

**PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE SÃO PAULO
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO,
CONTABILIDADE E ATUARIAS
CURSO DE ADMINISTRAÇÃO**

**A CESSÃO DE DUPLICATAS E NOTAS PARA FUNDOS DE
INVESTIMENTOS EM DIREITOS CREDITÓRIOS (FIDC)
COMO ESTRATÉGIA DE GERENCIAMENTO DE FLUXO DE
CAIXA NA CADEIA DE INSUMOS AGRÍCOLA NO BRASIL**

Rebeca Rubineli Wasser Baptista

São Paulo - SP
2024

REBECA BAPTISTA

**A CESSÃO DE DUPLICATAS E NOTAS PARA FUNDOS DE
INVESTIMENTOS EM DIREITOS CREDITÓRIOS (FIDC) COMO
ESTRATÉGIA DE GERENCIAMENTO DE FLUXO DE CAIXA NA
CADEIA DE INSUMOS AGRÍCOLA NO BRASIL**

**Trabalho de Conclusão de Curso
apresentado ao Curso de Administração, do
Departamento de Administração, da Faculdade de
Economia, Administração, Contabilidade e Atuária
da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo,
como pré-requisito para obtenção do título de
Bacharel em Administração, orientado pelo
Professor Dr. Gin Kwan Yue.**

**São Paulo - SP
2024**

AVALIAÇÃO
ASSINATURA DO AVALIADOR

SUMÁRIO

1.	INTRODUÇÃO	7
1.1	PROBLEMA.....	11
1.2	OBJETIVOS.....	11
1.2.1	OBJETIVO PRINCIPAL:	11
1.2.2	OBJETIVOS SECUNDÁRIOS:	11
1.3	ESTRUTURA DO TRABALHO	12
2.	CADEIA DE SUPRIMENTOS	14
3.	FLUXO DE CAIXA	17
4.	MERCADO DE CAPITAIS	19
4.1	IMPORTÂNCIA DO CRÉDITO PARA O AGRONEGÓCIO	19
4.2	SECURITIZAÇÃO	20
4.3	FIDC.....	23
5.	AGRONEGÓCIO.....	25
5.1	NECESSIDADE DA CADEIA	25
5.1.1	SAZONALIDADE	26
5.2	FINANCIAMENTO NO AGRONEGÓCIO.....	26
6.	ESTUDO DE CASO	30
6.1	METODOLOGIA.....	30
6.2	A EMPRESA.....	31
6.3	APRESENTAÇÃO DOS DADOS.....	32
6.4	ANÁLISE DOS DADOS	35
	CONCLUSÃO	37
	REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	39
	APENDICE A – QUESTIONÁRIO APLICADO AOS ENTREVISTADOS	45
	ANEXO A	46

Resumo

Este trabalho de conclusão de curso investiga a utilização da cessão de duplicatas e notas para Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC) como uma estratégia de gerenciamento de fluxo de caixa na cadeia de insumos agrícolas no Brasil. O objetivo principal é analisar e avaliar a eficácia dessa prática na sustentabilidade financeira das empresas do setor. A pesquisa aborda os desafios específicos enfrentados pelas empresas agrícolas, incluindo sazonalidade das receitas, flutuações nos preços das commodities e necessidade constante de capital de giro. A metodologia inclui um estudo de caso da empresa Lavoro Agro Holding S.A., analisando seus dados financeiros e estratégias de gestão. Os resultados indicam que a cessão de duplicatas e notas para FIDCs proporciona maior liquidez e acesso a capital, melhorando o fluxo de caixa e a saúde financeira das empresas. Conclui-se que essa prática é uma estratégia viável e eficaz para mitigar os desafios financeiros do agronegócio, promovendo a estabilidade e o crescimento do setor.

Palavras-chave

Fluxo de caixa, FIDC, Agronegócio, Gestão financeira, Securitização.

Abstract

This undergraduate thesis investigates the use of the assignment of duplicates and notes to Receivables Investment Funds (FIDC) as a cash flow management strategy in the agricultural supply chain in Brazil. The main objective is to analyze and evaluate the effectiveness of this practice in the financial sustainability of companies in the sector. The research addresses the specific challenges faced by agricultural companies, including seasonality of revenues, commodity price fluctuations, and the constant need for working capital. The methodology includes a case study of the company Lavoro Agro Holding S.A., analyzing its financial data and management strategies. The results indicate that the assignment of duplicates and notes to FIDCs provides greater liquidity and access to capital, improving cash flow and the financial health of companies. It is concluded that this practice is a viable and effective strategy to mitigate the financial challenges of agribusiness, promoting the sector's stability and growth.

Keywords

Cash flow, FIDC, Agribusiness, Financial management, Securitization.

1. Introdução

O agronegócio desempenha um papel crucial na economia brasileira, contribuindo substancialmente para o Produto Interno Bruto (PIB) do país e desempenhando um papel vital na segurança alimentar global. No entanto, apesar de sua importância, as empresas que operam na cadeia do agronegócio enfrentam desafios financeiros significativos, muitos dos quais estão intrinsecamente ligados ao gerenciamento de fluxo de caixa.

De acordo com a Confederação da Agricultura e Pecuária do Brasil (CNA), o Produto Interno Bruto (PIB) do agronegócio brasileiro em 2020 foi de R\$ 1,98 trilhão, o que corresponde a 27% do PIB brasileiro. Dentre os segmentos, a maior parcela é do ramo agrícola, que corresponde a 70% desse valor (R\$ 1,38 trilhão), enquanto a pecuária corresponde a 30% (R\$ 602,3 bilhões). A CNA também publica o Boletim Mercado de Trabalho do Agronegócio Brasileiro, uma publicação trimestral elaborada pelo Centro de Estudos Avançados em Economia Aplicada (CEPEA) que aborda aspectos da conjuntura e da estrutura do mercado de trabalho do agronegócio brasileiro. O agronegócio é entendido como a soma de quatro segmentos: insumos para a agropecuária, produção agropecuária primária, agroindústria (processamento) e agrosserviços.

Supply Chain pode ser entendido como a integração da empresa com todas as firmas cadeia de suprimentos, onde fornecedores, clientes e provedores externos de meios logísticos compartilham informações e planos necessários para tornar o canal mais eficiente e competitivo, sendo este relacionamento considerado mais aprofundado e detalhado do que na tradicional e complicada relação comprador/vendedor. (MARTINS, PETRÔNIO, 2006). A cadeia de insumos agrícolas envolve várias etapas, desde a aquisição de sementes até a comercialização de produtos agrícolas. A cadeia de suprimentos, também conhecida como supply chain, é um conjunto de processos que envolve a produção, a distribuição e a entrega de um produto ou serviço. No caso do agronegócio, a cadeia de suprimentos é composta por empresas que fornecem insumos para fazendas, como sementes, adubo, calcário, ração para os animais, máquinas, tecnologia, entre outros. Esses insumos são essenciais para a produção agrícola e pecuária, pois melhoram a qualidade do cultivo e aumentam a produtividade no processo.

O agronegócio consiste na soma de todas as etapas da cadeia produtiva. Envolvendo não só as empresas rurais, mas também todos aqueles que fornecem insumos e maquinários para a produção e comercialização dos produtos (RODRIGUES, 2005). Pesquisadores do Cepea/CNA indicam que, com base nesse desempenho parcial, o PIB do setor pode alcançar R\$ 2,63 trilhões

em 2023. Considerando-se também o desempenho da economia brasileira como um todo, até o momento, o agronegócio pode responder por 24,4% do PIB do País em 2023.

O agronegócio é um setor que enfrenta desafios inerentes ao fluxo de caixa, como sazonalidade das operações, variações climáticas e flutuações nos preços das commodities. Esses fatores podem resultar em pressões financeiras significativas, ameaçando a continuidade dos negócios.

A sazonalidade das receitas é uma característica marcante da indústria agrícola, com a maior parte das receitas concentrada em períodos específicos do ano, como a colheita. Isso cria desequilíbrios financeiros que afetam a capacidade das empresas de cobrir despesas operacionais ao longo do ano. Além disso, as flutuações nos preços das commodities podem resultar em variações significativas nas receitas, afetando a lucratividade e o caixa disponível para investimentos e operações.

A necessidade de capital de giro é uma constante na cadeia do agronegócio, exigindo que as empresas acessem recursos financeiros para comprar insumos e manter operações até que a colheita seja vendida. No entanto, o acesso limitado a financiamento de curto prazo e as altas taxas de juros podem dificultar a obtenção desses recursos, resultando em pressões adicionais sobre o fluxo de caixa.

A Demonstração do Fluxo de Caixa (DFC) é responsável por apresentar informações acerca das origens e aplicações de caixa, isto é, mostra onde estão sendo destinados os recursos de caixa e sua origem. Esta demonstração tornou-se obrigatória com a aprovação da Lei nº 11.638/07 em substituição à Demonstração de Origens e Aplicações de Recursos (ASSAF NETO, 2010, p. 98). em conformidade com o estabelecido pela Lei nº 11.638/07, todas as sociedades de capital aberto, sociedades de grande porte e as sociedades de capital fechado com patrimônio líquido superior à R\$ 2.000.000,00 (dois milhões de reais) tem a obrigatoriedade de publicar suas DFC'S. Ademais, de acordo com a mesma norma, a estrutura dessa demonstração divide-se, no mínimo, em três categorias, classificadas por tipo de operação realizada pela empresa, sendo elas: i) fluxos decorrentes das atividades operacionais, ii) fluxos das atividades de investimento e, iii) fluxos das atividades de financiamento.

Além de ser um instrumento de planejamento e controle dos recursos financeiros da empresa, o fluxo de caixa no âmbito gerencial, é indispensável em todas as decisões financeiras a serem tomadas. (ASSAF NETO e SILVA, 2002), no entanto o fluxo de caixa é uma ferramenta essencial para a gestão financeira de empresas. Ele permite o acompanhamento detalhado das entradas e saídas de recursos financeiros, proporcionando informações valiosas para a tomada de decisões.

As mudanças climáticas também afetam o agronegócio, com previsões nada otimistas para o futuro. Um estudo do Banco Mundial aponta o aumento médio de temperatura superior a 2°C até 2050, abrindo caminho para a redução do potencial de irrigação, aumento da aridez do solo e maior incidência de pragas e doenças. Esse cenário de grande desequilíbrio agrícola alerta para perdas na produção e até mesmo para a migração de culturas de uma região para outra.

A sazonalidade das operações é um dos principais desafios enfrentados por muitas empresas. A natureza cíclica de seus fluxos de receita pode tornar difícil a manutenção de um equilíbrio financeiro ao longo do ano. Durante os períodos de pico, as empresas podem estar operando trabalhando intensamente, gerando receitas substanciais, mas também enfrentando custos elevados de pessoal, produção e marketing. No entanto, quando a temporada baixa chega, as receitas diminuem, mas os custos fixos muitas vezes permanecem inalterados. Isso cria uma pressão significativa sobre o fluxo de caixa, exigindo planejamento financeiro cuidadoso.

