

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE SÃO PAULO

FELIPE SENE TAMBURUS

**A REGULAÇÃO BANCÁRIA BRASILEIRA: UMA ANÁLISE DO CUSTO
DE OBSERVÂNCIA REGULATÓRIA E SEUS EFEITOS NA CONCESSÃO DE
CRÉDITO AOS PRODUTORES RURAIS PÓS-LEI N. 14.112/20.**

MESTRADO EM DIREITO COMERCIAL

São Paulo

2024

Pontifícia Universidade Católica de São Paulo

Felipe Sene Tamburus

**A REGULAÇÃO BANCÁRIA BRASILEIRA: UMA ANÁLISE DO CUSTO
DE OBSERVÂNCIA REGULATÓRIA E SEUS EFEITOS NA CONCESSÃO DE
CRÉDITO AOS PRODUTORES RURAIS PÓS-LEI N. 14.112/20.**

Mestrado em Direito Empresarial

Dissertação apresentada à Banca Examinadora da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, como exigência parcial para a obtenção do Título de Mestre em Direito Empresarial sob a orientação do Prof. Dr. Marcelo Barbosa Sacramone.

São Paulo

2024

Felipe Sene Tamburus

**A REGULAÇÃO BANCÁRIA BRASILEIRA: UMA ANÁLISE DO CUSTO
DE OBSERVÂNCIA REGULATÓRIA E SEUS EFEITOS NA CONCESSÃO DE
CRÉDITO AOS PRODUTORES RURAIS PÓS-LEI N. 14.112/20.**

Aprovado em: __/__/____.

BANCA EXAMINADORA

Dr. Marcelo Guedes Nunes – PUC SP

Dr. Ivo Waisberg – PUC SP

Dra. Renata Mota Maciel.

Dedico essa dissertação a minha família, em especial a minha esposa Liana e aos meus filhos Ricardo e Marcelo, que me apoiaram durante toda a minha jornada no mestrado, e a todos os profissionais que atuam em departamentos jurídicos de instituições financeiras, pelo esforço, energia e dedicação que nossa atuação diariamente nos demanda.

AGRADECIMENTOS

Agradeço a todos os meus professores e colegas de mestrado pelos excelentes debates e discussões durante todo o curso, a meu orientador Dr. Marcelo Barbosa Sacramone pelas suas orientações, sempre muito ricas e inspiradoras, e ao meu time do jurídico do Banco ABC Brasil pelo apoio durante todo esse meu ciclo no mestrado.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1. Recuperação judiciais requeridas pelo setor primário.....	60
Figura 2. Matéria prima em dólares.....	62
Figura 3. Decomposição do PIB – jan/23 a set/23.....	66
Figura 4. Total de Inadimplência de Consumidores (milhões).....	67
Figura 5. Total de Empresas Inadimplentes (milhões).....	68
Figura 6. Spread Bancário para linhas não rotativas PJ.....	69
Figura 7. Spread Bancário para linhas não rotativas PF.....	70
Figura 8. Projeções Macroeconômicas.....	70
Figura 9. Indicador de Demanda das Empresas por Crédito.....	71
Figura 10. Concessão de Crédito Rural com taxas de mercado/com taxas reguladas/total.....	72
Figura 11. Pessoas jurídicas- Crédito Rural Total – Concessões de Crédito x Taxa Média de Juros - Janeiro.....	77
Figura 12. Pessoas Físicas – Crédito Rural Total – Concessões de Crédito x Taxa Média de Juros – Janeiro.....	78
Figura 13. Pessoas Jurídicas– Crédito Rural Total – Concessões de Crédito x Taxa Média de Juros – Julho.....	79
Figura 14. Pessoas Físicas– Crédito Rural Total – Concessões de Crédito x Taxa Média de Juros – Julho.....	79
Figura 15 - Pessoas Jurídicas– Crédito Total – Concessões de Crédito x Taxa Média de Juros – Janeiro.....	80
Figura 16 – Pessoas Físicas – Crédito Total – Concessões de Crédito x Taxa Média de Juros – Janeiro.....	81
Figura 17 – Pessoas Jurídicas – Crédito Total – Concessões de Crédito x Taxa Média de Juros – Julho.....	82
Figura 18 – Pessoas Físicas – Crédito Total – Concessões de Crédito x Taxa Média de Juros – Julho.....	82
Figura 19 - Carteira de operações de crédito a pessoas físicas, PF empresário, modalidade rural e agroindustrial, período 06/2020 a 09/2023, origem dos recursos – com destinação específica.....	88

Figura 20 - Ativo Problemático. Operações de crédito a pessoas físicas, PF empresário, modalidade rural e agroindustrial, período 06/2020 a 09/2023, origem dos recursos – com destinação específica.....	89
Figura 21. Inadimplência. Operações de crédito a pessoas físicas, PF empresário, modalidade rural e agroindustrial, período 06/2020 a 09/2023, origem dos recursos – com destinação específica.....	90
Figura 22. Carteira de operações de crédito a pessoas físicas, PF MEI, modalidade rural e agroindustrial, período 06/2020 a 09/2023, origem dos recursos – com destinação específica.....	91
Figura 23. Ativo Problemático - Carteira de operações de crédito a pessoas físicas, PF MEI, modalidade rural e agroindustrial, período 06/2020 a 09/2023, origem dos recursos – com destinação específica.....	91
Figura 24. Inadimplência - Carteira de operações de crédito a pessoas físicas, PF MEI, modalidade rural e agroindustrial, período 06/2020 a 09/2023, origem dos recursos – com destinação específica.....	92
Figura 25. Carteira de operações de crédito a pessoas físicas, PF empresário, modalidade rural e agroindustrial, período 06/2020 a 09/2023, origem dos recursos – sem destinação específica.....	93
Figura 26. Ativo Problemático - Carteira de operações de crédito a pessoas físicas, PF empresário, modalidade rural e agroindustrial, período 06/2020 a 09/2023, origem dos recursos – sem destinação específica.....	94
Figura 27. Inadimplência - Carteira de operações de crédito a pessoas físicas, PF empresário, modalidade rural e agroindustrial, período 06/2020 a 09/2023, origem dos recursos – sem destinação específica.....	94
Figura 28. Carteira de operações de crédito a pessoas físicas, PF MEI, modalidade rural e agroindustrial, período 06/2020 a 09/2023, origem dos recursos – sem destinação específica.....	95
Figura 29. Ativo Problemático - Carteira de operações de crédito a pessoas físicas, PF MEI, modalidade rural e agroindustrial, período 06/2020 a 09/2023, origem dos recursos – sem destinação específica.....	96
Figura 30. Inadimplência - Carteira de operações de crédito a pessoas físicas, PF MEI, modalidade rural e agroindustrial, período 06/2020 a 09/2023, origem dos recursos – sem destinação específica.....	97
Figura 31. Carteira de operações de crédito a pessoas jurídicas, PJ micro, modalidade rural e agroindustrial, período 06/2020 a 09/2023, origem dos recursos – com destinação específica.....	98

Figura 32. Ativos Problemáticos - Carteira de operações de crédito a pessoas jurídicas, PJ micro, modalidade rural e agroindustrial, período 06/2020 a 09/2023, origem dos recursos – com destinação específica.....	99
Figura 33. Inadimplência - Carteira de operações de crédito a pessoas jurídicas, PJ micro, modalidade rural e agroindustrial, período 06/2020 a 09/2023, origem dos recursos – com destinação específica.....	100
Figura 34. Carteira de operações de crédito a pessoas jurídicas, PJ pequena empresa, modalidade rural e agroindustrial, período 06/2020 a 09/2023, origem dos recursos – com destinação específica.....	101
Figura 35. Ativo Problemático - Carteira de operações de crédito a pessoas jurídicas, PJ pequena empresa, modalidade rural e agroindustrial, período 06/2020 a 09/2023, origem dos recursos – com destinação específica.....	101
Figura 36. Inadimplência - Carteira de operações de crédito a pessoas jurídicas, PJ pequena empresa, modalidade rural e agroindustrial, período 06/2020 a 09/2023, origem dos recursos – com destinação específica.....	102
Figura 37. Carteira de operações de crédito a pessoas jurídicas, PJ média empresa, modalidade rural e agroindustrial, período 06/2020 a 09/2023, origem dos recursos – com destinação específica.....	103
Figura 38. Ativo Problemático - Carteira de operações de crédito a pessoas jurídicas, PJ média empresa, modalidade rural e agroindustrial, período 06/2020 a 09/2023, origem dos recursos – com destinação específica.....	104
Figura 39. Inadimplência- Carteira de operações de crédito a pessoas jurídicas, PJ média empresa, modalidade rural e agroindustrial, período 06/2020 a 09/2023, origem dos recursos – com destinação específica.....	104
Figura 40. Carteira de operações de crédito a pessoas jurídicas, PJ grande porte, modalidade rural e agroindustrial, período 06/2020 a 09/2023, origem dos recursos – com destinação específica.....	105
Figura 41. Ativo Problemático - Carteira de operações de crédito a pessoas jurídicas, PJ grande porte, modalidade rural e agroindustrial, período 06/2020 a 09/2023, origem dos recursos – com destinação específica.....	106
Figura 42. Inadimplência - Carteira de operações de crédito a pessoas jurídicas, PJ grande porte, modalidade rural e agroindustrial, período 06/2020 a 09/2023, origem dos recursos – com destinação específica.....	107

