de condutas que modelam as relações entre as pessoas, deverá levar em conta os impactos econômicos que delas derivarão, os efeitos sobre a distribuição ou alocação dos recursos e os incentivos que influenciam o comportamento dos agentes econômicos privados. Assim, o Direito influencia e é influenciado pela economia, e as organizações influenciam e são influenciadas pelo ambiente institucional. Para Gico Jr. (2010, p. 18), a Análise Econômica do Direito é:

a aplicação do instrumental analítico e empírico da economia, em especial da microeconomia e da economia do bem-estar social, para se tentar compreender, explicar e prever as implicações fáticas do ordenamento jurídico, bem como da lógica (racionalidade) do próprio ordenamento jurídico.

Com base no que foi dito anteriormente, os títulos de crédito “atestam uma operação de crédito” (BULGARELLI, 2001, p.86) e estas operações podem possuir duas funções econômicas (SCHWARTZ, 1974): ser um financiamento ou realizar transações comerciais.

Segundo Corder e Salles Filho (2009, p. 42), o financiamento, “como Keynes denominou [...], consiste num adiantamento de crédito de curto prazo aos investidores para a viabilização dos projetos de investimento”. Corder e Salles Filho (2009, p. 43) aduzem que:

[...] uma empresa pode se financiar de várias maneiras: pelo uso de recursos próprios ou pela busca de recursos externos, seja por meio da tomada de crédito bancário ou por meio da colocação de títulos e/ou de ativos no mercado de capitais. Considerando-se que a opção foi pela tomada de recursos externos pelo crédito (*finance*), a empresa poderá cobrir seus custos de produção como o pagamento dos salários, dos bens de capital e das matérias-primas, isto é, poderá efetuar a produção visando obter o retorno financeiro esperado, porém, em geral, num período de tempo maior do que aquele que terá para pagar sua dívida contraída junto ao sistema bancário.

Além do mais, aquele que adquire os títulos, segundo Sandroni (1998, p.309), aplica recursos “em empreendimentos que renderão juros ou lucros”. Quanto à transação comercial, Friedman (2012, p.626) esclarece que é “a venda empréstimo, cessão, locação, licença, antecipadamente, contribuição ou qualquer outra forma de transferir qualquer interesse ou direito para usar alguma propriedade (tangível ou intangível) ou dinheiro”. Segundo Schwartz (1974, p.01):

[...] o crédito comercial dá aos compradores tempo para planejar o pagamento de compras inesperadas, que lhes permite prever saídas de caixa futuros com maior certeza, e simplifica o gerenciamento de caixa. Na medida em que os compradores benefício, os vendedores têm uma oportunidade para vender crédito. É provável que, para uma grande medida, o estoque total de crédito comercial é explicada pelo motivo de transações.

Como transação comercial, as empresas utilizam o crédito como uma útil ferramenta de gestão. Ao atrasar o pagamento de compras, uma empresa pode ser capaz

de melhor coincidir com o calendário dos recebimentos de caixa de vendas, com as saídas de caixa para o custo dos produtos vendido (DANIELSON & SCOTT, 2000. p.4).

3. ANÁLISE DOS TÍTULOS DE CRÉDITO DO AGRONEGÓCIO

Segundo Bulgarelli (2001, p.496), os títulos de crédito rural “constituem instrumentos valiosos para a difusão e a implantação do crédito rural, e seu estudo avulta de importância em um país de base ainda essencialmente agrária”. Por sua vez, o crédito rural encontra-se regulado pela Lei n. 4829\1965, Decreto-lei 167\67, o Decreto n.58380\1966, Lei n. 8929\94, Lei n. 8929\94 e Lei n. 11.076.

