

Pedro Parente,
presidente da
Bunge: captação
de R\$ 240 milhões



→ O nome complicado esconde uma operação relativamente simples, a antecipação de um pagamento a receber. Funciona assim: o produtor assina um contrato com uma empresa que se compromete a comprar a safra. Com o Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio (CDCA) em mãos, a usina fecha uma parceria com uma securitizadora, que faz a emissão dos CRA e paga o valor acertado. Esses títulos são então vendidos para os investidores. Apesar de ter sido regulamentada em 2004, essa operação era pouco frequente no mercado de capitais. **No entanto, as boas perspectivas para a economia no campo aumentaram o interesse dos investidores nas últimas semanas.**

A primeira emissão pública desses papéis para pessoas físicas foi realizada em agosto do ano passado e, de lá para cá, o estoque na Cetip e na BM&F atingiu R\$ 1,2 bilhão. O volume é ainda muito pequeno em comparação com o de outro certificado de recebíveis, o imobiliário, que alcança R\$ 36,5 bilhões. A expectativa de especialistas, porém, é de que os números dessa sopa de letrinhas converjam nos próximos anos.

Por isso, as três emissões recentes de CRA têm um papel importante. Realizadas por estrelas do mundo do agronegócio, como Bunge e Sygenta, além de uma usina menos conhecida, a Nardini Agroindustrial, essas captações somam quase R\$ 500 milhões. “Por ser algo novo, as emissões de CRA têm sido direcionadas para investidores qualifica-

CAPTAÇÕES APROXIMAM AS EMPRESAS DO AGRONEGÓCIO DO MERCADO DE CAPITAIS

O INVESTIDOR CORRE O RISCO DE O PRODUTOR NÃO ENTREGAR A PRODUÇÃO E DE A EMPRESA COMPRADORA NÃO PAGAR PELO QUE COMPROU

dos, o que significa que precisam ter mais de R\$ 300 mil livres para aplicação”, afirma Fernanda Mello, diretora da Octante Securitizadora. “Estamos em um momento de educar o investidor”, afirma. Para estimular ainda mais a negociação, o governo concedeu isenção de Imposto de Renda para pessoas físicas.

Outro atrativo é a rentabilidade. As operações têm saído com retorno de CDI mais spreads que vão de 3% a 6%. “As empresas têm dado um prêmio para os investidores, porque o CRA ainda não é tão conhecido”, diz João Paulo Pacífico, diretor da Gaia Agro. Clídio Carvalho, diretor de relações com investidores da securitizadora Agrosec, lembra que, diferentemente do CRI que tem um lastro padronizado – o imóvel –, no CRA, a ope-

ração pode estar atrelada a reflorestamento, pecuária ou até plantação de soja. “Os produtores entenderam que precisavam de outras fontes de financiamento para além do crédito rural, que é limitado”, diz. Sem falar que é uma porta de entrada no mundo de capitais. “Se a usina pretende fazer abertura de capital, é uma forma de se tornar conhecida pelos investidores”, diz Pacífico.

Como todo investimento, porém, os CRA têm os seus riscos. Entre eles está o perigo de o produtor não entregar a safra prometida, além de o temor de a empresa compradora não pagar pela produção. Para mitigar esses riscos, algumas operações são avaliadas por agências de rating, como Moody's ou Standard & Poor's, enquanto outras possuem garantias. É o caso da emissão da Nardini, que oferece um colchão de segurança: a produção estimada é 40% maior do que o total que a empresa tem de entregar na operação. “Além disso, a safra é monitorada mensalmente para evitar surpresas”, conta Pacífico. “Se mesmo assim houver, seremos os primeiros a executar as garantias.”

Dentre as emissões recentemente protocoladas na Comissão de Valores Mobiliários (CVM), a da Bunge, presidida por Pedro Parente, chama a atenção. A empresa pretende captar até R\$ 240 milhões e o valor de cada título sênior será de R\$ 1 milhão. Já, no caso da Nardini, a usina quer captar até R\$ 120 milhões e pretende pagar CDI mais 3% ao ano com amortização mensal. “Essas estruturas são difíceis de montar; na primeira operação, demoramos dois anos”, diz Fernanda, se referindo à primeira emissão da Syngenta, que acaba de lançar a segunda rodada. “Mas, com o passar do tempo, vai se tornando mais corriqueiro e o segredo é oferecer uma taxa interessante atrelada a um nome forte da indústria.” **S**

OPERAÇÕES RECENTES

BUNGE

Emissão: R\$ 144 milhões
Investimento mínimo: R\$ 1 milhão
Vencimento: 2018
Securitizadora: Brasil Agrosec

USINA NARDINI

Emissão: R\$ 120 milhões
Investimento mínimo: R\$ 300 mil
Vencimento: abril de 2019
Securitizadora: Gaia Agro

SYNGENTA

Emissão: R\$ 135 milhões
Investimento mínimo: R\$ 25 mil
Vencimento: dezembro de 2015
Securitizadora: Octante

CAMPO FÉRTIL

COMO FUNCIONA UM CERTIFICADO DE RECEBÍVEIS AGROPECUÁRIOS (CRA)



Uma usina assina um contrato de venda de álcool com uma distribuidora de combustíveis



Esse contrato representa uma promessa de pagamento. A usina adianta esses recursos junto a uma empresa de securitização.



Essa empresa emite os CRA, que são vendidos para investidores.

O QUE AS PARTES GANHAM:



A USINA:
recebe antecipadamente o valor da venda



O INVESTIDOR:
recebe os rendimentos, isentos de imposto

AS CARACTERÍSTICAS DOS CRA

VANTAGENS



Isenção de Imposto de Renda



Rendimento acima da inflação e dos juros de mercado

DESVANTAGENS



Disponíveis só para investidores qualificados (com mais de R\$ 300 mil)



Prazos longos, de até cinco anos



Não existe mercado secundário