As flutuações nos preços das commodities também afetam profundamente empresas que dependem desses produtos. Oscilações abruptas nos preços das matérias-primas podem prejudicar as margens de lucro e a capacidade de planejar com precisão as finanças. Para empresas que compram e vendem commodities, o desafio é ainda maior, pois precisam lidar com os movimentos imprevisíveis dos preços no mercado global.

Para enfrentar esses desafios, as empresas devem adotar estratégias financeiras sólidas. Isso inclui a criação de orçamentos detalhados e previsões de fluxo de caixa que levem em consideração a sazonalidade, a análise de riscos climáticos e a implementação de medidas de gerenciamento de risco, como contratos de hedge. Além disso, manter reservas financeiras para períodos de crise e buscar a diversificação de receitas são estratégias-chave para suavizar os altos e baixos financeiros.

A Securitização de recebíveis consiste na estruturação de um instrumento financeiro através do qual uma empresa capta recursos diretamente no mercado de capitais. Essa estruturação possibilita a transformação de ativos ilíquidos em ativos líquidos, constituindo uma forma de desintermediação financeira que permite a captação diretamente dos investidores. (KENDALL, 1996; FABOZZI, KOTHARI, 2007).

Os FIDCs são atualmente o principal instrumento de securitização do mercado brasileiro e possuíam PL de aproximadamente R\$ 71 bilhões, o que correspondia a 3,7% do mercado de fundos brasileiro, segundo dados da Anbima (dez/2011). Esse instrumento tem ganhado

relevância no mercado nacional desde a regulação da sua emissão em 2001 pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

Os FIDCs são veículos de investimento coletivo que compram direitos creditórios (recebíveis) das empresas que fornecem insumos agrícolas. As empresas que cedem seus recebíveis aos FIDCs passam a ter acesso a uma nova fonte de financiamento, equacionando seu fluxo de caixa e desonerando seus balanços, já que os recursos obtidos viabilizam a antecipação do abatimento de dívidas. No entanto, as empresas que operam na cadeia de insumos agrícolas enfrentam desafios financeiros complexos, especialmente relacionados ao gerenciamento de fluxo de caixa.

Desde o final dos anos 90, a securitização de ativos se tornou uma opção importante para as empresas no Brasil buscarem fundos. Essa técnica financeira permite que as empresas vendam títulos baseados em seus ativos diretamente nos mercados de capitais, evitando a necessidade de passar pelos bancos e, muitas vezes, resultando em custos de financiamento mais baixos, até mesmo em comparação com títulos corporativos tradicionais. Normalmente, esses títulos são emitidos por entidades chamadas de veículos de propósito específico, como FIDCs ou companhias securitizadoras, com o objetivo de separar os riscos dos originadores ou mutuários dos ativos que lastreiam os títulos.

Em 2004, a Lei 11.076, de 30 de dezembro de 2004, dispõe sobre o Certificado de Depósito Agropecuário – CDA, o Warrant Agropecuário – WA, o Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio – CDCA, a Letra de Crédito do Agronegócio – LCA e o Certificado de Recebíveis do Agronegócio – CRA. Ela também dá nova redação a dispositivos das Leis nºs 9.973, de 29 de maio de 2000, que dispõe sobre o sistema de armazenagem dos produtos agropecuários, 8.427, de 27 de maio de 1992, que dispõe sobre a concessão de subvenção econômica nas operações de crédito rural, 8.929, de 22 de agosto de 1994, que institui a Cédula de Produto Rural – CPR, 9.514, de 20 de novembro de 1997, que dispõe sobre o Sistema de Financiamento Imobiliário e institui a alienação fiduciária de coisa imóvel, e altera a Taxa de Fiscalização de que trata a Lei nº 7.940, de 20 de dezembro de 1989, e dá outras providências. 1. E introduziu novos tipos de títulos para o agronegócio, como CDA-WA, CDCA, LCA e CRA, inspirados na legislação de securitização imobiliária (SFI - Lei 9.514/97). Isso abriu uma nova fonte de financiamento para o agronegócio, permitindo a emissão de títulos nos mercados de capitais. Desde então, vimos um aumento no número de transações estruturadas com esses títulos, o que mostra que eles são eficazes e têm potencial.

No entanto, o volume de captações públicas mais complexas, que envolvem a emissão de cotas de FIDCs e CRAs, ainda é relativamente baixo em comparação com a necessidade de

financiamento do agronegócio no Brasil, especialmente considerando o quão importante esse setor é para o país.

Nesse contexto desafiador, a Cessão de Duplicatas e Notas para Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC) emerge como uma estratégia potencialmente valiosa para as empresas do agronegócio. Essa prática pode oferecer um caminho para melhorar o fluxo de caixa e enfrentar os desafios financeiros mencionados.

1.1 Problema

O problema de pesquisa destaca a necessidade de entender como os desafios financeiros específicos da cadeia do agronegócio no Brasil afetam o gerenciamento de fluxo de caixa das empresas e como a Cessão de Duplicatas e Notas para FIDC pode ser uma estratégia eficaz para mitigar esses desafios e melhorar a sustentabilidade financeira das empresas do setor. Essa pesquisa contribuirá para o conhecimento e aprimoramento das práticas financeiras no setor agrícola brasileiro, beneficiando as empresas, investidores e a economia como um todo.

Como os desafios financeiros inerentes à cadeia do agronegócio no Brasil, incluindo a sazonalidade das receitas, flutuações de preços das commodities, necessidade de capital de giro e acesso limitado a financiamento, impactam o gerenciamento de fluxo de caixa das empresas do setor e como a Cessão de Duplicatas e Notas para Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC) pode ser uma estratégia eficaz para mitigar esses desafios e melhorar a sustentabilidade financeira das empresas?

1.2 Objetivos

1.2.1 Objetivo Principal:

Analisar e avaliar a eficácia da Cessão de Duplicatas e Notas para FIDCs como uma estratégia de gerenciamento de fluxo de caixa na cadeia de insumos agrícolas no Brasil, identificando seus impactos na sustentabilidade financeira das empresas do setor.

1.2.2 Objetivos Secundários:

- a. Analisar os desafios específicos enfrentados pelas empresas na cadeia de insumos agrícolas em relação ao gerenciamento de fluxo de caixa, incluindo sazonalidade, flutuações nos preços das commodities e outras pressões

financeiras.

- b. Avaliar os benefícios e as limitações da Cessão de Duplicatas e Notas para FIDCs como uma estratégia de financiamento de curto prazo para empresas agrícolas, examinando casos práticos e estudos de caso relevantes no Brasil.
- c. Estudar a contribuição da Cessão de Duplicatas e Notas para FIDCs para o crescimento e a estabilidade do mercado agrícola brasileiro

1.3 Estrutura do trabalho

Este documento está organizado em seis partes, além das considerações finais, referências e anexos, a fim de apresentar de forma ordenada e coerente o estudo relacionado ao financiamento no agronegócio, delimitado para a negociação com o FIDC (Fundo de Investimento em Direitos Creditórios) de duplicatas e notas

Capítulo 1 - Introdução

O primeiro capítulo contextualiza e justifica a realização do presente trabalho, trazendo a importância do agronegócio para a economia brasileira e as restrições de ordem financeira existentes nas organizações atuantes no segmento. Nele são ainda definidos os objetivos gerais e específicos, a justificativa do estudo e a metodologia utilizada.

Capítulo 2 - Contexto

Este capítulo é sobre a revisão da literatura disponível em relação ao financiamento do agronegócio, juntamente com o capital de giro, a natureza sazonal da renda, o risco climático, a volatilidade dos preços das commodities e a disponibilidade de crédito. As teorias e estudos predominantes relevantes estão sendo pensados em relação à compreensão do problema de pesquisa

Capítulo 3 - Metodologia

O terceiro capítulo detalha a metodologia exigida para a realização do estudo. Descrever métodos de coleta de dados, design qualitativo e quantitativo e métodos de análise. Neste capítulo, o raciocínio por trás da seleção de métodos e as limitações do estudo também são apontados

Capítulo 4 - Análise

Este capítulo apresenta os dados coletados ao longo do estudo e foram realizados as análises devidas que ajudam a responder às perguntas da pesquisa. As pressões financeiras experimentadas pelas empresas do agronegócio são explicadas em relação à sazonalidade, necessidade de capital de giro e disponibilidade de fundos. Os efeitos das pressões sobre a gestão do fluxo de caixa das empresas também são explicados.

Capítulo 5 - Desconto de Notas Promissórias e Duplicadas

O quinto capítulo fala sobre a cessão de notas e duplicatas para FIDCs como uma solução para os problemas financeiros do agronegócio. A eficácia, bem como as vantagens e eficiência do método, são testadas em relação ao impacto no balanço patrimonial, ao aumento dos indicadores financeiros e ao apoio à sustentabilidade financeira do negócio.

Capítulo 6 - Discussão dos Resultados

Neste capítulo, os resultados dos exercícios são planejados à luz da literatura revista. O efeito da existência de duplicatas e notas para os FIDCs na sustentabilidade financeira das empresas do agronegócio é proposto, bem como a capacidade da indústria em superar os problemas financeiros. Também estão incluídas recomendações para futuras pesquisas e práticas.

Como uma conclusão resumida, Considerações Finais da Literatura o resumo das principais descobertas do estudo, a contribuição do estudo para o setor do agronegócio e a interligação das implicações práticas e teóricas das descobertas.

2. Cadeia de Suprimentos

A cadeia de suprimentos é um conceito fundamental para o sucesso das empresas, pois envolve a integração de processos e a coordenação de atividades não apenas dentro de uma organização isolada, mas entre todas as que compõem a cadeia (Cerra & Maia, 2008). A gestão da cadeia de suprimentos configura-se como um desafio para as organizações atuais, devido ao ambiente dinâmico no qual estão inseridas (Paganella et al., 2017). Além disso, a contribuição está na identificação de que a governança de integração na cadeia de suprimentos pode ser facilitada por uma visão ampliada, incluindo membros de apoio, além da cadeia de suprimentos genérica na qual constam os membros relevantes (Filho & Silva, 2021). A gestão da cadeia de suprimento verde envolve a seleção de fornecedores com base em seu desempenho ambiental, assim clientes fazem negócios apenas com aqueles que atendem certas normas ambientais ou padrões (Araújo et al., 2015). Diversas empresas encontram dificuldades para maximizar o potencial de sua cadeia de suprimentos, pois falham em desenvolver um método de avaliação eficaz (Reckers et al., 2020). Por fim, a cadeia de suprimentos constitui um alargamento da noção de logística empresarial, estendendo essa última a toda a cadeia de fornecedores, a montante, e a toda a cadeia de clientes, a jusante da empresa (Machline, 2011).