Para a realização do propósito deste trabalho, analisaremos os seguintes títulos de créditos: Cédula Rural Pignoratícia, Cédula Rural Hipotecária, Cédula Rural Pignoratícia e Hipotecária, Nota de Crédito Rural, a Nota Promissória Rural, a Duplicata Rural, Certificado de Depósito Agropecuário – CDA, o Warrant Agropecuário – WA, o Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio – CDCA, a Letra de Crédito do Agronegócio – LCA, o Certificado de Recebíveis do Agronegócio – CRA e a Cédula de Produto Rural.

Análises das Cédula Rural Pignoratícia, Cédula Rural Hipotecária e Cédula Rural Pignoratícia e Hipotecária, Nota de Crédito Rural

As cédulas de crédito são conceituadas como “títulos representativos de operações de financiamento, constituídos com base em empréstimos concedidos por instituições financeiras, ou entidades a essas equiparadas, à pessoa natural ou jurídica que se dedique à respectiva atividade” (MAMEDE, 2012, p.312). Dessa forma, as cédulas de crédito rural “representam promessas de pagamento, com ou sem garantia cedularmente constituída, vinculadas a um financiamento para determinada atividade produtiva”, no caso atividades rurais (TOMAZETTE, 2012, p.313).

Com o intuito de proteger o credor das cédulas, o legislador fez por bem assegurar a elas a possibilidade de constrição de garantias reais: o penhor, hipoteca e alienação fiduciária. O penhor é oferecido em garantias bens móvel, sendo a cédula rural

pignoratícia conforme artigo 14, §2º do Decreto Lei 167\67. A hipoteca, por sua vez poderá incidir sobre os imóveis e os seus acessórios, sendo a cédula rural hipotecária, segundo o artigo 20, IV do Decreto Lei 167\67. Assim, a cédula de crédito rural pignoratícia e hipotecária, pode utilizar tanto um penhor como uma hipoteca artigo 25, V e VI do Decreto Lei 167\67. A Nota de Crédito Rural, também um título que busca financiar atividades rurais, se difere das outras cédulas por não possui garantias reais, segundo o artigo 27 do Decreto Lei 167\67.

Percebe-se que estes títulos de crédito possuem a natureza econômica de financiamento (SCHWATZ,1974), ou seja, consistindo “num adiantamento de crédito de curto prazo aos investidores para a viabilização dos projetos de investimento” (CORDER & SALLES FILHO, 2009, p.42) e aquele que adquire estes títulos, um investidor, o qual aplica recursos “em empreendimentos que renderão juros ou lucros” (SANDRONI, 1998, p.309).

Nota Promissória Rural, a Duplicata Rural

A nota promissória é uma promessa de pagamento, isto é, “compromisso escrito e solene, pelo qual alguém se obriga a pagar outrem certa soma de dinheiro”. Na nota promissória, quem cria o título assume o compromisso de pagar diretamente a obrigação que está ali incorporada, não dando qualquer ordem a terceiro (TOMAZETTE, 2012, p.211).

A nota promissória rural possui a mesma estrutura da nota promissória, só podendo ser usado nos casos previstos do artigo 42 do Decreto-Lei 167\67:

- a) Nas vendas a prazo de bens de natureza agrícola, extrativa ou pastoril, quando efetuadas diretamente por produtores rurais ou por suas cooperativas;
- b) Nos recebimentos, pelas cooperativas, de produtos da mesma natureza entregues pelos seus cooperados, e
- c) Nas entregas de bens de produção ou de consumo, feitas pelas cooperativas aos seus associados poderá ser utilizada, como título de crédito, a nota promissória rural, nos termos deste Decreto-lei.

Trata-se de título que servirá para representar o crédito nas principais operações por produtores e suas cooperativas. Dessa forma, percebe-se que a natureza econômica destes títulos de crédito são de transações comerciais, pois são emitidas quando há uma venda de uma propriedade, no caso, bens de natureza agrícola, transferindo dinheiro (FRIEDMAN, 2012, p.626).