RESUMO

A presente dissertação de mestrado analisa o principal arcabouço regulatório imposto às instituições financeiras no exercício de suas atividades de concessão de crédito, em especial no que diz respeito ao gerenciamento dos riscos, com o foco de demonstrar o racional da regulamentação prudencial estabelecida pelo regulador e sua aplicação no dia a dia das instituições financeiras. Para ilustrar a aplicabilidade da regulamentação prudencial, o trabalho se utiliza do cenário das operações de crédito destinadas ao produtor rural, em período pós alterações promovidas pela Lei n.º 14.112/20 na Lei n.º 11.101/05. Para tanto, além da apresentação e análise da principal base regulatória prudencial, o trabalho também analisou dados relacionados à recuperação judicial do setor do agronegócio, de forma a mapear de forma mais genérica o comportamento histórico do setor do agronegócio em caso de crise, bem como dados públicos sobre as operações de crédito concedidas ao setor do agronegócio em períodos pré e pós-reforma da lei de recuperação judicial. Como conclusão, será apresentada uma análise, sob a perspectiva da regulamentação prudencial de riscos, sobre os eventuais efeitos na concessão de crédito aos produtores rurais.

Palavras chaves: instituição financeira, regulamentação prudencial bancária, gerenciamento de riscos, recuperação judicial, produtor rural, concessão de crédito.

ABSTRACT

This Master's thesis analyzes the main regulatory framework imposed on financial institutions in the exercise of their credit granting activities, especially regarding risk management, with the focus on demonstrating the rationale of the prudential regulation established by the regulator and its application in the day-to-day of financial institutions. To illustrate the applicability of prudential regulation, the work uses the scenario of credit operations aimed at rural producers, in the post-amendment period brought by Law No. 14.112/20 to Law No. 11.101/05. Therefore, in addition to the presentation and analysis of the main prudential regulatory base, the work also examined data related to the judicial recovery of the agribusiness sector, in order to map more generically the historical behavior of the agribusiness sector in case of crisis, as well as public data on credit operations granted to the agribusiness sector in pre and post-reform periods of the judicial recovery law. In conclusion, an analysis will be presented, from the perspective of prudential risk regulation, on the possible effects on credit granting to rural producers.

Keywords: financial institution, prudential banking regulation, risk management, judicial recovery, rural producer, credit granting.

SUMÁRIO

Introdução.....	13
Metodologia de pesquisa.....	15

CAPÍTULO 1

O PERFIL DO AGRONEGÓCIO NO BRASIL E AS CARACTERÍSTICAS DO PRODUTOR RURAL INDIVIDUAL.....	17
--	----

1.1. A Governança do Produtor Rural: Um desafio para o Agronegócio.....	19
---	----

CAPÍTULO 2

2. Reforma da LRF.....	22
2.1. Do escopo da Reforma.....	22
2.2. Reflexos da Reforma da LRF ao Produtor Rural.....	22
2.2.1. Registro de Empresário: Requisitos para comprovar os dois anos de atividade empresarial.....	23
2.2.2. Créditos do produtor rural sujeitos à recuperação judicial.....	24
2.2.3. Créditos do produtor rural não sujeitos à recuperação judicial.....	24
2.2.4. Outras alterações relevantes promovidas pela Reforma da LRF.....	25
2.2.4.1. <i>Stay Period</i>	25
2.2.4.1.1. <i>Stay Period</i> - Novo Prazo.....	25
2.2.4.1.2. <i>Stay Period</i> – Atos de constrição e bens essenciais.....	26
2.2.4.1.2.1. Vedação ao exercício de direito sobre garantias de créditos sujeitos à recuperação judicial.....	26
2.2.4.1.2.2. Suspensão dos atos de constrição de garantias sobre bens essenciais.....	27
2.2.4.1.3. Plano Alternativo do Credor.....	27
2.2.4.1.4. Vedação à distribuição de dividendos.....	29
2.2.4.1.5. Mediação e Conciliações.....	29
2.2.4.1.6. Operações Compromissadas e Derivativos – Vencimento Antecipado e Liquidação por Compensação.....	30
2.2.4.1.7. Insolvência Transnacional.....	31
2.3. Recuperação judicial versus custos de observância.....	32

CAPÍTULO 3

3. A TUTELA DO CRÉDITO NO BRASIL.....	33
---------------------------------------	----

3.1. O papel e os parâmetros de atuação do sistema financeiro na concessão de crédito.....	37
3.1.1. Provisão para crédito de liquidação duvidosa – PDD.....	44
3.1.2. Limite máximo de exposição por cliente.....	46
3.1.3. Requerimento de Capital das Exposições ao Risco de Crédito.....	48
3.1.4. Instrumentos Mitigadores de Risco de Crédito.....	52
3.1.5. Formalização das operações de crédito.....	54
3.1.6. Concessão de garantias – Equiparação com operações de crédito.....	56
3.1.7. Empréstimo em moeda estrangeira.....	57

CAPÍTULO 4

4. DADOS DE RECUPERAÇÕES JUDICIAIS REQUERIDAS POR PRODUTORES RURAIS: UMA ANÁLISE SOB A ÓTICA DE CRISES NO SETOR.....	59
--	----

CAPÍTULO 5

5. DADOS MACROECONÔMICOS.....	65
-------------------------------	----

CAPÍTULO 6

6. DADOS DO SETOR DO AGRONEGÓCIO.....	71
Considerações Finais.....	108
Referências Bibliográficas.....	115

INTRODUÇÃO

É inegável a importância das instituições financeiras na circulação de riquezas e no desenvolvimento da economia nacional, uma vez que são estas os agentes competentes para realizar a intermediação financeira e, por consequência, que figuram como uma das principais fontes de captação de recursos pelas empresas e pelas pessoas físicas.

As relações jurídicas advindas da concessão de crédito pelas instituições financeiras são rigorosamente disciplinadas pela legislação, como também por normas infralegais, editadas tanto pelo Conselho Monetário Nacional e o Banco Central do Brasil na figura de reguladores, como por vários outros autorreguladores¹.

Tais normas visam primordialmente dar segurança ao Sistema Financeiro Nacional, exigindo, a depender do tipo e da estrutura das operações, alocação mínima de capital, provisionamentos, limites de concentração de risco, reportes frequentes ao regulador, observância de regras de adequação do produto ao cliente (*suitability*), clareza nas informações sobre os riscos inerentes às operações, envio de testes de estresse e regras consumeristas, apenas para nomear algumas.

As características do tomador do crédito, se pessoa natural, pequena ou média empresa, ou companhias de grande porte, segmento de atuação, influenciam tanto nas regras que devem ser observadas pelos bancos, como também na análise e aprovação das operações pelos departamentos de crédito das instituições financeiras.

Em paralelo com a regulamentação bancária, a concessão de crédito pelos bancos, por óbvio, também leva em consideração todo o arcabouço legal e jurídico das leis instituidoras das regras de recuperação de empresas, suas normas complementares, e os fundamentos constitucionais que compõem o recorte do Sistema Normativo das normas de recuperação de empresas.

Nesse sentido, a lei n.º. 11.101/05, que dispõe sobre a recuperação judicial, extrajudicial e falência do empresário e da sociedade empresária (“LRF”), merece destaque e atenção por parte das instituições financeiras, pois estas devem, na sua gestão de risco e capital, alinhar seu “*apetite a risco*”, harmonizando o que dispõe a regulamentação bancária (custo de observância regulatória) e as disposições da referida lei que impõe as regras para a recuperação de empresas em situação creditícia e econômica frágeis e as proteções de seus credores.