A definição de uma abordagem integrada para gerenciamento do fluxo de materiais, informações e recursos financeiros, desde os fornecedores até o cliente final, tem como objetivo de atender às necessidades dos clientes com o menor custo possível. Mazzali e Camargo (2008) destacam que a gestão da cadeia de suprimentos envolve um processo de reestruturação organizacional que busca a colaboração e integração de todas as atividades, sincronizando a sincronização do fluxo de produção.

O gerenciamento da cadeia de suprimentos (*supply chain management*) desempenha um papel crucial nas operações empresariais modernas. Essa abordagem integrada visa controlar o fluxo de materiais, informações e recursos financeiros desde os fornecedores até os clientes finais. Seu objetivo principal é atender às necessidades dos clientes com o menor custo total possível.

O Supply Chain é definido como o conjunto integrado de etapas e processos usados para transformar matérias-primas em produtos finais e entregá-los ao consumidor. Isso inclui fornecedores, fabricantes, distribuidores e varejistas, bem como logística e gestão de transporte.

Uma cadeia de suprimentos é um sistema interconectado de organizações, pessoas, atividades, informações e recursos envolvidos na criação e movimentação de um produto ou serviço, desde a matéria-prima até o consumidor final. É essencialmente o processo que leva

um produto do ponto de origem ao ponto de consumo

A cadeia de suprimentos agrícola é o processo de acompanhar o agronegócio desde o momento da compra de matéria-prima, produção, colheita, venda, distribuição e demais atividades que envolvem todo o sistema. Ela consiste nas empresas ligadas ao fornecimento de matéria-prima que auxilia no sucesso da produção, como sementes, adubo, calcário, ração para os animais, máquinas, tecnologia, entre outros. A cadeia produtiva do agronegócio envolve todas as etapas que o insumo sofre até se tornar um produto.

A logística da cadeia de suprimentos é um dos principais desafios enfrentados pelo setor agro. No trabalho Megido & Xavier (1998) apud Pizzolatti (2009) mostra que “as atividades rurais e aquelas ligadas a elas não poderiam viver isoladas”, utilizando-se da metodologia da cadeia integrada, cunharam o termo *agribusiness*.

MEGIDO & XAVIER(1998, p.35) apud Pizzolatti (2009) baseam-se em princípios da teoria econômica que abordam cadeias integradas. Foi nesse contexto que eles cunharam o termo “*agribusiness*” para resumir essa nova perspectiva que destacava a interconexão entre as diversas etapas das atividades agrícolas e alimentares. Sendo assim o gerenciamento da cadeia de suprimentos no setor agropecuário abrange desde a aquisição dos insumos até a entrega dos produtos aos consumidores, seguindo as etapas:

Pizzolatti (2009) descreve os conceitos: antes da porteira, dentro da porteira e depois da porteira, respectivamente como: Antes da porteira refere-se aos insumos que não estão na fazenda, que o produtor precisa adquirir para sua produção (exemplos: defensivos agrícolas, fertilizantes, sementes, tecnologia.), o necessário para a preparação da produção. Dentro da porteira são as atividades referentes a produção agrícola (exemplos: plantio, colheita, manutenção, armazenagem). Depois da porteira considera-se as atividades envolvendo logística (planejamento de rota, armazenagem, transporte) e distribuição dos produtos.

A gestão da cadeia de suprimentos é fundamental para garantir a qualidade dos produtos e a eficiência do processo produtivo. Ela acompanha todos os procedimentos do início ao fim e é responsável por garantir que os produtos cheguem ao mercado com qualidade e segurança. A cadeia de suprimentos no agronegócio enfrenta diversas dificuldades que impactam sua eficiência e desempenho. Estudos apontam que muitas empresas do setor agroindustrial encontram desafios na maximização do potencial de suas cadeias de suprimentos, muitas vezes devido à falha no desenvolvimento de métodos de avaliação eficazes Reckers et al. (2020). Além disso, a resiliência da cadeia de suprimentos do agronegócio é crucial, especialmente diante de perturbações e riscos potenciais, exigindo capacidade de resposta e superação de vulnerabilidades e rupturas nos fluxos de bens, serviços e informações (Donato et al., 2023). A

governança e gestão da qualidade também emergem como pontos críticos, uma vez que a integração e coordenação eficazes são essenciais para o funcionamento harmonioso da cadeia de suprimentos no agronegócio (Filho & Silva, 2021; Santos & Machado, 2019). Ademais, a importância das competências do gestor da cadeia de suprimentos é destacada como um fator determinante para a competitividade das organizações do agronegócio (Oliveira et al., 2019). Portanto, as dificuldades enfrentadas na cadeia de suprimentos do agronegócio abrangem desde a avaliação de desempenho até a resiliência, governança, gestão da qualidade e competências dos gestores, demandando atenção e estratégias específicas para superá-las.

3. Fluxo de Caixa

O fluxo de caixa é uma ferramenta essencial na gestão financeira das empresas. Ele permite registrar as entradas e saídas de dinheiro, proporcionando uma visão detalhada da saúde financeira da organização. Além disso, o fluxo de caixa vai além do simples registro de transações, sendo um instrumento valioso para o planejamento e controle dos recursos financeiros.

Friedrich e Brondani (2005, p.4) destacam a relevância do fluxo de caixa como uma ferramenta fundamental para a tomada de decisões empresariais e segundo os autores:

“O fluxo de caixa assume importante papel no planejamento financeiro das empresas. Compreende-se como Fluxo de Caixa, os registro e os controles existentes da movimentação do caixa, compreendendo assim as entradas e saídas dos recursos financeiros que tenham ocorrido em um determinado intervalo de tempo. Logo o fluxo de caixa é uma prática dinâmica, que deverá ser revista e atualizada constantemente, com vistas a ser útil na tomada de decisões”.

O fluxo de caixa ajuda a empresa a antecipar períodos de aperto financeiro ou identificar oportunidades para investimentos estratégicos também a prever a liquidez futura e a adotar medidas preventivas para evitar problemas de caixa. A gestão eficaz do capital de giro é outra dimensão crítica do fluxo de caixa aprofundado. Isso envolve otimizar o ciclo de caixa da empresa, mantendo um equilíbrio entre os períodos de recebimento e pagamento. Além disso, um fluxo de caixa detalhado pode destacar padrões sazonais ou tendências de mercado que afetam os fluxos de caixa. Isso permite que a empresa ajuste suas estratégias financeiras de acordo com as mudanças nas condições do mercado.

“O planejamento de caixa é a espinha dorsal da empresa. Sem ele não se saberá quando haverá caixa suficiente para sustentar as operações ou quando se necessitará de financiamentos bancários” GITMAN, 1997 apud CAMPOS FILHO, 1999, p.17

O planejamento de caixa refere-se à projeção e gestão das entradas e saídas de recursos financeiros ao longo de um período determinado. É uma ferramenta essencial para a administração financeira, permitindo que a empresa antecipe suas necessidades de caixa e tome decisões estratégicas informadas.

Ainda conforme Campos Filho (1999, p.17), a comparação do planejamento de caixa com a "espinha dorsal" destaca sua importância fundamental. Assim como a espinha dorsal é crucial para o suporte e sustentação do corpo humano, o planejamento de caixa é vital para a sustentação e continuidade das operações de uma empresa. Ele fornece a base necessária para a estabilidade financeira.

A falta de um planejamento de caixa adequado pode levar a incertezas quanto à disponibilidade de recursos para cobrir despesas operacionais. Isso pode resultar em dificuldades financeiras, atrasos no pagamento de fornecedores e até mesmo a interrupção de operações essenciais. Portanto, o planejamento de caixa funciona como uma medida preventiva contra esses desafios.

A referência à necessidade de financiamentos bancários destaca que, sem um planejamento de caixa eficaz, a empresa pode se encontrar em situações nas quais precisa recorrer a empréstimos para cobrir déficits de caixa. Isso não apenas implica custos adicionais, como juros, mas também pode aumentar o endividamento da empresa, afetando sua saúde financeira a longo prazo.

Nepomuceno (2004, pg. 16) diz que “a contabilidade deve ser um instrumento útil ao conhecimento dos resultados por atividade no setor rural, tanto quanto é na indústria, porém ao alcance de seus usuários.”, a contabilidade desempenha um papel crucial na geração de informações financeiras e econômicas que permitem aos gestores e stakeholders compreenderem o desempenho das atividades no setor rural. Ela não apenas registra transações financeiras, mas também as organiza de maneira a fornecer uma visão clara e compreensível dos resultados alcançados.

4. Mercado de Capitais

4.1 Importância do crédito para o agronegócio

O Produto Interno Bruto (PIB) do agronegócio brasileiro, calculado pelo Centro de Estudos Avançados em Economia Aplicada (Cepea), da Esalq/USP, em parceria com a Confederação da Agricultura e Pecuária do Brasil (CNA), cresceu novamente no último mês de 2020 (2,06%). Deste modo, o PIB do setor avançou 24,31% em 2020, frente a 2019, e alcançou participação de 26,6% no PIB brasileiro (participação que era de 20,5% em 2019). Em valores monetários, o PIB do País totalizou R\$ 7,45 trilhões em 2020, e o PIB do agronegócio chegou a quase R\$ 2 trilhões. No entanto, para sustentar esse crescimento e realizar investimentos em seus negócios os produtores dependem fortemente do crédito e financiamento.

O agronegócio não é apenas um dos principais motores do PIB brasileiro, mas também desempenha um papel vital na economia global. Sua expansão contínua demanda recursos para permitir que os produtores ampliem suas operações, adotem práticas modernas e otimizem seus processos.

O crédito e financiamento desempenham um papel crucial no desenvolvimento e sustentabilidade do agronegócio brasileiro. A importância do crédito para as atividades agrícolas é destacada por Garcias e Kassouf (2016), que ressaltam que o acesso ao crédito rural pode impactar positivamente a produtividade da terra e do trabalho para os agricultores familiares brasileiros. O acesso a recursos financeiros é fundamental para viabilizar as atividades agrícolas, permitindo aos produtores rurais investirem em insumos, tecnologias, maquinários e infraestrutura necessários para a produção e comercialização de alimentos.

De acordo com Oliveira (2020), o crédito rural é um instrumento essencial para o desenvolvimento do setor agropecuário, possibilitando não apenas o financiamento de custeio e investimento, mas também a mitigação de riscos e a melhoria da gestão financeira dos produtores. Além disso, o financiamento agrícola contribui para a modernização das práticas agrícolas, a adoção de tecnologias sustentáveis e a melhoria da produtividade no campo.

A disponibilidade de crédito rural tem impulsionado o setor do agronegócio brasileiro, contribuindo para o incremento da produção, especialmente nas pequenas propriedades (Opuchkevitch et al., 2020). O acesso a crédito e financiamento no agronegócio brasileiro não apenas impulsiona a economia rural, mas também fortalece a economia nacional, uma vez que o setor agropecuário é um dos principais motores do crescimento econômico do país. Os

recursos financeiros disponibilizados aos produtores rurais permitem a expansão das atividades agrícolas, a geração de empregos no campo e nas indústrias relacionadas, e o aumento da competitividade do agronegócio brasileiro no mercado global.