Duplicata rural

Duplicata é um título de crédito emitido por seu credor originário, com base em uma fatura, para documentar o crédito originado de uma compra e venda mercantil ou de uma prestação de serviços (TOMAZETE, 2012, p.272).

A duplicata rural é uma duplicata específica para a atividade rural. Tendo como emissão segundo o artigo 46 do Decreto-Lei 167\67 (BRASIL,1967) “nas vendas a prazo de quaisquer bens de natureza agrícola, extrativa ou pastoril, quando efetuadas diretamente por produtores rurais ou por suas cooperativas”.

Analisando este título de crédito, percebe-se que pode ser classificada com a função econômica de transação comercial, pois são emitidas quando há uma venda de uma propriedade, no caso, bens de natureza agrícola, transferindo dinheiro (FRIEDMAN, 2012).

Certificado de Depósito Agropecuário – CDA e o Warrant Agropecuário – WA

Na atividade empresarial rural, “o depósito de mercadoria desempenha papel fundamental, na medida em que permite a formação de estoques e a negociação dos produtos em melhores condições” (TOMAZETTE, 2012, p.350). Os locais de depósito chamam-se de armazéns gerais, possuindo duas funções: guardam e conservam as mercadorias e mobilizam essas mercadorias com a emissão de títulos especiais negociáveis de forma simples e ágil (TOMAZETTE, 2012, p.350). No caso, são emitidos os Certificados de Depósito Agropecuário – CDA e o Warrant Agropecuário – WA.

Segundo Silva e Marques (2006, p.2), o CDA “pode representar os produtos agropecuários, seus derivados, subprodutos e resíduos de valor econômico”, ao passo que

o WA “é um título de crédito que confere o direito de penhor sob o produto representado pelo CDA”.

Estes títulos possuem natureza de transação comercial, pois são emitidas quando há uma venda de uma propriedade, no caso, bens de natureza agrícola, transferindo dinheiro (FRIEDMAN, 2012, p.626).

Cédula de Produto Rural – CPR

A cédula de produto rural foi instituída pela Lei n.º 8.929, de 22 de agosto de 1994, possui como objetivo “instituir a representativa de promessa de entrega de produtos rurais, com ou sem garantia cedularmente constituída” (BRASIL,1994).

Segundo De Almeida e Zylbersztajn (2009, p.272), a CPR permite com que haja a venda antecipada da parte da produção agrícola, “constituindo em um instrumento dinamizador das relações nas cadeias agroindústrias, utilizado por todos os participantes do agronegócio brasileiro, incluindo o sistema bancário e a Bolsa de Mercadoria e Futuros”.

Costa et. Al. (2010, p.1) afirmam que a CPR é um “instrumento de grande potencial tanto para assegurar preços antecipados como, também, para adiantar recursos para custeio e comercialização do produtor”. A lei que dispõe sobre o CPR contém 20 artigos, tratando sobre a legitimidade do emissor, requisito de constituição da cártula, o aval, o endosso, eficácia contra terceiros, formas de negociação e garantia cedular da obrigação, que poderá ser consistida em hipoteca; penhor e alienação fiduciária.

A Lei dispõe, ainda, que o produtor rural e suas associações, inclusive cooperativas, possuem a legitimidade para emitir CPR, devendo conter como requisitos: a denominação "Cédula de Produto Rural"; data da entrega; nome do credor e cláusula à ordem; promessa pura e simples de entregar o produto, sua indicação e as especificações de qualidade e quantidade; local e condições da entrega; descrição dos bens cedularmente vinculados em garantia; data e lugar da emissão e assinatura do emitente.

Segundo Tomazette (2012, p. 393), a CPR pode ser física ou financeira. A CPR física pode ser emitida por produtor rural e suas associações, sendo um “título líquido e certo, exigível pela quantidade e qualidade de produto nela previsto” (BRASIL,1994).

Este instrumento “facilita a negociação dos produtos rurais, permitindo o acesso mais rápido aos recursos” (TOMAZETTE, 2012, p.392).