Em 24 dezembro de 2020, foi editada a lei n.º. 14.112, que promoveu alterações materiais e processuais na LRF, tais como a possibilidade de plano de recuperação proposto pelos credores, previsão expressa do DIP², a possibilidade de *netting* das posições de derivativos, entre outras.

¹ BSM, B3 e ANBIMA podem ser citados aqui como exemplos de autorreguladores de mercado.

² O DIP *Financing* (*debtor-in-possession*) é uma modalidade de novo financiamento para um devedor que já se encontra em processo de recuperação judicial.

Destaca-se, entre tais alterações, as novas hipóteses de não sujeição aos efeitos da recuperação judicial, como o caso da cédula de produto rural com liquidação física, os créditos decorrentes do crédito rural oficial, desde que não renegociados entre devedor e credor antes do efetivo pedido da recuperação judicial, e os créditos constituídos nos últimos três anos anteriores ao pedido da recuperação judicial e concedidos para fins aquisição de propriedade rural.

Vale também destacar como importantes inovações trazidas pela reforma da LRF a suspensão, durante o *stay period*, dos atos de constrição de bens considerados essenciais às atividades do devedor e a exclusão da exigência de o produtor rural ter que comprovar o registro de suas atividades na junta comercial respectiva com antecedência de 2 (dois) anos do pedido da recuperação judicial. Essa última alteração visou a positivar uma discussão debatida na jurisprudência e na doutrina acerca da natureza jurídica do registro do produtor rural na junta comercial, no caso se constitutivo ou declaratório, tendo o caráter declaratório sido a opção do legislador, na linha do entendimento adotado anteriormente pelo Superior Tribunal de Justiça.

Nessa esteira, sob a ótica da letra da LRF pós-reforma, o produtor rural passou a ter maior abertura para comprovar suas atividades para fins da concessão de sua recuperação judicial, bastando, em suma, que comprove por meio de suas escriturações contábeis que exerce atividade rural há dois anos, e que se registre na junta comercial, e que as dívidas a serem listadas na recuperação decorrem exclusivamente de suas atividades empresariais.

O agronegócio é um dos principais setores fomentadores da economia brasileira, em especial no que diz respeito a exportações, sendo, por consequência, grande tomador de recursos nas instituições financeiras³. Estas, por sua vez, disponibilizam várias linhas de crédito para o referido setor, desde adiantamentos a contratos de câmbio, notas e cédulas de crédito à exportação, pré-pagamento de exportação, *funding* via Cédula de Produto Rural (“CPR”) e securitização de recebíveis do agronegócio (“CRAs”).

Dessa forma, ganha relevância a análise detalhada dos efeitos que essa potencial maior abertura para pedidos e concessões de recuperação judicial para produtores rurais podem trazer na concessão de crédito pelas instituições financeiras, na medida em que agora não restam dúvidas sobre os requisitos e condições para que o produtor rural possa pedir sua recuperação judicial e, por consequência, várias prerrogativas protetivas aos devedores passarão a ser mais facilmente aplicáveis para os produtores rurais e que antes não eram consideradas pelos departamentos de crédito dos bancos na aprovação de seus limites de crédito e das operações.

O presente trabalho busca analisar a principal base regulatória brasileira em vigor aplicável às instituições financeiras no desempenho de suas atividades de concessão de crédito, com o foco em detalhar o racional por detrás das regras inerentes à gestão de riscos pelas instituições financeiras.

³ Conforme dados do Serasa constantes da figura 3 deste trabalho, o setor do agronegócio, até setembro de 2023, tinha sido um dos únicos setores com crescimento expressivo, no caso de 18%.

Como forma de ilustrar a aplicabilidade da base regulatória, esta dissertação irá destacar como campo de observação e, assim, analisar com base nos dados públicos atualmente disponíveis, os primeiros efeitos decorrentes das alterações na LRF aplicáveis aos produtores rurais, na tomada de decisão das instituições financeiras na concessão de crédito para o referido setor, o qual, conforme acima citado, sempre foi um dos maiores tomadores de crédito no país.

Será que a maior abertura possibilitada pelo LRF ao produtor rural buscar a via da recuperação judicial, nesses primeiros anos pós-reforma da lei de recuperação, teve o condão de alterar a dinâmica de concessão de crédito pelas instituições financeiras ao produtor rural?

Veremos.

A presente dissertação será estruturada da seguinte forma:

Em primeiro lugar, será exposta a peculiaridade do funcionamento do agronegócio no Brasil e das diferentes características entre os agentes econômicos integrantes da atual cadeia do agronegócio. Serão apresentadas as principais alterações promovidas na LRF, dando maior ênfase naquelas que impactaram o produtor rural.

Em momento posterior, o trabalho discorrerá sobre a tutela do crédito no Brasil, bem como sobre o papel e os parâmetros que devem ser observados pelas instituições financeiras na sua atividade de concessão de financiamento.

Serão apresentados os principais pontos regulatórios aplicáveis aos bancos na sua atividade de concessão de crédito, identificando e correlacionando tais pontos com os potenciais impactos no financiamento e empréstimo dos bancos aos produtores rurais decorrentes das alterações promovidas na LRF.

Em seguida, o trabalho apresentará dados acerca de recuperações judiciais requeridas por produtores rurais, colhidos manualmente através de pesquisa no Serasa S.A. (“*Serasa Experian*” ou “Serasa”).

A ideia na referida pesquisa foi realizar um levantamento de dados abrangente, desde a implementação da Lei n.11.101/05, e pós-reforma da LRF, destacando períodos de crise econômicas do setor agro, de forma a se ter uma visão mais macro acerca da busca pelos produtores rurais ao remédio jurídico da recuperação judicial em um cenário de crise.

Serão, ainda, levantados dados divulgados pelo Banco Central do Brasil (e de outras fontes públicas aplicáveis), acerca do endividamento e da inadimplência do setor agro, no período pré e pós-reforma da LRF, com o intuito de identificar se, com base nas diretrizes estabelecidas pela base regulatória relacionada à gestão de risco impostas pelo regulador e nos dados atualmente disponíveis e que foram coletados neste trabalho, houve alterações nas condições das linhas de crédito oferecidas ao produtor rural.

Após isso, apresentaremos nossas conclusões acerca das hipóteses passíveis de serem identificadas acerca dos reflexos decorrentes da reforma da LRF na concessão de crédito aos produtores rurais.

METODOLOGIA DE PESQUISA

Na busca de avaliar a aplicabilidade da base regulatória de gestão de riscos na concessão de crédito pelas instituições financeiras ao produtor rural, o presente trabalho se valerá da apreciação de determinados dados, conforme a seguir detalhado.

O trabalho apresentará uma pesquisa acerca da recuperação judicial pelos produtores rurais, conforme pesquisa manual feita no *Serasa Experience*, com dados desde a promulgação da LRF em 2005 até os dias atuais, destacando cenários de crise no setor agro.

Serão ainda analisadas informações acerca do endividamento e inadimplência dos agentes do setor do agronegócio, conforme dados divulgados oficialmente pelo Banco Central do Brasil e outras fontes públicas do setor, no período pré e pós-reforma da LRF, visando detectar se houve alterações na concessão de linhas de crédito aos produtores rurais, em decorrência da potencial maior abertura dada aos produtores rurais entrarem com pedidos de recuperação judicial e a diligência exigida pela regulação às instituições financeiras na gestão dos riscos decorrentes de suas operações de crédito.

1. O PERFIL DO AGRONEGÓCIO NO BRASIL E AS CARACTERÍSTICAS DO PRODUTOR RURAL INDIVIDUAL

Antes de adentrar na análise sobre o perfil e características do produtor rural, vale esclarecer a escolha das alterações promovidas pela reforma da LRF, e aplicáveis ao produtor rural, como campo de observação para avaliarmos a aplicabilidade da base regulatória de gestão de riscos aplicável às instituições financeiras.

Neste aspecto, referida escolha se deu, basicamente, pela importância do setor do agronegócio para economia brasileira e, por decorrência lógica, para as instituições financeiras e, também, pelo ambiente de discussão jurídica acerca dos requisitos necessários para que o produtor rural, não caracterizado como empresário sob o ponto de vista da legislação, pudesse legitimamente entrar com um pedido de recuperação judicial.