4.2 Securitização

“A securitização é um processo financeiro relevante que tem ganhado destaque no cenário empresarial. Essa prática envolve a transformação de ativos financeiros, como recebíveis, em títulos negociáveis no mercado de capitais.” Zanré (2008)

Até outubro de 2022, de acordo com a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima), foram emitidos R\$ 108,2 bilhões de produtos de securitização. Até outubro de 2021, esse resultado era de R\$ 94,9 bilhões. Ou seja, em um ano, houve incremento de 14%. (Ministério da Economia. Políticas econômicas de securitização e informatização de registros públicos são destaques em 2022. Disponível em: Ministério da Economia. Acesso em: 16 mar. 2024.)

De acordo com a definição de Zanré (v. 6, n. 3, p135, 2008): “Securitização é um processo de captação de recursos que financia empreendimentos e projetos por meio da venda de títulos para investidores. É quando uma instituição financeira converte créditos em lastro para títulos ou valores mobiliários. Esses créditos podem ser, por exemplo, duplicatas, parcelamentos ou financiamentos”.

A securitização permite que as empresas convertam seus ativos em títulos negociáveis, obtendo recursos imediatos e reduzindo a necessidade de financiamento por meio de endividamento. Essa prática contribui para maximizar as taxas internas de retorno dos empreendimentos, pois implica carregar um volume menor de contas a receber por prazos mais longos.

Do ponto de vista de financiadores e investidores, os CRIs apresentam vantagens em comparação com outras formas de aporte de recursos, especialmente a simples concessão de crédito. Por ser um título negociável, o CRI é um ativo mais líquido, demandando um processo inicial de diligências, auditorias, análises, estruturações e formalizações, mas, uma vez securitizado, sua circulação no mercado secundário não requer a repetição desse processo a cada transação. Isso contrasta com a necessidade de realizar diligências extensivas a cada cessão de crédito sucessiva, como seria o caso em outras formas de transação.

Zanré (2008) destaca a função essencial dos Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) ao permitirem que o titular original dos direitos de crédito antecipe o recebimento desses recursos. Essa antecipação proporciona uma significativa redução na necessidade de

financiamento de caixa por meio da contração de endividamento. Em outras palavras, os CRIs oferecem uma maneira eficaz de converter créditos futuros em recursos imediatos, conferindo flexibilidade financeira às empresas e empreendimentos.

Além disso, a referência a carregar um menor volume de contas a receber por prazos longos ressalta a importância da gestão eficaz do ciclo financeiro. Isso não apenas influencia positivamente a liquidez da empresa, mas também impacta diretamente sua capacidade de investimento, reduzindo a dependência de fontes externas de financiamento e, conseqüentemente, os custos associados a essas operações.

Apesar das diversas iniciativas para disponibilizar crédito para atividades agrícolas, os subsídios muitas vezes se destacaram como a única alternativa no mercado. Durante muitos anos, o Banco do Brasil, por meio do Sistema Nacional de Crédito Rural, desempenhou um papel central como o principal canal de crédito do governo para o setor do agronegócio.

Em 2004, a Lei 11.076 entrou em vigor, proporcionando uma gama de títulos de crédito com potencial para impulsionar e ampliar a liquidez no mercado agrícola. Essa legislação facilitou as operações de crédito rural junto ao mercado de capitais, permitindo o uso desses títulos de crédito do agronegócio como lastro para securitização. Essa mudança possibilitou concentrar esforços na ampliação do fluxo de caixa de empresas agrícolas, remodelando seus processos e proporcionando uma reserva financeira em momentos de crise de demanda.

O objetivo era aproximar investidores e capital do processo produtivo, rompendo com a exclusividade das instituições financeiras na oferta de crédito rural. Surgiu, assim, um novo participante: as companhias securitizadoras, instituições não financeiras inseridas no fluxo de crédito ao mercado de capitais.

A Lei 11.076/04, também regulamenta cinco títulos de crédito no âmbito do agronegócio: certificado de depósito agropecuário (CDA), warrant agropecuário (WA), certificado de direitos creditórios do agronegócio (CDCA), letra de crédito do agronegócio (LCA) e certificado de recebíveis do agronegócio (CRA). Esses instrumentos trouxeram uma nova dinâmica ao financiamento agrícola, diversificando as opções

As instituições financeiras tradicionais, integrantes do sistema financeiro nacional, geralmente obtinham recursos da poupança popular ou do próprio mercado de capitais. Com uma remuneração específica, emprestavam esses recursos a terceiros. A securitização surgiu no Brasil em um contexto de spreads elevados, burocracia intensa e dificuldades na capilaridade dos recursos. Nesse cenário, a securitização foi estruturada como uma tentativa acertada de reduzir o spread e eliminar o intermediário tradicional na captação de recursos.

A promulgação da lei 11.076/04 foi um marco, vinculando três títulos de crédito –

Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio (CDCA), Letras de Crédito do Agronegócio (LCA) e Certificado de Recebíveis do Agronegócio (CRA) – a direitos creditórios originários de negócios entre produtores rurais (ou suas cooperativas) e terceiros. Esses negócios incluíam financiamentos ou empréstimos relacionados à produção, comercialização, beneficiamento ou industrialização de produtos ou insumos agropecuários, bem como máquinas e implementos utilizados na atividade agropecuária.

Com a abundância de títulos de crédito disponíveis, o crédito pode fluir de partes superavitárias para deficitárias, promovendo um equilíbrio ao longo do tempo para o agronegócio.

Seja qual for a origem dos créditos - ligados a armazéns com produtos estocados, vendas de insumos ou créditos industriais agrícolas - a legislação atual possibilitou a vinculação desses recebíveis em títulos de crédito, facilitando negociações para fortalecer o fluxo de caixa e investimentos no processo produtivo. Borges (1999, p 3) “Assim, direito creditório ou recebível é um direito ao recebimento de determinado valor, juridicamente respaldado, como no caso de compra e venda a prazo.” essa prática se torna a base para a securitização, por meio de um contrato de cessão de crédito, no qual uma das partes transfere a terceiros seus direitos em uma relação jurídica obrigacional.

Em uma operação de securitização, duas partes desempenham papéis cruciais: o securitizador, que atua como cessionário, e as empresas cedentes, frequentemente representadas por empresas agrícolas. O securitizador, como apontado por Silva e Pereira (2019) apud Villa e Santos (2011): “O agente securitizador é o ator político capaz de demonstrar que determinado tema precisa ser reconhecido pelo público como uma ameaça existencial. O objeto referente pode ser o Estado, mas, também, organizações, indivíduos, grupos transnacionais e grupos sociais”

Ou seja, é responsável por coordenar todo o processo de cessão de crédito, incluindo a transferência de recebíveis, créditos e/ou direitos das empresas cedentes para si mesmo. Além disso, o securitizador emite valores mobiliários, como os Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRA), para distribuição no mercado de capitais.

Por outro lado, as empresas cedentes, em sua maioria empresas agrícolas em busca de alternativas de financiamento, transferem para o securitizador uma variedade de ativos financeiros associados à sua atividade, como recebíveis de vendas e créditos de financiamentos. Em contrapartida, essas empresas recebem um valor ajustado conforme o acordo estabelecido com o securitizador.

A securitização completa envolve a emissão de valores mobiliários, principalmente os

CRA's, pela companhia securitizadora. Esses certificados representam os créditos consolidados a partir da cessão de crédito e são disponibilizados para investidores no mercado de capitais. Essa prática não apenas oferece uma nova fonte de investimento para os participantes do mercado financeiro, como também proporciona às empresas agrícolas uma maneira eficiente de captar recursos, contribuindo para aumentar a liquidez no mercado agrícola e fomentar investimentos no setor.

Ao retirar o crédito do balanço patrimonial por meio da securitização, as empresas cedentes têm a oportunidade de obter liquidez sem comprometer seu endividamento. Esse processo, como ressaltado por Borges (1999, p.4):

“Entre os diferentes motivos para uma securitização de financiamento do capital de giro, podem ser citados: necessidade de caixa; conveniência de liquidar, antecipadamente, um determinado empréstimo, cujo custo financeiro seja superior ao sustentado na securitização; melhoria da apresentação de suas demonstrações financeiras; enquadramento, no caso de instituições financeiras, aos requisitos de patrimônio exigidos no Acordo da Basileia; e transformação de um crédito ilíquido em um título ou valor mobiliário que possua liquidez.”

É realizado por meio da cessão de direitos creditórios à companhia securitizadora, sem gerar obrigações adicionais ou aumento no passivo.

Essa estratégia, considerada um fato permutativo dentro do ativo da empresa, proporciona liquidez significativa sem implicar em um aumento proporcional no passivo. Ao retirar o crédito do balanço sem comprometer o aumento do passivo, a empresa consegue melhorar diversos índices financeiros, incluindo indicadores de liquidez, o que pode ser crucial para a realização de investimentos, pagamento de obrigações ou outras estratégias de gestão financeira. Em resumo, a securitização permite que a empresa otimize seu balanço patrimonial, promovendo uma gestão mais eficiente dos recursos e melhorando sua saúde financeira.

4.3 FIDC

O volume de emissões a FIDCs, em 2002, onde tiveram suas primeiras operações registradas na CVM, em dezembro de 2002, não alcançou R\$200 milhões, no final de 2006 o valor das operações já ultrapassava R\$ 12,4 bilhões, conforme informação retirada da CVM.

O Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC) é uma modalidade de fundo de investimento que desempenha um papel fundamental no financiamento do agronegócio brasileiro, proporcionando uma fonte de recursos essencial para impulsionar a cadeia produtiva e promover o desenvolvimento do setor. Conforme destacado por Terra Magna (2023), a antecipação de recebíveis por meio do FIDC é uma estratégia eficiente e segura para agricultores e empresas agro, permitindo que recebam os valores no mesmo mês em que uma venda é realizada, ajustando seus balanços e garantindo investimentos em ativos para potencializar a produção agrícola.

O FIDC oferece diversas vantagens tanto para as empresas originadoras quanto para os investidores. Segundo Forbes (2023), as empresas do agronegócio têm acesso a mercados de capitais mais amplos, liquidez imediata para lidar com despesas urgentes, e a operação é realizada por instituições financeiras especializadas e reconhecidas pela CVM. Além disso, a utilização do FIDC não implica na contração de dívidas pelas empresas originadoras, ao contrário dos empréstimos bancários, permitindo a oferta de crédito sem prejudicar sua situação financeira.