Por outro lado, a CPR Financeira, segundo Assunção (2002), surgiu com a alteração da Lei n. 8.929, pela Lei nº 10.200, de 2001, a qual permite que as negociações sejam liquidadas em dinheiro, em vez da entrega física de produtos. Tomazette (2012, p.394) aduz que:

A CPR financeira é utilizada pelo produtor que não quer entregar o produto. Mais precisa do financiamento. Ela não é instrumento de um contrato de compra e venda, mas de um contrato de financiamento. Por isso, ela é uma promessa de pagamento e não uma promessa de entrega de produto rural. Prova disso, é a submissão da CPR financeira para execução por quantia certa e não à execução para entrega de coisa certa. A ideia é dar mais segurança ao financiamento, na medida em que se terá a certeza do pagamento prometido.

Segundo Duarte (2003, p.27), os argumentos principais para criação da CPR foram:

- a) maior atratividade para os investidores;
- b) difusão entre os produtores do negócio em mercados futuros;
- c) não há necessidade de classificação oficial do produto;
- d) aumento do número de compradores, resultando em maior liquidez dos títulos;
- e) redução do diferencial entre os preços de contratação e de liquidação, dada a maior pulverização do mercado comprador;
- f) eliminação da escrituração e amortizações, reduzindo custos operacionais;
- g) ser mecanismo adicional para alavancagem de recursos para a atividade rural.

O aval, conforme os artigos 5º e 10 da Lei n. 8929/94, pode ser oferecido nas garantias reais (hipoteca, penhor, alienação fiduciária), podendo ser reforçadas por garantias pessoais, em especial o aval. O avalista “não seria nada mais do que um codevedor solidário da obrigação constante do título” (TOMAZETTE, 2012, p.402).

Por sua vez, Lutero de Paiva Pereira (*apud* TOMAZETTE, 2012, p. 403) só admite o aval na CPR financeira quando da impossibilidade de um avalista responder

pela entrega dos produtos, o que representaria outra peculiaridade. Sobre o endosso “a CPR admite o endosso, seguindo o endosso das letras de câmbio, com pequenas peculiaridades”.

Quanto ao vencimento, o emitente deverá cumprir a obrigação assumida. Tal obrigação normalmente consiste na entrega do produto rural que foi prometido, respondendo pela evicção, sem poder invocar caso fortuito ou força maior para se exigir o pagamento.

A CPR física possui dupla natureza, a qual decorre da venda antecipada da parte da produção agrícola, utilizando o dinheiro recebido para reinvestir na sua produção e de sua natureza de financiamento, pois “consiste num adiantamento de crédito de curto prazo aos investidores para a viabilização dos projetos de investimento” (CORDER & SALLES FILHO, 2009, p. 42).

Quando o dinheiro recebido é utilizado para propósitos diversos, como o investimento no próprio negócio, interpreta-se como uma transação comercial, pois são emitidas quando há uma venda de uma propriedade, no caso, bens de natureza agrícola, transferindo dinheiro, recebendo o produto na data de vencimento.

Sendo assim, além da natureza de financiamento, a CPR financeira se caracteriza pela sua natureza de transação comercial, pois há uma venda dos títulos havendo a transferência de dinheiro. Percebe-se uma desvinculação com o produto rural, pois o interesse maior é a venda dos direitos garantidos na cédula.

Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio – CDCA e a Letra de Crédito do Agronegócio – LCA

As pessoas jurídicas que exercem atividades rurais ou atividades complementares às rurais necessitam de recursos para melhor exercer sua função. Podendo captar recursos do sistema financeiro por meio de empréstimos ou por fora, o qual foi criado o Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio – CDCA.