Anteriormente à reforma da LRF, havia um ambiente de grande preocupação por parte dos bancos, que tinham estruturado operações de crédito com produtores rurais, que captaram os recursos na pessoa física e, não obstante, passaram a buscar a recuperação judicial como remédio para sanar sua situação de crise, muito embora sob o ponto de vista legal não cumprissem com todos os requisitos exigidos pela lei para tanto. Essa situação, qual seja, o risco de um produtor rural não empresário ter um pedido de recuperação judicial deferido, *a prima face*, não parece ter sido mapeada pelos bancos.

Dessa forma, após a reforma da LRF, que facilitou o acesso ao produtor rural à recuperação judicial, muito se indagou sobre os eventuais reflexos dessa mudança na dinâmica da concessão do crédito ao produtor rural, o que torna esse cenário um bom campo de observação da aplicação das regras prudenciais impostas aos bancos.

Feita o esclarecimento acima, vamos adentrar na análise sobre o perfil e características do produtor rural.

O agronegócio é um dos principais segmentos fomentadores da economia brasileira, representando em torno de 27% do PIB nacional⁴. A partir do início dos anos 2000, o mercado do agronegócio se alavancou de maneira exponencial, na medida em que foram criados determinados títulos do agronegócio suprimindo esse segmento com formas de *funding* efetivas, em especial no que diz respeito a exportações, dando espaço para a atuação das instituições financeiras privadas com ofertas de linhas de crédito complementares às já tradicionalmente oferecidas pelo Crédito Rural Oficial⁵.

Segundo dispõe Buranello⁶, “(...) a visão do processo agrícola como complexo agroindustrial, representado pela fusão da cadeia produtiva com a agroindústria,

⁴ Segundo dados obtidos no site da Abagrp (associação brasileira do agronegócio da região de Ribeirão Preto).

⁵ Disponibilizado conforme as regras do manual do crédito rural do Bacen – MCR, disponível no link a seguir <https://www3.bcb.gov.br/mcr>

⁶ Buranello, Renato. Manual de direito do agronegócio. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2018. Nessa obra, referido autor também menciona que “o desenvolvimento da atividade agrícola no mundo levou à construção teórica dos sistemas industriais, programados para desenvolver de forma mais eficiente a produção agrícola, respondendo pela implantação indissolúvel da agricultura e da indústria. A crescente implantação operacional de sistemas agroindustriais permitiu a integração de capitais agrícola, comercial, industrial e financeiro, que hoje mostram um desenvolvimento incomparável do mercado agrícola com outros setores

integrou-se às empresas de insumos, às empresas processadoras de alimentos e às exportadoras, utilizando-se de recursos para o seu desenvolvimento”.

Renato Buranello também destaca⁷ que o processo de transformação da agricultura nacional seguiu o desenvolvimento do setor agrícola norte-americano, conforme trecho a seguir destacado: *“Nesse contexto, devido aos estudos dos professores da Universidade de Harvard, John Davis e Ray Goldberg, surgiu em 1957, o termo agribusiness, que coloca a matriz insumo-produto no centro dos negócios agrícolas, matriz esta derivada da utilização de diversos processos produtivos e de serviços na nova realidade da agricultura. Segundo esses autores, agribusiness é: “... a soma das operações de produção nas unidades agrícolas do armazenamento, processamento e distribuição de suprimentos, das operações de produção nas unidades agrícolas, do armazenamento, processamento e distribuição dos produtos agrícolas e itens produzidos a partir deles.”*

A esclarecedora citação acima descreve o grande desenvolvimento tecnológico e de produção ocorrido no setor do agronegócio nacional, em linha com o conceito de *agribusiness*, e considerando as crescentes e cada vez mais exigentes demandas dos consumidores finais.

O agronegócio implica as mais diversas relações entre diferentes agentes econômicos, desde o pequeno produtor rural individual (que foca sua atividade mais na produção dos insumos/matéria prima do que será posteriormente industrializado) e as grandes sociedades empresárias rurais, as quais, por sua vez, apresentam um alto nível de investimento em tecnologia e infraestrutura, com atuação tanto na produção de insumos, como também na industrialização e distribuição do produto final aos consumidores.

O que vale destacar aqui é que o agronegócio, tal como formatado atualmente, por englobar toda a cadeia produtiva, industrial e de distribuição dos produtos do *agribusiness*, envolve também nessa complexa teia de relações aquele produtor rural de insumos, que ainda apresenta características menos sofisticadas do que as grandes corporações, contando com uma estrutura de produção menos mecanizada e com ares familiares⁸.

A atividade do produtor rural individual está mais voltada para o que se costuma chamar de ciclo produtivo de “dentro da porteira” (que abrange atividades de preparo da terra, plantio e colheita de produtos destinados à comercialização)⁹. Importante ressaltar

nacionais. O novo conceito trouxe métodos para a transformação da agricultura tradicional, associando a isso a constante preocupação dos empresários com a gestão administrativa e econômica e a colaboração de profissionais especializados no controle de riscos e formação do sistema de preços dos produtos. A modernização da agricultura refletiu-se na expansão do trabalho assalariado no campo e no considerável aumento no uso de equipamentos, como máquinas, implementos e insumos agrícolas, reflexos do progresso técnico”.

⁷ Buranello, Renato. Manual de direito do agronegócio. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2018

⁸ Familiar não no sentido de produção para consumo próprio, o que não estaria englobado no conceito de *agribusiness*, mas no sentido de a atividade de produção ser conduzida basicamente por membros de uma mesma família e/ou com pouco apoio de terceiros.

⁹ Conforme descrito por Cláudio Antônio Pinheiro Machado Filho, na obra gestão de sistemas de agronegócios, organizada por Decio Zylbersztajn, Marcos Fava Neve e Silvia M. de Queiroz Calemán, “No jargão dos agentes do agronegócio, a delimitação sistêmica considera os seguintes segmentos: (1) “antes da porteira”, que fornece insumos agrícolas (adubos, defensivos, sementes), máquinas e equipamentos utilizados na atividade rural; (2) “dentro da porteira”, representando as atividades de produção rural no

que esse produtor não necessariamente possuirá a mesma sofisticação do grande empresário rural, contando com uma estrutura simples de exploração de atividade, contexto no qual a análise acerca dos custos de transação ganha uma enorme relevância, apesar de que, mesmo o grande produtor rural, não obstante os crescentes e contínuos investimentos em tecnologias de ponta no que diz respeito aos processos de produção, em relação à governança de seus negócios, o caráter informal e até certo ponto de característica familiar ainda se encontram presentes.

1.1. A Governança do Produtor Rural: Um desafio do Agronegócio.

Cláudio Antonio Pinheiro Machado Filho, ao descrever as formas de governança das organizações do agronegócio, destaca a informalidade na governança e a heterogeneidade de seus participantes como características do agronegócio brasileiro¹⁰.

No que diz respeito especificamente ao produtor rural, o referido autor destaca que além de ser um mercado muito heterogêneo, com diferentes perfis de agentes, a governança corporativa, como regra, não se desenvolveu com o mesmo ímpeto e velocidade vistos nos investimentos na modernização tecnológica dos meios de produção.

Destaca o tema da governança como um dos desafios do agronegócio¹¹.

campo propriamente ditas, que compõem os produtos de origem agrícola, silvícola e pecuária; (3) “depois da porteira”, que representa as atividades de processamento/industrialização de alimentos, fibras e energia, além dos segmentos de distribuição (atacado e varejo), até o consumo final.”

¹⁰ “O setor do agronegócio no Brasil representa aproximadamente 25% do PIB brasileiro, gerando em torno de 35% do total de empregos (ABAG, 2012). As suas cadeias produtivas são formadas por uma ampla variedade de organizações, desde grandes corporações multinacionais das indústrias de agroquímicos, processamento e distribuição de alimentos, energias e fibras, até empresas ligadas à produção rural, formadas por organizações cooperativas e empresas familiares de distintos portes. No entanto, as empresas de capital fechado compõem em essência a maioria das empresas atuantes nas cadeias produtivas do agronegócio. Nestas empresas prevalece o controle familiar e práticas pouco formalizadas de governança e gestão. É crescente nestas empresas a necessidade de profissionalização, decorrente dos avanços tecnológicos que posicionam o setor de agronegócios do Brasil entre os mais competitivos do mundo”.