Para os investidores, o FIDC é atrativo devido ao baixo risco e à rentabilidade fixa dos investimentos, conforme mencionado por Terra Magna (2023). Esses fundos garantem rentabilidade e estruturas de cotas subordinadas/sênior, tornando-os investimentos seguros e conservadores no mercado. Dessa forma, o FIDC se destaca como uma ferramenta financeira essencial para o agronegócio brasileiro, fornecendo capital para a cadeia produtiva, promovendo o desenvolvimento do setor e contribuindo para a sustentabilidade e inovação financeira no campo.

5. Agronegócio

O agronegócio no Brasil desempenha um papel fundamental na economia do país, sendo um dos setores mais dinâmicos e estratégicos. A expansão do agronegócio brasileiro tem gerado debates sobre seu impacto e potencial de desenvolvimento. Estudos apontam que o agronegócio representa uma parcela significativa do Produto Interno Bruto (PIB) brasileiro, com destaque para a safra recorde de grãos e a forte demanda internacional por produtos agrícolas do Brasil (Viola & Mendes, 2022). Além disso, a modernização e adoção de tecnologias digitais, como a agricultura 4.0, têm impulsionado mudanças no setor, configurando um novo paradigma produtivo (Arruzzo et al., 2022). A relação entre o agronegócio e a sociedade brasileira é complexa, envolve questões socioeconômicas, ambientais e territoriais. A expansão do agronegócio muitas vezes está associada a conflitos territoriais, como os que envolvem povos indígenas, resultando em resistências e debates sobre os impactos dessas atividades (Pequeno & Elias, 2020). A globalização e a inserção do Brasil no mercado internacional têm impulsionado o agronegócio, especialmente em setores como soja e carne, que têm forte presença no comércio global (Alentejano, 2020). A influência de políticas governamentais, como a do governo Bolsonaro, também impacta o setor, com ações que favorecem o agronegócio e estimulam sua expansão, muitas vezes em áreas de conflito como terras indígenas e quilombolas. Em suma, o agronegócio no Brasil é um setor estratégico que desempenha um papel crucial na economia do país. Seu crescimento e modernização trazem desafios e oportunidades, que envolvem questões socioeconômicas, ambientais e territoriais, e que exigem uma abordagem integrada e sustentável para garantir o desenvolvimento equilibrado do setor e da sociedade como um todo.

5.1 Necessidade da cadeia

A cadeia do agronegócio necessita de capital de giro devido à sazonalidade das atividades agrícolas. O capital de giro é essencial para financiar operações diárias como compra de insumos, pagamento de salários e manutenção das atividades em períodos de baixa produção ou vendas. enfatizou que o capital é um componente fundamental da produção agrícola e que a acumulação de capital é essencial para o crescimento do setor (Vučković et al., 2017). Num contexto sazonal como o do agronegócio, a necessidade de capital de giro torna-se ainda mais evidente nos períodos de entressafra, quando as receitas podem diminuir, mas os custos operacionais persistem. O financiamento do capital de giro permite que as empresas do agronegócio mantenham suas atividades funcionando mesmo quando a geração de receitas é reduzida. Além disso, a sazonalidade das atividades agrícolas pode impactar o ciclo de caixa de

uma empresa, tornando o capital de giro essencial para garantir a liquidez necessária para cobrir despesas imediatas. Conforme destacado por Freenstra, o capital de giro é crucial para sustentar as operações e garantir a continuidade dos negócios (Feenstra et al., 2015). Portanto, o capital de giro desempenha papel fundamental na cadeia do agronegócio, permitindo que as empresas enfrentem os desafios sazonais e mantenham suas operações de forma eficiente e sustentável ao longo do tempo.

5.1.1 Sazonalidade

O setor do agronegócio é fortemente influenciado pela sazonalidade, que pode impactar diretamente o balanço das empresas que atuam nesse segmento. A sazonalidade no agronegócio está relacionada às variações climáticas, ciclos de plantio e colheita, demanda de mercado e fatores externos, como a pandemia da Covid-19. A análise de conteúdo das informações ambientais divulgadas pode revelar o comprometimento das empresas com práticas sustentáveis e a transparência em relação aos riscos climáticos enfrentados, o que pode influenciar o balanço e a percepção das partes interessadas (Rover et al., 2008; Araújo et al., 2022). A gestão financeira no agronegócio também é afetada por fatores como a adesão às práticas preventivas, como no caso da Covid-19, que impactou as operações e a produtividade das empresas do setor. A avaliação do grau de flexibilidade e segurança das medidas preventivas adotadas pode influenciar o desempenho financeiro e operacional das empresas agrícolas (Silva & Santos, 2021). Em relação às análises de financiamento, mostram que o apoio do BNDES ao setor agropecuário brasileiro teve variações significativas ao longo dos anos, com impacto direto na produtividade e no desempenho das empresas beneficiadas. A disponibilidade de financiamento e investimentos pode influenciar o balanço e a capacidade de crescimento das empresas do agronegócio (Santos et al., 2022). Em suma, a sazonalidade das empresas do agronegócio reflete-se no balanço do setor por meio de diversos fatores, como a pandemia, a divulgação de informações ambientais, a gestão de riscos climáticos e o financiamento disponível. A compreensão dessas interações é essencial para uma gestão eficaz e sustentável no agronegócio brasileiro.

5.2 Financiamento no Agronegócio

O financiamento no agronegócio vai além do capital de giro, abrangendo investimentos em infraestrutura, tecnologia, aquisição de maquinário e expansão das atividades. A disponibilidade de recursos financeiros especializados e o acesso às linhas de crédito específicas para o setor são essenciais para o crédito, o investimento no desenvolvimento e a competitividade das empresas agrícolas. Estudos, como o de , ressaltam a importância da

estrutura de capital das empresas do agronegócio e a influência de determinantes financeiros em suas decisões (Kaveski et al., 2015) . Além do capital de giro, os financiamentos no agronegócio podem ser direcionados para a modernização das operações, aquisição de tecnologias sustentáveis, expansão da capacidade produtiva e investimentos em pesquisa e desenvolvimento. A diversificação dos tipos de financiamento, como linhas de crédito para investimentos em inovação, sustentabilidade e aumento da eficiência produtiva, é essencial para a modernização e competitividade do agronegócio. Estudos como o de abordar a importância da competitividade regional para o desenvolvimento do setor sucroenergético, ressaltando a necessidade de investimentos específicos para cada segmento do agronegócio (Castillo, 2016) . Portanto, a variedade de fontes de financiamento, aliada às linhas de crédito especializadas e estratégias de investimento específicas, desempenha um papel fundamental no fortalecimento e na sustentabilidade do agronegócio, contribuindo para a modernização, a eficiência e a competitividade das empresas do setor a longo prazo.

O financiamento no agronegócio vai além do capital de giro, abrangendo investimentos em infraestrutura, tecnologia, aquisição de maquinário e expansão das atividades. A disponibilidade de recursos financeiros especializados e o acesso às linhas de crédito específicas para o setor são essenciais para o crédito, o investimento no desenvolvimento e a competitividade das empresas agrícolas. Estudos, como o de Kaveski et al. (2015), ressaltam a importância da estrutura de capital das empresas do agronegócio e a influência de determinantes financeiros em suas decisões. Além do capital de giro, os financiamentos no agronegócio podem ser direcionados para a modernização das operações, aquisição de tecnologias sustentáveis, expansão da capacidade produtiva e investimentos em pesquisa e desenvolvimento.

A diversificação dos tipos de financiamento, como linhas de crédito para investimentos em inovação, sustentabilidade e aumento da eficiência produtiva, é essencial para a modernização e competitividade do agronegócio. Segundo Castillo (2016), a competitividade regional desempenha um papel crucial no desenvolvimento do setor sucroenergético, ressaltando a necessidade de investimentos específicos para cada segmento do agronegócio. O acesso a financiamentos diversificados permite que produtores rurais implementem tecnologias de ponta, como sistemas de irrigação eficientes, maquinário automatizado e soluções de agricultura de precisão, que aumentam a produtividade e reduzem custos operacionais.

A importância do financiamento no agronegócio também é evidenciada pela necessidade de atender às demandas crescentes do mercado global. De acordo com um estudo do Banco Mundial (2018), o agronegócio brasileiro tem um papel fundamental na segurança alimentar global, sendo um dos maiores exportadores de produtos agrícolas. Para manter essa posição, é necessário um fluxo constante de investimentos que permitam a adaptação às mudanças climáticas, o atendimento às exigências de sustentabilidade e a melhoria contínua da qualidade dos produtos.

Além disso, o financiamento para a pesquisa e desenvolvimento (P&D) é essencial para a inovação no setor agrícola. Conforme apontado por Silva e Lima (2017), os investimentos em P&D possibilitam o desenvolvimento de novas variedades de cultivos mais resistentes a pragas e doenças, bem como técnicas agrícolas mais eficientes e sustentáveis. A parceria entre instituições financeiras e centros de pesquisa é fundamental para garantir que os avanços científicos sejam rapidamente aplicados no campo.

Outro aspecto importante do financiamento no agronegócio é o apoio às pequenas e médias empresas (PMEs) rurais. As PMEs representam uma parcela significativa da produção agrícola e muitas vezes enfrentam dificuldades para acessar linhas de crédito tradicionais. Iniciativas como o Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar (PRONAF) têm sido fundamentais para proporcionar condições de financiamento mais acessíveis para esses produtores, contribuindo para a inclusão social e econômica no campo (MDA, 2020).

Os mecanismos de seguro agrícola também são uma parte crucial do sistema de financiamento no agronegócio. De acordo com Oliveira et al. (2019), a disponibilidade de seguros agrícolas ajuda a mitigar os riscos associados a eventos climáticos adversos, garantindo que os produtores possam recuperar seus investimentos em caso de perdas significativas. Esse tipo de proteção financeira é essencial para a estabilidade e resiliência do setor agrícola.

Portanto, a variedade de fontes de financiamento, aliada às linhas de crédito especializadas e estratégias de investimento específicas, desempenha um papel fundamental no fortalecimento e na sustentabilidade do agronegócio, contribuindo para a modernização, a eficiência e a competitividade das empresas do setor a longo prazo. A contínua evolução dos instrumentos financeiros disponíveis, juntamente com políticas públicas de apoio, será determinante para

garantir que o agronegócio brasileiro continue a prosperar e a desempenhar um papel vital na economia global.

6. Estudo de Caso

6.1 Metodologia

Neste capítulo, será apresentada a metodologia utilizada para conduzir o estudo de caso da empresa LAVORO, baseada nas diretrizes propostas por Robert Yin em seu livro "Planejamento de Estudo de Caso". O estudo de caso foi escolhido como abordagem da pesquisa devido à sua capacidade de fornecer uma compreensão e dados detalhados e contextualizados do fenômeno em estudo, permitindo uma análise aprofundada das práticas, processos e estratégias da empresa.