O CDCA, segundo o artigo 24 da Lei n. 11.076/2004, é título de crédito nominativo, de livre negociação, representativo de promessa de pagamento em dinheiro e constitui título executivo extrajudicial. A sua emissão é exclusiva de cooperativas de

produtores rurais e de outras pessoas jurídicas que exerçam a atividade de comercialização, beneficiamento ou industrialização de produtos e insumos agropecuários ou de máquinas e implementos utilizados na produção agropecuária. Assim, a sua emissão visa à captação de recursos junto ao público investidor, o qual terá interesses nesses títulos pela vantagem oferecida, consistente no pagamento de juros (TOMAZETTE, 2012, p.420).

Por sua vez, a Letra de Crédito do Agronegócio – LCA, segundo o artigo 26 da Lei n. 11076\2004, é título de crédito nominativo, de livre negociação, representativo de promessa de pagamento em dinheiro e constitui título executivo extrajudicial, sendo a sua emissão exclusiva de instituições financeiras públicas ou privadas. Quem adquire a LCA fornece recursos à instituição emitente e, em contrapartida, passa a ser credor dela pelo valor nominal do título e juros prometidos, sendo admitida até a capitalização (TOMAZETTE, 2012, p. 424).

Percebe-se que estes títulos de crédito que possuem a natureza econômica de financiamento (SCHWARTZ,1974), consistem “num adiantamento de crédito de curto prazo aos investidores para a viabilização dos projetos de investimento” (CORDER e SALLES FILHO, 2009, p.42).

QUADRO RESUMO

Para melhor visualização, abaixo há o Quadro 1, o qual elenca os títulos identificados e a sua análise entre i) financiamento e ii) transação comercial.

Descrição dos Títulos de Crédito	Análise econômica	
	Financiamento	Transação comercial
Cédula Rural Pignoratícia, Cédula Rural Hipotecária e Cédula Rural Pignoratícia e Hipotecária, Nota de Crédito Rural.	X	
Nota Promissória Rural, a Duplicata Rural		X
Duplicata rural		X
Certificado de Depósito Agropecuário – CDA e o Warrant Agropecuário – WA;		X
Cédula de Produto Rural- CPR	X	X
Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio – CDCA, a Letra de Crédito do Agronegócio – LCA	X	

Quadro 1: Quadro resumo.

Fonte: resultado da pesquisa

CONCLUSÃO

Conforme o Quadro 1 apresentado, o estudo identificou que a Cédula Rural Pignoratícia, Cédula Rural Hipotecária, Cédula Rural Pignoratícia e Hipotecária e a Nota de Crédito Rural são classificadas como títulos utilizados para o financiamento de atividades rurais.

Por sua vez, a Nota Promissória Rural, a Duplicata Rural, o Certificado de Depósito Agropecuário – CDA e o Warrant Agropecuário – WA são classificados como títulos que possuem como função representar as transações comerciais.

Cabe ressaltar que a Cédula de Produto Rural – CPR, por sua dupla natureza, qualifica-se como um título utilizado para financiamento e para representar as transações comerciais. Já o Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio – CDCA e a Letra de Crédito do Agronegócio – LCA são títulos que representam um financiamento.

Observa-se que dos onze títulos de créditos abordados, apenas três possuem o caráter de financiamento, destes, a maior parte, foi classificada como representação de transação comercial. A classificação como financiamento ou transação comercial auxilia o comportamento do gestor em relação à busca de créditos para auxiliar na sua atividade empresarial e gera a possibilidade de novos investimentos por parte do mercado que se refletirão na economia nacional.

REFERÊNCIAS

ASSUNÇÃO, Edmilson Santos. **Análise da cédula de produto rural, como mecanismo para financiar o produtor de milho do Estado do Paraná**. Florianópolis, 2002, 88 p. Dissertação (Mestrado em Engenharia de Produção) – Universidade Federal de Santa Catarina.

BRASIL Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento. **Intercâmbio comercial do agronegócio: principais mercados de destino**. Brasília, 2011.