¹¹ “Um caso específico é a adoção de práticas de governança nas propriedades rurais propriamente ditas. Este segmento é muito heterogêneo, englobando desde pequenas unidades familiares de subsistência até propriedades com dezenas de milhares de hectares, com produção em larga escala e elevado grau tecnológico. (...) A atividade rural no Brasil passou por um enorme choque de competitividade a partir da estabilização da economia promovida pelo Plano Real em 1994. Com efeito, ganhos de eficiência foram alcançados pela agricultura brasileira, em termos de utilização de tecnologia, economias de escala e modernização geral da atividade no campo. (...) Neste contexto evoluiu a profissionalização da gestão atividade, com estruturas cada vez mais profissionalizadas no comando das fazendas cuja natureza da atividade requer competências em termos produtivos, comerciais e financeiros. O gerenciamento de riscos de mercado e produção inerentes à atividade agrícola é um dos fatores críticos na gestão da atividade no campo. Mas o tema da governança não evolui na mesma dimensão que o crescente processo de profissionalização da atividade agrícola requer. O “risco de governança” ainda é pouco tratado no meio rural.

(...)

A enorme heterogeneidade e as diferenças intrínsecas em organizações do agronegócio implicando em diferentes demandas por melhores práticas de governança: da pequena propriedade rural familiar às grandes corporações, passando pelas cooperativas agropecuárias. Em muitos casos uma visão patrimonialista dos negócios, confusão entre pessoa física e jurídica, práticas de gestão informais”.

Assim, seja por questões relacionadas à governança corporativa ineficiente ou aos custos de observância aplicáveis, o produtor rural individual muitas vezes nem sequer terá o interesse em obter o registro de empresário na respectiva junta comercial, apesar de existirem alguns benefícios em proceder conforme (tais como, por exemplo, a separação do patrimônio pessoal com a pessoa jurídica e a possibilidade de poder contar com o instituto da recuperação judicial em caso de crise).

Convém lembrar que o empreendedor que tenha sua atividade principal focada no agronegócio, nas atividades rurais, estará sujeito, como padrão, ao regime estabelecido pelo direito civil, nos termos do artigo 970 do Código Civil brasileiro, abaixo transcrito:

“Art. 970. A lei assegurará tratamento favorecido, diferenciado e simplificado ao empresário rural e ao pequeno empresário, quanto à inscrição e aos efeitos daí decorrentes”.

O artigo 971 do Código Civil brasileiro, abaixo transcrito, faculta ao produtor rural, com base em sua própria discricionariedade, requerer sua inscrição na junta comercial competente, observadas as formalidades exigidas pela legislação, oportunidade na qual, obtido o registro, o produtor rural será equiparado ao empresário para todos os fins de direito, inclusive para fins de ter legitimidade para pedir recuperação judicial, caso se encontre em situação de crise.

“Art. 971. O empresário, cuja atividade rural constitua sua principal profissão, pode, observadas as formalidades de que tratam o art. 968 e seus parágrafos, requerer inscrição no Registro Público de Empresas Mercantis da respectiva sede, caso em que, depois de inscrito, ficará equiparado, para todos os efeitos, ao empresário sujeito a registro”.

Essencial destacar, conforme leciona Buranello¹², que *“a referida opção legislativa insere-se no contexto histórico e de desenvolvimento da atividade agrícola e agroindustrial no Brasil; buscou-se adaptar os regimes e a forma de atuação do produtor rural que subsiste por sua atividade, eminentemente familiar, daquele que atua empresarialmente no setor do agronegócio, de forma organizada e visando a lucro”*¹³.

A legislação brasileira levou em consideração, no que diz respeito ao regime societário do produtor rural, a característica do empreendedor individual no contexto do agronegócio, destacando as realidades distintas existentes, quais sejam a do pequeno

¹² Buranello, Renato. Manual de direito do agronegócio. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2018

¹³ Reforça este ponto Cláudio Antonio Pinheiro Machado Filho, ao dispor que *“Tradicionalmente, as propriedades rurais (fazendas) são “pessoas físicas”, muito embora com a modificação do Código Civil brasileiro em 2002 já exista maior flexibilidade para a transformação da pessoa física em jurídica (ALCÂNTARA; MACHADO FILHO, 2009). Entretanto, uma série de aspectos tanto de ordem cultural como especialmente de ordem tributária ainda condicionam a esmagadora predominância da pessoa física na atividade rural. Este é um importante fator de risco sucessório. É muito comum o “fatiamento da unidade produtiva” entre herdeiros, o que implica muitas vezes em perda de escala e eficiência na produção. Amplia-se esta consciência na comunidade rural. Organizações de classe como a Sociedade Rural Brasileira e a Comissão Nacional da Agricultura (CNA) já debatem a necessidade de um novo marco jurídico que induza à maior adesão à personalidade jurídica por parte dos agricultores (o jargão utilizado é a chamada “pejotação” da atividade agrícola). Além de aspectos sucessórios, este processo abre caminho para modelos de capitalização das propriedades rurais via equity ou mesmo pelo maior potencial de endividamento”.*

produtor individual, que atua com características, como regra, ainda semelhantes a uma cultura de exploração familiar, e as grandes sociedades rurais empresárias, que movimentam um volume vultoso de dinheiro e atuam como fortes agentes econômicos de mercado¹⁴.

A decisão de optar por um regime mais simples, independente do registro na junta comercial e sem a roupagem de uma empresa, ou, por outro lado, em se tornar um empresário, deve levar em consideração vários fatores que implicam, em suma, a análise da relação entre as vantagens auferidas na decisão *vis a vis* os custos de observância regulatória e outros decorrentes das obrigações acessórias advindas da escolha de determinado regime societário.

Como exemplo de custos de observância decorrentes da escolha pela roupagem de empresário que são materiais, como regra, ao produtor rural individual são os decorrentes da obrigação de escrituração contábil das atividades e os advindos das obrigações fiscais acessórias. De fato, nos parece que os custos em implementar uma rotina contábil e controle das obrigações fiscais decorrentes da atividade empresária não são irrelevantes e devem sim ser analisados antes de uma tomada de decisão.

Aliás, a questão fiscal é um fator importante a ser considerado ao buscar o regime empresarial, na medida em que o produtor rural individual, ao se registrar como empresário, nos termos previstos no Código Civil, alterará, de imediato, o regime tributário incidente sobre suas atividades, deixando de ser tributado, no que diz respeito aos encargos fiscais sobre a renda, com base na alíquota progressiva aplicável às pessoas físicas. Será tributado, por seu turno, conforme as regras das pessoas jurídicas, com a incidência de novos tributos, em determinadas situações, tais como PIS e a COFINS, sem contar o aumento do custo decorrentes das obrigações fiscais acessórias que pegariam carona nessa alteração do regime societário.

Desta forma, pode ser que o regime fiscal de pessoa jurídica, incidente nos termos do artigo 150 do RIR¹⁵, não seja o mais eficiente para o produtor rural individual, a depender de alguns fatores como a receita auferida, custos para cumprir obrigações acessórias etc.

Isto posto, se olharmos sob a ótica da vantagem em o produtor rural empresário possuir legitimidade para requerer uma recuperação judicial em caso de crise, talvez essa prerrogativa não seja uma motivação tão relevante para que o produtor rural decida por se tornar empresário, visto os impactos fiscais e os custos de observância daí decorrentes, em

¹⁴ Vide item 24 da exposição de motivos do Código Civil de 2002: “24. Como já foi ponderado, do corpo do Direito das Obrigações se desdobra, sem solução de continuidade, a disciplina da Atividade Negocial. Naquele se regem os negócios jurídicos; nesta se ordena a atividade enquanto se estrutura para exercício habitual de negócios. Uma das formas dessa organização é representada pela empresa, quando tem por escopo a produção ou a circulação de bens ou de serviços. Apesar, porém, da relevância reconhecida à atividade empresarial, esta não abrange outras formas habituais de atividade negocial, cujas peculiaridades o Anteprojeto teve o cuidado de preservar, como se dá nos casos: (...) 3) do empresário rural, ao qual, porém, se faculta a inscrição no Registro das Empresas, para se subordinar às normas que regem a atividade empresária como tal.

¹⁵ Regulamento do imposto de renda.

especial se o determinado produtor rural individual for associado a uma cooperativa, por exemplo, visto que os créditos tomados via cooperativa são em princípio extraconcursais, o que retiraria potencialmente a utilidade do processo de recuperação judicial.