A escolha da LAVORO como caso para este estudo foi motivada pela sua relevância no setor agrícola e pela posição da empresa como uma revenda de insumos agrícolas. Além disso, a LAVORO apresenta uma série de desafios e estratégias interessantes em termos de gestão financeira, operacional e de governança, tornando-a um caso ideal para investigar os temas abordados neste trabalho.

O desenho do estudo de caso foi orientado pela abordagem de Robert Yin, que enfatiza a importância de um planejamento cuidadoso e uma estratégia de pesquisa bem definida. O estudo de caso da LAVORO seguirá as seguintes etapas:

As questões de pesquisa foram elaboradas com base nos objetivos do estudo. Elas investigam os desafios enfrentados pela LAVORO em sua gestão de fluxo de caixa, as estratégias utilizadas pela empresa para lidar com esses desafios e os resultados obtidos com suas práticas de gestão financeira.

A coleta de dados será realizada por meio de várias fontes, incluindo entrevistas com o Product Manager de estratégia da LAVORO na FARMTECH, onde a LAVORO é cliente atualmente, análise de documentos financeiros e relatórios da empresa disponibilizados pela empresa, e revisão da literatura existente sobre o setor agrícola e práticas de gestão financeira.

Para garantir a validade e a confiabilidade dos resultados, será utilizada a triangulação de dados, comparando informações obtidas de diferentes fontes e coletas. Isso ajudará a verificar a consistência das informações e a identificar padrões e tendências nos dados, durante todo o processo de pesquisa, serão observadas as considerações éticas, garantindo o respeito aos direitos dos participantes, a confidencialidade dos dados e a integridade da pesquisa. Será

obtido o consentimento informado dos participantes e todas as informações serão tratadas de forma confidencial e anonimizada, conforme necessário.

Este estudo de caso possui algumas limitações, incluindo a disponibilidade limitada de dados e informações sobre a empresa, devido a negativa de entrevistas da empresa para com o estudo de caso, a possibilidade de viés do pesquisador e a generalização limitada dos resultados. No entanto, essas limitações serão abordadas de forma transparente e mitigadas sempre que possível ao longo do processo de pesquisa.

6.2 A empresa

A Lavoro Agro Holding S.A, foi constituída como uma sociedade anônima em 2017 e é domiciliada na cidade de São Paulo, Brasil. É uma das principais plataformas de distribuição de insumos agrícolas e tem se expandido, principalmente, por meio de fusões e aquisições de entidades de distribuição de insumos agrícolas como defensivos, fertilizantes, sementes e insumos especiais.

Fundada em 2017, a Lavoro atua no Brasil, Colômbia e Uruguai. No Brasil, esta presente nos estados de Mato Grosso, Paraná, Minas Gerais, Mato Grosso do Sul, Rio Grande do Sul e São Paulo.

A Lavoro, distribuidora brasileira de insumos agrícolas, é controlada pelo grupo Pátria Investimentos. Ela recentemente fez um acordo com a TPB Acquisition Corporation e será listada na bolsa norte-americana Nasdaq. A conclusão dessa transação estava prevista para o quarto trimestre de 2022, tornando a Lavoro “a primeira distribuidora de insumos agrícolas latino-americana listada em uma bolsa americana” 1. A empresa tem buscado expansões de vendas de insumos agrícolas e realizou várias aquisições no setor nos últimos anos

Como demonstrado nos demonstrativos financeiros auditados da empresa, em 22 de julho de 2022, a CIA firmou um acordo para ceder recebíveis decorrentes das vendas de insumos em um montante de R\$160.000 para o FIAGRO (Fundo de Investimento nas cadeias produtivas agroindustriais), a aquisição desses créditos pelo FIAGRO permite à companhia antecipar o recebimento de fundos provenientes desses créditos.

A CIA detém todas as cotas subordinadas emitidas pelo FIAGRO, representando 5%, já os 95% é detido por outras partes (cotas sênior e mezanino), conforme os termos a Lavoro não

é responsável pelas inadimplências dos recebíveis adquiridos pelo fundo, o acordo expira quando todos os recebíveis atribuídos forem liquidados.

Em 30 de junho de 2023 a Companhia transferiu recebíveis para o FIAGRO no montante de R\$167.278. Uma vez que a Companhia retém substancialmente os riscos e benefícios desses recebíveis cedidos, os montantes não foram desreconhecidos nas demonstrações financeiras e permanecem registrados na rubrica de Contas a receber de clientes. Consequentemente, um passivo resultante dessas operações foi registrado na rubrica Obrigações por cotas FIAGRO.

A Lavoro compra seus produtos com as agroindústrias, logo revende seus produtos através das revendas, e na operação as revendas vendem para os produtores rurais. Os produtores rurais emitem nota promissória, cedem para a securitizadora os créditos referentes a obrigação de pagamento de insumos adquiridos. A securitizadora, com recursos dos investidores, através do FIDC, como contraprestação das notas promissórias, paga o preço de aquisição dos insumos para a Lavoro. As revendas da Lavoro revendem os insumos para pequenos, médios e grandes produtores rurais. Os valores remanescentes do spread serão amortizados, e direcionados para pagamentos de juros e principal do FIDC. As revendas constituíram notas promissórias em favor da Lavoro, e esta utilizaria como lastro na emissão do FIDC.

6.3 Apresentação dos dados

Com base nas informações dos documentos da Lavroro Agro Holding S.A utiliza a antecipação de recebíveis como parte de sua estratégia financeira. Em 30 de junho de 2023, a empresa transferiu recebíveis para o FIAGRO no montante de R\$167.278, como expressado na nota explicativa " 5. Contas a receber de clientes" apesar de cedido os recebíveis a empresa ainda retém substancialmente os riscos e benefícios desses recebíveis, no entanto foi lançado no balanço reconhecido como "Obrigações por cotas FIAGRO"

Em 22 de julho de 2022, a Companhia firmou um acordo para ceder recebíveis provenientes das vendas de insumos agrícolas em um montante total de R\$160.000 para o FIAGRO, um fundo de investimento estabelecido sob a legislação brasileira para investir em créditos de direitos de agroindústria.

A Companhia detém todas as quotas subordinadas emitidas pelo FIAGRO, representando aproximadamente 5% do total de quotas emitidas, enquanto outras partes detêm as quotas sênior e mezanino, representando cerca de 95% do total de quotas emitidas.

Conforme os termos do FIAGRO, a Companhia não é responsável em caso de inadimplência dos recebíveis adquiridos pelo fundo. No entanto, qualquer inadimplência pode afetar adversamente a participação da Companhia nas quotas do FIAGRO.

O acordo de cessão de recebíveis ao FIAGRO expirará quando todos os recebíveis atribuídos forem liquidados. As quotas sênior e mezanino são amortizadas anualmente ao longo de um período de três anos após um período inicial de carência de 24 meses, enquanto as quotas subordinadas são amortizadas no final do quinto ano.

A Companhia tem autoridade significativa na tomada de decisões sobre o FIAGRO, incluindo o direito de determinar quais recebíveis são elegíveis para serem cedidos ao fundo.

Mesmo após a cessão dos recebíveis para o FIAGRO, a empresa manteve o reconhecimento dos montantes cedidos na rubrica de Contas a Receber de Clientes em suas demonstrações financeiras. Isso significa que os recebíveis cedidos continuaram a ser registrados como ativos da empresa, refletindo a retenção substancial dos riscos e benefícios associados a esses ativos.

Como resultado da cessão dos recebíveis, um passivo foi registrado na rubrica de Obrigações por Cotas FIAGRO. Isso indica que a empresa reconheceu uma obrigação decorrente da operação de cessão, possivelmente relacionada aos termos e condições do acordo com o FIAGRO.

A transferência dos recebíveis para o FIAGRO teve impacto nas receitas e despesas da empresa, uma vez que a antecipação do recebimento dos fundos provenientes dos recebíveis pode ter influenciado os resultados financeiros, especialmente em termos de fluxo de caixa e rentabilidade. A cessão dos recebíveis para o FIAGRO também pode ter contribuído para a gestão do fluxo de caixa da empresa, proporcionando acesso antecipado a recursos financeiros e melhorando a liquidez para a realização de investimentos e pagamento de despesas operacionais.

Em entrevista realizada em 07 de maio de 2024 com Henrique Bonin, Head Corporate da Farmtech e Product Manager de Estratégia da Lavoro, forneceu insights valiosos sobre a gestão financeira e operacional da LAVORO. Com duração de 35 minutos e 53 segundos, a conversa destacou os principais desafios e estratégias adotadas pela empresa para manter sua estabilidade e crescimento no mercado agrícola.

A gestão do fluxo de caixa é um dos maiores desafios enfrentados pela LAVORO. O modelo de negócios, no qual as compras e vendas são feitas a prazo, cria um descompasso entre os recebimentos e os pagamentos. Os recebimentos dos clientes estão concentrados em determinados períodos, principalmente durante as safras, enquanto os pagamentos aos fornecedores ocorrem ao longo de todo o ano. Essa assimetria pode gerar pressão sobre a liquidez da empresa, exigindo uma gestão meticulosa para garantir fundos disponíveis para cobrir compromissos financeiros continuamente.

Para mitigar esses desafios, a LAVORO utiliza a antecipação de recebíveis, que permite a obtenção de fluxo de caixa imediato ao ceder direitos sobre os recebíveis a terceiros. Essa prática é essencial para lidar com a sazonalidade e manter a liquidez durante os períodos de baixa receita.

Henrique Bonin destacou que a LAVORO emprega diversos instrumentos de financiamento para melhorar sua saúde financeira. Além da antecipação de recebíveis, a empresa emite Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRA) e Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC). Esses instrumentos são fundamentais para captar recursos no mercado financeiro, permitindo que a LAVORO alivie a pressão sobre o fluxo de caixa e mantenha seus compromissos financeiros.

A utilização de CRA e FIDC não apenas proporciona liquidez imediata, mas também otimiza a estrutura de capital da empresa. Isso é particularmente importante para a LAVORO, que enfrenta requisitos rigorosos de governança corporativa por ser listada na Nasdaq. A emissão desses títulos auxilia na manutenção de índices de endividamento dentro dos limites estabelecidos, promovendo transparência e prestação de contas.

A governança corporativa é um aspecto crucial para a LAVORO, especialmente devido às exigências impostas pela listagem na Nasdaq. A empresa precisa equilibrar sua estrutura de capital e operações comerciais para cumprir esses requisitos. Henrique Bonin explicou que a emissão de CRA e FIDC é uma estratégia eficaz para otimizar a estrutura de capital, reduzindo a pressão sobre os níveis de alavancagem.

Manter a transparência e a prestação de contas é essencial para a confiança dos investidores e a sustentabilidade a longo prazo. A LAVORO adota práticas rigorosas de governança para assegurar que esteja em conformidade com as exigências do mercado e dos reguladores.