BRASIL. Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento. **Plano agrícola e pecuário 2012/2013**. Brasília, 2012.

CENTRO DE ESTUDOS AVANÇADOS EM ECONOMIA APLICADA – CEPEA ESALQ/USP. **PIB do agronegócio**. 2011. Disponível em: <<http://www.cepea.esalq.usp.br/pib/>> acessado em 20 de setembro de 2012.

BULGARELLI, Waldírio. **Títulos de crédito**. Vol. 3. Atlas, 2001.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de Direito Comercial**. 18. Ed. São Paulo: Saraiva, 2014.

CORDER, Solange; SALLES FILHO, Sérgio. Aspectos conceituais do financiamento à inovação. **Revista Brasileira de Inovação**, v. 5, n. 1 jan/jun, p. 33-76, 2009.

COSTA, Cássio Henrique Garcia; ANDRADE, Fabrício Teixeira; CASTRO JUNIOR, Luiz Gonzaga; CALEGÁRIO, Cristina Lelis; ALBERT, Lucia Helena de Barros. *Alternativa de financiamento para a cafeicultura – CPR Financeira por índice*. In: **Anais do 48 Congresso da SOBER**, 2010, Campo Grande. Anais do 48 Congresso da SOBER, 2010.

DANIELSON, Morris G.; SCOTT, Jonathan A. **Additional evidence on the use of trade credit by small firms: the role of trade credit discounts**. Available at SSRN 236260, 2000.

DE ALMEIDA, Luciana Florêncio; ZYLBERSZTAJN, Décio. *Crédito Agrícola no Brasil: uma perspectiva institucional sobre a evolução dos contratos*. InternexT – **Revista Eletrônica de Negócios Internacionais da ESPM**, v. 3, n. 2, p. 267-287, 2005.

DUARTE, Antonio Carlos et al. **Cédulas de produto rural (CPR) e mercados futuros e de opções como instrumentos de financiamento e redução de risco na cultura de café**. Florianópolis. Dissertação de mestrado em Engenharia de Produção – programa de pós graduação em engenharia de produção, UFSC, 2003.

FRIEDMAN, Jack P. **Dictionary of Business and Economic Terms**. Barron's Educational Series, 2012.

GICO JR, Ivo T. *Metodologia e epistemologia da análise econômica do direito*. **Economic Analysis of Law Review**, v. 1, n. 1, p. 7-33, 2010.

KAPLOW, Louis; SHAVELL, Steven. **Economic analysis of law. Handbook of public economics**, v. 3, p. 1661-1784, 2002.

MAMEDE, Gladston. **Títulos de crédito**. 4. Ed. São Paulo: Atlas, 2012.

REQUIÃO, Rubens. **Curso de Direito Comercial**. 29. Ed. São Paulo: Saraiva, 2012.

ROEMER, Andrés. **Introducción al análisis económico del derecho**. Instituto Tecnológico: Cidade do México 1994.

SANDRONI, Paulo. **Novíssimo dicionário de economia**. Editora Best Seller, 1998.

SCHWARTZ, Robert A. *An economic model of trade credit*. **Journal of financial and quantitative analysis**, v. 9, n. 04, p. 643-657, 1974.

SILVA, Gustavo De Souza; MARQUES, Pedro Valentim. *Alternativas De Investimentos Para O Certificado De Depósito Agropecuário/Warrant Agropecuário (Cda/Wa)*. In: **44th Congress, July 23-27, 2006, Fortaleza, Ceará, Brazil**. Sociedade Brasileira de Economia, Administração e Sociologia Rural (SOBER), 2006.

TOMAZETTE, Marlon. **Curso de Direito Empresarial**. São Paulo: Atlas, 2012. v. 2

ZYLBERSZTAJN, D.; SZTAJN, R., **Direito & Economia: Análise Econômica do Direito e das Organizações**. Rio de Janeiro: Editora Campus Elsevier, 2005.