2. Reforma da LRF

2.1. Do escopo da Reforma

A reforma legislativa ocorrida na LRF no final de 2020 foi introduzida com o objetivo de melhorar os procedimentos de recuperação judicial e falências. A intenção, conforme exposta na época, era corrigir as falhas que foram identificadas e enfatizadas tanto pela doutrina quanto pela jurisprudência, em relação às normas originais e sua aplicação prática. O propósito, em linhas gerais, era garantir que as principais metas dos dispositivos previstos na legislação fossem alcançadas de maneira eficaz.

Nesse sentido, cabe destacar alguns trechos constantes do requerimento de solicitação de relatoria do projeto substitutivo ao projeto de lei n.º 6.229/05, de autoria do Deputado Federal Hugo Legal.

“Na Exposição de Motivos Interministerial nº 57/2019, que acompanhou o PLP apresentado pelo Poder Executivo, o Banco Central do Brasil e o Ministério da Economia sustentam que a inovação legislativa ora proposta “está inserida no conjunto de compromissos externos que o Brasil assumiu no âmbito do G-20, em função dos reflexos da crise financeira iniciada em 2008, que expôs importantes fraquezas dos sistemas financeiros modernos, incluindo a ameaça à estabilidade financeira representada por instituições que são muito grandes, interconectadas e complexas para serem fechadas abruptamente.

(...)

Os objetivos destacados na referida Exposição de Motivos, particularmente, a necessária modernização do sistema e alinhamento às regras internacionais, foram elementos constantemente priorizados no desenvolvimento do Projeto Substituto ao PL 6229/05 (Reforma do Sistema de Insolvência – Recuperação Judicial e Falências), atendendo aos pressupostos definidos pelo Banco Mundial para melhora da posição do Brasil no Doing Business. O desenvolvimento do mencionado PL foi feito em diálogo permanente com o Ministério da Economia”.

Assim, conforme acima exposto, a reforma da LRF buscou, entre outros aspectos, e além de positivar determinados temas debatidos na jurisprudência sobre recuperação judicial, modernizar o sistema da recuperação judicial e da falência, alinhando referidos institutos com as regras internacionais.

Nas seções a seguir serão apresentadas as principais inovações advindas da reforma da LRF, com maior destaque aos aspectos relevantes relacionados aos produtores rurais.

2.2. Reflexos da reforma da LRF ao Produtor Rural.

2.2.1. Registro de Empresário: Requisitos para comprovar os dois anos de atividade empresarial.

Nos termos do disposto no artigo 48 da LRF, poderá requerer recuperação judicial o devedor que, no momento do pedido, exerça regularmente suas atividades há mais de 2 (dois) anos e que atenda aos requisitos estabelecidos pela lei. Nesse sentido, o parágrafo segundo do artigo 48 da LRF inovou na forma de comprovação da atividade rural empresarial exercida pelos produtores rurais, refletindo, portanto, no que diz respeito à legitimidade destes produtores buscarem apoio no instituto jurídico da recuperação judicial.

De acordo com o referido parágrafo, no caso específico de produtor rural resta admitida pela legislação a comprovação dos 2 (dois) anos de atividade rural empresarial por meio da escrituração contábil fiscal (ECF), ou por meio de obrigação legal que eventualmente venha a substituir a ECF.

A LRF descreve com detalhes a forma e requisitos para a comprovação, pelo produtor rural, do período exigido pela lei de atividade rural empresarial, consoante o disposto nos parágrafos terceiro, quarto e quinto do artigo 48¹⁶.

A reforma da LRF, conforme exposto acima, alterou a dinâmica com relação ao meio de comprovação pelo produtor rural de sua prévia atividade rural. O produtor rural, de acordo com a norma atual, terá legitimidade para pedir sua recuperação judicial se tiver feito o registro de empresário (que continua sendo um requisito exigido pela lei) antes da data do devido pedido e não, conforme já mencionado, com dois anos de antecedência à entrada do processo de recuperação judicial, visto que a comprovação dos dois anos de atividade rural empresarial pode ocorrer pela apresentação tempestiva da ECF ou de outra documentação contábil que venha a substituir a ECF.

Nos parece claro que a reforma da LRF, neste aspecto, optou pelo caminho da primazia da realidade, reconhecendo, aqui, o que de fato ocorre na prática no mundo do agronegócio, dando legitimidade para aquele produtor rural que, muito embora não tenha realizado o registro na junta comercial respectiva com dois anos de antecedência à recuperação judicial, tal como era exigido na LRF pré-reforma, de fato realize uma atividade empresária, nos termos preconizados pelo artigo 966 do Código Civil brasileiro, ou seja, que desempenhe uma atividade econômica de forma profissional e organizada para a produção ou a circulação de bens ou serviços.

¹⁶Art. 48, § 3º. Para a comprovação do prazo estabelecido no caput deste artigo, o cálculo do período de exercício de atividade rural por pessoa física é feito com base no Livro Caixa Digital do Produtor Rural (LCDPR), ou por meio de obrigação legal de registros contábeis que venha a substituir o LCDPR, e pela Declaração do Imposto sobre a Renda da Pessoa Física (DIRPF) e balanço patrimonial, todos entregues tempestivamente.

Art. 48, § 4º. Para efeito do disposto no § 3º deste artigo, no que diz respeito ao período em que não for exigível a entrega do LCDPR, admitir-se-á a entrega do livro-caixa utilizado para a elaboração da DIRPF.

Art. 48, § 5º. Para os fins de atendimento ao disposto nos §§ 2º e 3º deste artigo, as informações contábeis relativas a receitas, a bens, a despesas, a custos e a dívidas deverão estar organizadas de acordo com a legislação e com o padrão contábil da legislação correlata vigente, bem como guardar obediência ao regime de competência e de elaboração de balanço patrimonial por contador habilitado.

Essa alteração a *prima face* nos parece acertada, pois retirou a incerteza que havia antes da reforma e está alinhada com o *modus operandi* padrão, pode-se assim dizer, do pequeno produtor rural, que exerce atividade rural com características empresariais, mesmo se eventualmente não tiver seu registro como empresário, o que é permitido pela legislação civil.

2.2.2. Créditos do produtor rural sujeitos à recuperação judicial.

A alteração da LRF, no que tange ao produtor rural, também tornou mais objetiva a definição dos créditos que estão sujeitos aos efeitos da recuperação judicial, uma vez que apenas os passivos devidamente contabilizados e que decorram exclusivamente da exploração da atividade rural respectiva daquele determinado produtor estão sujeitos às disposições da LRF.

Interessante notar, neste aspecto, que a LRF diferencia o produtor rural dos demais devedores, para os quais, por sua vez, todos os créditos estão sujeitos à recuperação judicial, independentemente de estarem ou não devidamente contabilizados nos respectivos livros aplicáveis.

A regra distinta concedida ao produtor rural, no que tange aos créditos passíveis de serem sujeitos à recuperação judicial, parece ter relação com a abertura dada ao produtor rural comprovar sua atividade rural empresarial. Ou seja, se apenas empresários possuem legitimidade para entrar com um pedido de recuperação judicial, e nesse sentido a LRF possibilita que o prazo de dois anos de atividade rural seja comprovado por documentação contábil, tornando o registro de empresário apenas declaratório, parece ser aceitável que apenas os créditos decorrentes da atividade rural exercida de forma profissional, assim registrados nos livros contábeis, sejam passíveis de serem novados via o procedimento da recuperação judicial.

2.2.3. Créditos do produtor rural não sujeitos à recuperação judicial.

A reforma da LRF também optou por excluir expressamente dos efeitos da recuperação judicial alguns determinados créditos do produtor rural, nos termos do artigo 49, parágrafos sétimo, oitavo e nono¹⁷.

Foram considerados não sujeitos aos efeitos da recuperação judicial os créditos decorrentes do Crédito Rural Oficial, desde que não tenham sido objeto de renegociação entre o devedor e a instituição financeira antes do pedido de recuperação judicial, bem como dívidas constituídas nos 3 (três) últimos anos anteriores ao pedido de recuperação,

¹⁷ §7º Não se sujeitarão aos efeitos da recuperação judicial os recursos controlados e abrangidos nos termos dos arts. 14 e 21 da Lei n. 4.829, de 5 de novembro de 1965 (lei que institucionaliza o crédito rural).