A antecipação de recebíveis teve um impacto positivo na saúde financeira da LAVORO. Esse instrumento permitiu que a empresa se mantivesse dentro dos limites de alavancagem exigidos pela governança corporativa. A liberação de capital por meio de FIDC e CRA melhorou a liquidez, garantindo fundos para operações e investimentos.

Essa estratégia fortalece a posição financeira da LAVORO, permitindo que enfrente os desafios do mercado agrícola com mais eficácia. A capacidade de manter a liquidez e cumprir compromissos financeiros de maneira consistente é um diferencial competitivo no setor, contribuindo para a estabilidade e crescimento da empresa.

A entrevista com Henrique Bonin revelou que a LAVORO adota uma abordagem multifacetada para gerir sua saúde financeira e operacional. A gestão cuidadosa do fluxo de caixa, o uso de diversos instrumentos de financiamento e a aderência rigorosa às práticas de governança corporativa são pilares essenciais para a sustentabilidade da empresa. A antecipação de recebíveis, aliada à emissão de CRA e FIDC, não apenas proporciona liquidez imediata, mas também fortalece a estrutura de capital, permitindo que a LAVORO continue a crescer e enfrentar os desafios do mercado de maneira robusta e eficiente.

6.4 Análise dos dados

A LAVORO, uma das principais distribuidoras de insumos agrícolas no Brasil, enfrentava desafios relacionados à gestão de seu fluxo de caixa devido ao modelo de negócios com compras e vendas a prazo. Isso gerava um descompasso entre os recebimentos dos clientes e os pagamentos aos fornecedores, pressionando a liquidez da empresa.

Os dados mostram que a LAVORO utilizava a antecipação de recebíveis como estratégia para lidar com essa questão. A emissão de títulos como CRA (Certificados de Recebíveis do Agronegócio) e FIDC (Fundos de Investimento em Direitos Creditórios) permitiu à empresa captar recursos no mercado financeiro, aliviando a pressão sobre seu fluxo de caixa.

Essa prática de securitização de recebíveis teve um impacto positivo na saúde financeira da LAVORO, conforme evidenciado pelos dados. A antecipação de recebíveis melhorou significativamente a liquidez da empresa, permitindo que ela cumprisse seus compromissos financeiros de maneira mais estável.

Além disso, os instrumentos de financiamento utilizados, como CRA e FIDC, também contribuíram para a otimização da estrutura de capital da LAVORO. Esses títulos atendem aos requisitos de governança corporativa, o que é essencial, principalmente devido à listagem da empresa na Nasdaq.

Os dados indicam que a emissão desses títulos ajudou a manter os índices de endividamento da LAVORO dentro dos limites exigidos, fortalecendo sua posição financeira e sua atratividade para investidores no mercado de capitais.

Portanto, a análise dos dados apresentados demonstra que a antecipação de recebíveis por meio da Cessão de Duplicatas e Notas para FIDCs foi uma estratégia eficaz adotada pela LAVORO para mitigar os desafios de fluxo de caixa enfrentados na cadeia do agronegócio. Essa prática permitiu à empresa melhorar sua liquidez, otimizar sua estrutura de capital e atender aos requisitos de governança, contribuindo para sua sustentabilidade financeira.

Conclusão

Os desafios financeiros da cadeia do agronegócio no Brasil, como a sazonalidade das operações, variações climáticas e flutuações nos preços das commodities, impactam negativamente o gerenciamento de fluxo de caixa das empresas do setor. A pesquisa buscou analisar como esses desafios financeiros, incluindo o descasamento de fluxo de caixa, necessidade de capital de giro e acesso burocrático a financiamento, impactam o fluxo de caixa das empresas do setor. Além disso, o estudo avaliou a cessão de duplicatas e notas para Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC) como uma estratégia para mitigar esses desafios e melhorar a sustentabilidade financeira das empresas.

Os impactos financeiros no agronegócio: Sazonalidade das receitas: A concentração das receitas em meses específicos cria descasamento no fluxo de caixa, dificultando a cobertura de despesas ao de todo o ano. Necessidade de capital de giro: As empresas precisam de capital para custear a compra de insumos e manter operações até a venda da produção, mas quando a empresa realiza vendas a prazo, a uma necessidade maior de caixa para a compra dos insumos a vista aos fornecedores. Acesso limitado a financiamento: As altas taxas de juros e a dificuldade em obter crédito.

Os principais resultados da pesquisa demonstraram que os desafios financeiros enfrentados pelo agronegócio têm impactos significativos na gestão do fluxo de caixa das empresas. A sazonalidade das receitas e a necessidade constante de capital de giro criam desequilíbrios financeiros que pressionam a liquidez das empresas por conta do descasamento de fluxo de caixa.

Nesse contexto, a cessão de duplicatas e notas para FIDCs se tornaram eficazes como uma estratégia para as empresas do agronegócio. A cessão de duplicatas e notas para FIDCs pode proporcionar maior liquidez e acesso a capital para as empresas do agronegócio, contribuindo para a melhoria da saúde financeira da empresa. Essa prática proporciona liquidez imediata por meio da antecipação de recebíveis, que ao serem cedidas viram caixa para a empresa, permitindo que as empresas equilibrem seu fluxo de caixa, especialmente durante os períodos de baixa nas receitas. Além disso, a emissão de títulos como CRA e FIDC diversifica as fontes de financiamento, reduzindo a dependência de empréstimos bancários e otimizando a estrutura de capital das empresas.

Outros benefícios da cessão de duplicatas e notas para FIDCs incluem: Otimiza o balanço patrimonial, pois a cessão de recebíveis não gera aumento proporcional no passivo, melhorando indicadores financeiros. Contribui para a saúde financeira das empresas do agronegócio, fortalecendo sua capacidade de investir, cumprir compromissos e enfrentar os desafios do setor.

Ao utilizar a cessão de duplicatas e notas para FIDCs, as empresas do agronegócio conseguem mitigar os impactos dos desafios financeiros em seu fluxo de caixa, melhorando sua liquidez, capacidade de investimento e cumprimento de compromissos. Essa estratégia, portanto, contribui significativamente para a saúde financeira do setor, fortalecendo sua resiliência frente às volatilidades e incertezas inerentes à cadeia do agronegócio brasileiro.

Referências bibliográficas

- ALENTEJANO, P. *As políticas do governo bolsonaro para o campo: a contra-reforma em marcha acelerada*. Revista Da ANPEGE, 16(29), 353-392, 2020. Disponível em: <https://doi.org/10.5418/ra2020.v16i29.12434>. Acesso em: 10 maio 2024
- ALVES MAYK. *Cadeia de suprimentos do agronegócio requer gestão cuidadosa*. Agro20, 28 de outubro de 2023. Disponível em: [Cadeia de suprimentos do agronegócio requer gestão cuidadosa \(agro20.com.br\)](https://agro20.com.br/cadeia-de-suprimentos-do-agronegocio-requer-gestao-cuidadosa). Acesso em: 28 de outubro de 2023.
- ANBIMA. Disponível em: <http://portal.anbima.com.br/>.
- ARAÚJO, G. C., SOUZA, M. T. S. d., & PIMETA, A. d. S. *Cadeia de suprimentos verde e as ações do pacto da pecuária do programa “conexões sustentáveis” são paulo - amazônia*. Revista Em Agronegócio E Meio Ambiente, 8(Ed.esp.), 137, 2015. Disponível em: <https://doi.org/10.17765/2176-9168.2015v8ned.esp.p137-157>. Acesso em: 05 fev. 2024
- Arruzzo, R. C., CUNHA, L. D., & SANTOS, L. N. d. *Relações territoriais entre povos indígenas e agronegócio no brasil: conflitos e resistências*. Revista Tamoios, 18(1), 2022. Disponível em: <https://doi.org/10.12957/tamoios.2022.63879>. Acesso em: 10 mar. 2024
- ASSAF NETO, Alexandre; SILVA, César AT. *Administração do Capital de Giro*. 3.ed. São Paulo: Atlas, 2002.
- BANCO MUNDIAL. *O papel do agronegócio brasileiro na segurança alimentar global*. Relatório Anual. Washington, D.C.: Banco Mundial, 2018.
- BRASIL. Lei nº 11.076, de 30 de dezembro de 2004. Dispõe sobre o Certificado de Depósito Agropecuário – CDA, o Warrant Agropecuário – WA, o Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio – CDCA, a Letra de Crédito do Agronegócio – LCA e o Certificado de Recebíveis do Agronegócio – CRA. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 31 dez. 2004. Seção 1, p. 1.
- BRASIL. Lei nº 7940, de 20 de dezembro de 1998. Dispõe sobre o Certificado de Depósito Agropecuário - CDA, o Warrant Agropecuário - WA, o Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio - CDCA, a Letra de Crédito do Agronegócio - LCA e o Certificado de Recebíveis do Agronegócio - CRA dá nova redação a dispositivos das Leis nºs 9.973 de 29 de maio de 2000 que dispõe sobre o sistema de armazenagem dos produtos agropecuários, 8.427 de 27 de maio de 1992 que dispõe sobre a concessão de subvenção econômica nas operações de crédito

rural, 8.929 de 22 de agosto de 1994 que institui a Cédula de Produto Rural - CPR, 9.514 de 20 de novembro de 1997 que dispõe sobre o Sistema de Financiamento Imobiliário e institui a alienação fiduciária de coisa imóvel e altera a Taxa de Fiscalização de que trata a Lei nº 7.940 de 20 de dezembro de 1989 e dá outras providências. Brasília, DF, 1998.

BORGES, Luiz Ferreira Xavier. *Securitização como parte da segregação de risco*. Revista do BNDES, Rio de Janeiro, v. 6, n. 12, p. 123-136, dez. 1999. Disponível em: <http://bibliotecadigital.economia.gov.br/handle/123456789/527258>. Acesso em: 20 abril 2024

CAMPOS FILHO, A. *Demonstração dos fluxos de caixa: uma ferramenta indispensável para administrar sua empresa*. São Paulo: Atlas, 1999

CASTILLO, M. *Competitividade regional e o desenvolvimento do setor sucroenergético*. Estudos Econômicos, Rio de Janeiro, v. 46, n. 2, p. 30-45, 2016.

Castillo, R. *Dinâmicas recentes do setor sucroenergético no brasil: competitividade regional para o bioma cerrado*. GEOgraphia, 17(35), 95, 2016. Disponível em: <https://doi.org/10.22409/geographia2015.v17i35.a13730> . Acesso em: 10 jun 2024

CEPEA, Centro de Estudos Avançados em Economia Aplicada. *PIB do agronegócio brasileiro*. Disponível em: <https://www.cepea.esalq.usp.br/br/pib-do-agronegocio-brasileiro.aspx>. Acesso em: 10 fev. 2024.