§8º Estarão sujeitos à recuperação judicial os recursos de que trata o § 7º deste artigo que não tenham sido objeto de renegociação entre o devedor e a instituição financeira antes do pedido de recuperação judicial, na forma de ato do Poder Executivo.

§ 9º: Não se enquadrará nos créditos referidos no caput deste artigo aquele relativo à dívida constituída nos 3 (três) últimos anos anteriores ao pedido de recuperação, que tenha sido contraída com a finalidade de aquisição de propriedades rurais, bem como as respectivas garantias.

que tenham sido contraídas com a finalidade de aquisição de propriedades rurais, bem como as respectivas garantias.

As exclusões determinadas pela reforma da LRF privilegiam uma cobrança mais célere e sem descontos dos créditos rurais financiados com recursos de origem subvencionadas pelo Governo e dívidas contraídas pelo produtor em período próximo ao do pedido de recuperação judicial, para fins de aquisição de propriedade rural.

A maior parte das linhas de crédito usualmente concedidas ao produtor rural por meio de financiamento de bancos privados, salvo se excluídos dos efeitos da recuperação judicial por outros motivos (financiamentos de amparo a exportação, garantidos por alienação fiduciária, CPR com liquidação física) estão todos sujeitos aos efeitos da recuperação judicial.

2.2.4. Outras alterações relevantes promovidas pela Reforma da LRF

Além das alterações promovidas pela reforma da LRF que atingiram diretamente o produtor rural, outras modificações relevantes também foram implementadas, as quais, por consequência, também serão levadas em consideração pelas instituições financeiras no desempenho de sua atividade de concessão de crédito.

Nesta seção serão detalhadas as principais alterações decorrentes da reforma da LRF, e que se aplicam para todos os legitimados a buscar o remédio jurídico da recuperação judicial.

2.2.4.1. Stay period

A reforma da LRF trouxe novidades no que tange ao *stay period*, prazo no qual ações em face da recuperanda são suspensas por determinado período, visando dar um respiro à recuperanda durante a negociação do respectivo plano de recuperação.

Atualmente as disposições referentes ao *stay period* encontram-se positivadas no artigo sexto e respectivos parágrafos e incisos da LRF.

Segue detalhamento acerca das alterações promovidas pela reforma da LRF sobre o tema.

2.2.4.1.1. Stay Period – Novo Prazo

Nos termos do disposto no artigo 6º da LRF, a decretação da falência ou o deferimento do processamento da recuperação judicial implica na (i) suspensão do curso da prescrição das obrigações do devedor sujeitas ao âmbito da recuperação judicial (ii) suspensão das execuções ajuizadas contra o devedor, inclusive daquelas dos credores particulares do sócio solidário, relativas a créditos ou obrigações sujeitos à recuperação judicial ou à falência, e (iii) proibição de qualquer forma de retenção, arresto, penhora, sequestro, busca e apreensão e constrição judicial ou extrajudicial sobre os bens do devedor, oriunda de demandas judiciais ou extrajudiciais cujos créditos ou obrigações sujeitem-se à recuperação judicial ou à falência.

O parágrafo quarto do artigo sexto da LRF disciplina o *stay period*, estabelecendo que as suspensões e proibição mencionadas no parágrafo anterior, vide incisos I a III do

artigo sexto da LRF, perdurarão pelo prazo de 180 (cento e oitenta) dias, contado do deferimento do processamento da recuperação, prorrogável por igual período, uma única vez, em caráter excepcional, desde que o devedor não haja concorrido com a superação do referido lapso temporal.

A reforma da LRF, neste aspecto, veio para expressar que o prazo de 180 (cento e oitenta) dias só poderá ser prorrogado por uma única vez e desde que o devedor não tenha contribuído para seu descumprimento. Tal modificação, ao prever a possibilidade de uma única prorrogação do prazo do *stay*, buscou eliminar o que acontecia na prática, no período pré-reforma da LRF, ocasião na qual, muito embora a lei fosse mais restritiva quanto ao prazo do *stay period* (o prazo original era de 180 dias, sem a possibilidade de prorrogação), o *stay period* era prorrogado pelo judiciário de forma contumaz e recorrente.

Cabe destacar que o prolongamento do *stay period*, ainda mais se injustificado, tem o potencial de simplesmente esvaziar medidas importantes para a recuperação do crédito, como, por exemplo, não poder executar garantias constituídas sobre bens essenciais, conforme será mais bem detalhado a seguir.

Infelizmente, no entanto, passados pouco mais de três anos da reforma da LRF, ainda nos deparamos com várias decisões prorrogando o *stay period* por prazos superiores aos do permitido pela lei, o que demonstra que a intenção do legislador ainda não tem sido respeitada na prática.

Importante destacar que, se ultrapassado o prazo máximo do *stay period*, sem que tenha se deliberado acerca do plano de recuperação, será dada a possibilidade aos credores apresentarem um plano alternativo de recuperação judicial, outra novidade advinda da reforma da LRF, que será abordada no decorrer desta seção.

2.2.4.1.2. Stay period – atos de constrição e bens essenciais

Conforme mencionado no item anterior, durante o *stay period* alguns atos não são permitidos de serem realizados pelos credores, os quais serão abordados nesta seção.

2.2.4.1.2.1. Vedação ao exercício de direito sobre garantias (de créditos sujeitos à Recuperação Judicial)

Nos termos do disposto no artigo sexto, inciso III, da LRF¹⁸, durante o *stay period* ficam proibidos qualquer forma de arresto, penhora ou constrição judicial ou extrajudicial sobre bens do devedor decorrentes de créditos sujeitos à recuperação judicial ou falência.

Adicionalmente à suspensão das ações e medidas judiciais, que já eram previstas na legislação, a reforma da LRF proibiu, durante o *stay period*, o exercício de medidas extrajudiciais para fins de constrição de bens do devedor oriundas de créditos sujeitos aos efeitos da recuperação judicial.

¹⁸ [Art. 6º](#). A decretação da falência ou o deferimento do processamento da recuperação judicial implica: (...) III - proibição de qualquer forma de retenção, arresto, penhora, sequestro, busca e apreensão e constrição judicial ou extrajudicial sobre os bens do devedor, oriunda de demandas judiciais ou extrajudiciais cujos créditos ou obrigações sujeitem-se à recuperação judicial ou à falência.

Ou seja, durante o *stay period*, cujo prazo legal final continua sendo descumprido de forma contumaz na prática, nenhuma medida de constrição de bens do devedor, seja judicial ou extrajudicial, poderá ser tomada, se decorrente de créditos ou obrigações sujeitos à recuperação judicial.

Salutar destacar que os credores titulares de garantias fiduciárias, bem como os decorrentes de créditos oriundos de arrendamento mercantil, adiantamento sobre contrato de câmbio, bem como de execuções fiscais não foram atingidos pela proibição acima descrita, visto que continuam sendo créditos não sujeitos aos efeitos da recuperação judicial, nos termos dos parágrafos terceiro e quarto do artigo 49 da LRF.

2.2.4.1.2.2. Suspensão dos atos de constrição de garantias sobre bens essenciais.

Vimos que durante o *stay period* os credores não podem tomar medidas judiciais ou extrajudiciais para constrição de bens do devedor decorrentes de créditos sujeitos aos efeitos da recuperação judicial. Além disso, mencionamos que referida restrição não se aplica para os créditos não sujeitos à recuperação judicial, tais como, por exemplo, aqueles que contenham garantias fiduciárias.

Não obstante os créditos excluídos dos efeitos da recuperação judicial não estarem sujeitos às suspensões e proibição mencionadas nos incisos I a III do artigo sexto da LRF, visando proteger a recuperanda, a reforma da LRF possibilitou que o juízo determine a suspensão, durante o *stay period*, de todos os atos de constrição que recaiam sobre bens de capital considerados essenciais para a manutenção da atividade da empresa e vinculados a créditos excluídos dos efeitos da recuperação judicial.

Vale salientar que referida disposição apenas positivou na LRF, com adequação ao novo código de processo civil, de conduta já pacificada na jurisprudência sobre a não retirada de bens essenciais à manutenção da atividade empresarial da posse do devedor, mesmo que vinculados a créditos não sujeitos aos efeitos da recuperação judicial, durante o *stay period*.