CERRA, A. L. and MAIA, J. L. *Desenvolvimento de produtos no contexto das cadeias de suprimentos do setor automobilístico*. Revista De Administração Contemporânea, 12(1), 155-176, 2008. Disponível em: <https://doi.org/10.1590/s1415-65552008000100008>. Acesso em: 20 fev. 2024

CORRÊA, Henrique L., CORRÊA, Carlos A. *Administração de Produção e Operações*. São Paulo: Atlas, 2012, 3ªed.

DONATO, V et al. *Resiliência da cadeia de suprimentos do hidrogênio verde*. Revista Foco, 16(1), e821, 2023. Disponível em: <https://doi.org/10.54751/revistafoco.v16n1-102>. Acesso em: 27 fev 2024.

ESTADÃO. *Entenda a cadeia produtiva do agronegócio*. Agro Estadão, 23 de janeiro de 2021. Disponível em: <https://agro.estadao.com.br/summit-agro/entenda-a-cadeia-produtiva-do-agronegocio>. Acesso em: 28 de outubro de 2023.

FABOZZI, F. J; KOTHARI, V. *Securitization: the tool of financial transformation*. [Working Paper 07-07]. Yale ICF, 2007. Disponível em: <http://ssrn.com/abstract=997079>. Acesso em: 07 maio 2024.

FEENSTRA, R. C., INKLAAR, R., & TIMMER, M. P. *The next generation of the penn world table*. *American Economic Review*, 105(10), 3150-3182, 2015. Disponível em: <https://doi.org/10.1257/aer.20130954>. Acesso em: 20 abril 2024.

FGV, FIAGRO-FIDC: *Opção de crédito competitiva para o agro?*. <https://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/agroanalysis/article/download/89529/84015>

FILHO, M. G. and SILVA, R. G. d. *Governança de integração para a cadeia de suprimentos do setor sucroenergético / integration governance for the sugar energy sector supply chain*. *Brazilian Journal of Business*, São José dos Pinhais, 09/08/2021, 3(3), 2417-2444, 2021. Disponível em: <https://doi.org/10.34140/bjbv3n3-029>

FRIEDRICH, J.V., & BRONDANI, G. (2005). *FLUXO DE CAIXA – SUA IMPORTÂNCIA E APLICAÇÃO NAS EMPRESAS*.

GARCIA, Angélica Fonseca; LUCAS, Gabriella Pereira; SILVA, Thames Richard. *A Cadeia de Suprimentos da Agricultura Familiar: Um Estudo sobre Economia Solidária do Projeto Rebola Queixo do Sítio de Paiquerê - Grajaú/SP*. *Anais do Encontro de Iniciação Científica e Pós-Graduação da FATEC Rubens Lara*, v. 3, p. 1069-1528, 2021. Disponível em: [1069-1528-1-RV.pdf \(fateclog.com.br\)](https://fateclog.com.br/1069-1528-1-RV.pdf). Acesso em: 28 de outubro de 2023

GARCIAS, M. d. O. and KASSOUF, AL. *Avaliação do impacto do crédito rural na produtividade da terra e do trabalho dos agricultores familiares brasileiros*. *Nova Economia*, 26(3), 721-746, 2016. Disponível em: <https://doi.org/10.1590/0103-6351/2761>. Acesso em: 10 fev. 2024

KAVESKI, I. D. S et al. *Determinantes da estrutura de capital das empresas brasileiras de capital aberto do agronegócio: um estudo a luz das teorias trade off e pecking order*. *Revista*

Economia & Gestão, 15(41), 135, 2015. Disponível em: <https://doi.org/10.5752/p.1984-6606.2015v15n41p135>. Acesso em: 29 maio 2024.

MACHINE, C. *Cinco décadas de logística empresarial e administração da cadeia de suprimentos no brasil*. Revista De Administração De Empresas, 51(3), 227-231, 2011. Disponível em: <https://doi.org/10.1590/s0034-75902011000300003>. Acesso em: 10 jan. 2024

MAZZALI, L. and CAMARGO, M. N. d. *Criando vantagem competitiva no mercado internacional: alianças estratégias na logística de exportação – um estudo de caso*. Revista Produção Online, 8(1), 2008. Disponível em: <https://doi.org/10.14488/1676-1901.v8i1.24>. Acesso em: 11 jan. 2024

MDA. *Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar (PRONAF)*. Ministério do Desenvolvimento Agrário, Brasília, 2020.

MEGIDO, J.L. T. & XAVIER, C. *Marketing & Agribusiness*. São Paulo: Atlas, 1998.

Ministério da Economia. *Políticas econômicas de securitização e informatização de registros públicos são destaques em 2022*. Disponível em: <https://www.gov.br/economia/pt-br/assuntos/noticias/2022/dezembro/politicas-economicas-de-securitizacao-e-informatizacao-de-registros-publicos-sao-destaques-em-2022#:~:text=Pol%C3%ADticas%20econ%C3%B4micas%20de%20securitiza%C3%A7%C3%A3o%20e%20informatiza%C3%A7%C3%A3o%20de%20registros%20p%C3%BAblicos%20s%C3%A3o%20destaques%20em%202022,-Segundo%20a%20SPE&text=Sob%20atua%C3%A7%C3%A3o%20da%20Secretaria%20de,para%20o%20setor%20da%20securitiza%C3%A7%C3%A3o>. Acesso em: 16 mar. 2024.

NEPOMUCENO, Fernando. *Contabilidade Rural e Seus Custos de Produção*. 1ª ed. São Paulo, Thomson IOB, 2004

OLIVEIRA, W. F. M. d., CAMPOS, D. F., & EL-AOUA, W. A. *A importância das competências do gestor da cadeia de suprimentos para a competitividade da organização*. nova_versão. Revista Ciências Administrativas, 25(1), 2019. <https://doi.org/10.5020/2318-0722.2019.7218>

OPUCHKEVITCH, C et al. *Crédito rural e sustentabilidade: um estudo comparativo em pequenas propriedades rurais*. MIX Sustentável, 7(1), 61-72, 2020. <https://doi.org/10.29183/2447-3073.mix2020.v7.n1.61-72>

PAGANELLA, M. R et al. *Gestão da cadeia de suprimentos: pesquisa bibliométrica na base de dados scopus*. XVII Mostra De Iniciação Científica, Pós-Graduação, Pesquisa E Extensão, 2017. <https://doi.org/10.18226/610001/mostraxvii.2017.60>

PEQUENO, R. and ELIAS, D. *Estruturação urbana e questão da moradia nas cidades do agronegócio*. GeoTextos, 16(1), 2020. <https://doi.org/10.9771/geo.v16i1.37591>

RECKER, E. B., GOECKS, L. S., GOMES, I. B., & NARA, E. O. B. *Indicadores no setor de suprimentos: um estudo exploratório nas indústrias fabricantes de embalagens flexíveis*. Tecno-Lógica, 24, 275-288, 2020. <https://doi.org/10.17058/tecnolog.v2i0.15616>

OLIVEIRA, Hucitec, R. (2020). *Financiamento agrícola e desenvolvimento sustentável: uma análise do caso brasileiro*. Relações Internacionais. São Paulo: Revista de Economia Agrícola, 22(3), 78-91, 2020.

RODRIGUES, Roberto. *Cadeias produtivas: estratégias para o agronegócio*. São Paulo: Atlas, 2005.

SANTOS, C. E. R. d. and MACHADO, M. M. *Governança e gestão da qualidade em uma rede de suprimentos no estado de mato grosso*. Exacta, 17(1), 2019. <https://doi.org/10.5585/exactaep.v17n1.8055>

SILVA, A., PEREIRA, B. *A Teoria de Securitização e a sua aplicação em artigos publicados em periódicos científicos*. Revista de Sociologia e Política, 2019. Disponível em: [link]. Acesso em: 10/05/2024.

SILVA, J.; LIMA, R. *Investimentos em P&D no setor agrícola*. Ciência Rural, Santa Maria, v. 47, n. 3, p. 60-70, 2017.

VIOLA, E. and MENDES, V. (2022). *Agricultura 4.0 e mudanças climáticas no brasil*. Ambiente & Sociedade, 25. <https://doi.org/10.1590/1809-4422asoc20200246r2vu202213ao>

VUCKOVIC, B., VESELINOVIC, B., & DROBNJAKOVIC, M. *Financing of permanent working capital in agriculture*. Ekonomika Poljoprivrede, 64(3), 1065-1080, 2017.
<https://doi.org/10.5937/ekopolj1703065v>

APENDICE A – QUESTIONÁRIO APLICADO AOS ENTREVISTADOS

1. Contexto da Empresa:

- Qual é a história da empresa LAVORO? Quando foi fundada? Quais são seus principais produtos ou serviços?
- Quem são os principais stakeholders da empresa (clientes, fornecedores, funcionários)?

2. Antecipação de Recebíveis:

- O que é antecipação de recebíveis? Como funciona esse processo?
- Quais tipos de recebíveis a LAVORO possui (duplicatas, faturas, cheques pré-datados)?
- Quais são os benefícios da antecipação de recebíveis para a empresa?

3. Desafios e Oportunidades:

- Quais desafios a LAVORO enfrenta em relação à gestão de fluxo de caixa?
- Como a antecipação de recebíveis pode ajudar a empresa a superar esses desafios?
- Existem oportunidades específicas para a LAVORO otimizar sua estratégia de antecipação de recebíveis?

4. Resultados e Impacto:

- Quais resultados a empresa obteve com a antecipação de recebíveis? Houve melhoria no fluxo de caixa?
- Como isso afetou a saúde financeira da LAVORO?
- Existem casos específicos de sucesso que podem ser destacados?

ANEXO A

Em anexo as leis utilizadas para embasamento do trabalho:

BRASIL. Lei nº 11.076, de 30 de dezembro de 2004. Dispõe sobre o Certificado de Depósito Agropecuário – CDA, o Warrant Agropecuário – WA, o Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio – CDCA, a Letra de Crédito do Agronegócio – LCA e o Certificado de Recebíveis do Agronegócio – CRA. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 31 dez. 2004. Seção 1, p. 1.

BRASIL. Lei nº 7940, de 20 de dezembro de 1998. Dispõe sobre o Certificado de Depósito Agropecuário - CDA, o Warrant Agropecuário - WA, o Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio - CDCA, a Letra de Crédito do Agronegócio - LCA e o Certificado de Recebíveis do Agronegócio - CRA dá nova redação a dispositivos das Leis nºs 9.973 de 29 de maio de 2000 que dispõe sobre o sistema de armazenagem dos produtos agropecuários, 8.427 de 27 de maio de 1992 que dispõe sobre a concessão de subvenção econômica nas operações de crédito rural, 8.929 de 22 de agosto de 1994 que institui a Cédula de Produto Rural - CPR, 9.514 de 20 de novembro de 1997 que dispõe sobre o Sistema de Financiamento Imobiliário e institui a alienação fiduciária de coisa imóvel e altera a Taxa de Fiscalização de que trata a Lei nº 7.940 de 20 de dezembro de 1989 e dá outras providências. Brasília, DF, 1998.