A reforma da LRF optou por não definir legalmente o que seria um bem considerado essencial para as atividades do devedor, deixando esse conceito a ser definido pela Jurisprudência, tal como já ocorria antes da reforma. Nesse sentido, de acordo com entendimento do Superior Tribunal de Justiça, bens essenciais são aqueles utilizados no processo produtivo da empresa, que se encontram em sua posse direta e cuja utilização não implique no esvaziamento da garantia (tais como veículos, caminhões, ônibus, máquinas e equipamentos, imóveis).

2.2.4.1.3. Plano alternativo do Credor

Uma das mais importantes inovações trazidas pela reforma da LRF foi a possibilidade de os credores apresentarem um plano de recuperação.

Nos termos do artigo 56, parágrafo quarto, da LRF, na hipótese de rejeição do plano de recuperação apresentado pelo devedor em assembleia geral de credores, o administrador judicial deverá colocar em votação a concessão do prazo de 30 (trinta) dias para que os

credores, caso queiram, apresentem um plano de recuperação para votação, elaborado por eles segundo seus próprios critérios, (“Plano dos Credores”).

A concessão do prazo de 30 (trinta) dias para a eventual apresentação do Plano dos Credores deve ser objeto de aprovação por, no mínimo, credores que representem mais da metade dos créditos presentes à assembleia geral de credores.

O Plano dos Credores, no entanto, deve observar requisitos especiais, bem como sua utilização pode acarretar consequências importantes. Neste sentido, nos termos do parágrafo sexto do artigo 56 da LRF, o Plano do Credores somente será posto em votação caso satisfeitas, cumulativamente, as seguintes condições:

“I - não preenchimento dos requisitos previstos no parágrafo primeiro do artigo 58 da LRF (cramdown¹⁹);

*II - preenchimento dos requisitos previstos nos incisos I, II e III do **caput** do artigo 53 da LRF, que tratam, em linhas gerais, da demonstração da viabilidade econômica da recuperanda, incluindo o respectivo laudo econômico-financeiro e de avaliação de eventuais bens e ativos do devedor, e da discriminação dos meios de recuperação a ser empregados;*

III - apoio por escrito de credores que representem, alternativamente:

a) mais de 25% (vinte e cinco por cento) dos créditos totais sujeitos à recuperação judicial; ou

b) mais de 35% (trinta e cinco por cento) dos créditos dos credores presentes à assembleia-geral a que se refere o parágrafo quarto do artigo 56 da LRF (que rejeitou o plano apresentado pelo devedor);

IV - não imputação de obrigações novas, não previstas em lei ou em contratos anteriormente celebrados, aos sócios do devedor;

V - previsão de isenção das garantias pessoais prestadas por pessoas naturais em relação aos créditos a serem novados e que sejam de titularidade dos credores mencionados no inciso III do parágrafo sexto ou daqueles que votarem favoravelmente ao plano de recuperação judicial apresentado pelos credores, não permitidas ressalvas de voto; e

VI - não imposição ao devedor ou aos seus sócios de sacrifício maior do que aquele que decorreria da liquidação na falência”.

Cabe destacar que, nos termos do artigo 56, parágrafo sexto, inciso V, da LRF, acima citado, o credor que apoiar o Plano de Credores perderá as garantias pessoais ao seu crédito, prestadas por pessoas físicas.

Esta consequência decorrente da aprovação do Plano de Credores, salvo melhor juízo, não parece fazer sentido algum. Por que o credor tem que abrir mão de uma garantia pessoal devidamente prestada e válida? É justo essa perda considerando todo o tempo dado

¹⁹Instituto com origem na legislação americana, o qual, em linhas gerais e observados determinados requisitos previstos em lei, permite que juiz responsável pelo processo de recuperação judicial conceda planos de recuperação mesmo que estes tenham sido rejeitados por uma parte material dos credores habilitados.

ao devedor para apresentar seu plano de recuperação? Não seria essa medida um freio à propositura de Plano de Credores? O futuro nos dirá.

Além da possibilidade de apresentação do Plano dos Credores, em caso de rejeição do plano da recuperanda, nos termos do artigo 56 da LRF, será permitida a apresentação de Plano dos Credores na hipótese de a devedora não deliberar em assembleia geral de credores seu plano de recuperação, dentro do *stay period*, nos termos do artigo sexto, parágrafo quarto A, da LRF, abaixo transcrito.

"Art. 6º. A decretação da falência ou o deferimento do processamento da recuperação judicial implica:

(...)

§ 4º-A. O decurso do prazo previsto no § 4º deste artigo sem a deliberação a respeito do plano de recuperação judicial proposto pelo devedor faculta aos credores a propositura de plano alternativo, na forma dos §§ 4º, 5º, 6º e 7º do art. 56 desta Lei, observado o seguinte:

*I - as suspensões e a proibição de que tratam os incisos I, II e III do **caput** deste artigo não serão aplicáveis caso os credores não apresentem plano alternativo no prazo de 30 (trinta) dias, contado do final do prazo referido no § 4º deste artigo ou no § 4º do art. 56 desta Lei;*

*II - as suspensões e a proibição de que tratam os incisos I, II e III do **caput** deste artigo perdurarão por 180 (cento e oitenta) dias contados do final do prazo referido no § 4º deste artigo, ou da realização da assembleia-geral de credores referida no § 4º do art. 56 desta Lei, caso os credores apresentem plano alternativo no prazo referido no inciso I deste parágrafo ou no prazo referido no § 4º do art. 56 desta Lei.*

§ 5º O disposto no § 2º deste artigo aplica-se à recuperação judicial durante o período de suspensão de que trata o § 4º deste artigo”.

2.2.4.1.4. Vedação à distribuição de dividendos

Com o intuito de tentar evitar fraudes relacionadas à distribuição de lucros acumulados de exercícios anteriores ao do pedido de recuperação judicial, a reforma da LRF, nos termos do disposto no seu artigo sexto -A, passou a vedar que o devedor, até a aprovação do plano de recuperação judicial, distribua lucros ou dividendos a sócios e acionistas.

O descumprimento dessa obrigação sujeita o infrator ao disposto no art. 168 da LRF, caracterizando um crime falimentar.

2.2.4.1.5. Mediações e Conciliações

Outra novidade advinda da reforma da LRF é a disciplina acerca das mediações e conciliações como mecanismos de composição.

Nos termos da Seção 2-A da LRF, a conciliação e a mediação deverão ser incentivadas em qualquer grau de jurisdição, inclusive no âmbito de recursos em segundo grau de jurisdição e nos Tribunais Superiores, e não implicarão a suspensão dos prazos previstos nesta Lei, exceto se por determinação judicial ou consenso entre as partes em sentido contrário.

A LRF, inclusive, admite expressamente tais mecanismos de composição em fase pré-processual, ou seja, antes do efetivo deferimento da recuperação judicial, bem como podendo envolver credores não sujeitos à recuperação judicial, nos termos da LRF, bem como créditos extraconcursais.

As conciliações/mediações devem observar as disposições da Lei 13.140/15 (“Lei de Mediação”) e tramitarão no CEJUSC – Centro Judiciário de Solução de Conflitos e Cidadania de cada Tribunal, podendo inclusive ser realizadas por meio virtual.

Relevante ressaltar que vedadas a conciliação e a mediação sobre a natureza jurídica e a classificação de créditos, bem como sobre critérios de votação em assembleia-geral de credores.

A LRF ainda faculta às empresas em situação crise econômico-financeira, e que preencham os requisitos legais para requerer recuperação judicial, obter tutela de urgência cautelar (nos termos do artigo 305 e seguintes do Código de Processo Civil brasileiro), a fim de que sejam suspensas as execuções contra elas propostas pelo prazo de até 60 (sessenta) dias, para tentativa de composição com seus credores.

Na hipótese de posterior ajuizamento de recuperação judicial ou extrajudicial, o prazo de 60 (sessenta) dias, obtidos em decorrência da medida cautelar de urgência, será deduzido do *stay period*. Além disso, os credores terão reconstituídos os seus direitos e garantias que tenham sido modificados por eventuais acordos celebrados no âmbito da mediação ou conciliação, nos 360 (trezentos e sessenta) dias anteriores.

2.2.4.1.6. Operações Compromissadas e Derivativos – Vencimento Antecipado e Liquidação por Compensação

Outra alteração relevante decorrente da reforma da LRF, em especial sob a perspectiva de gestão de riscos, foi a previsão constante do artigo 193-A, no sentido de que o pedido de recuperação judicial, o deferimento de seu processamento ou a homologação do plano de recuperação judicial não afetarão ou suspenderão, nos termos da legislação aplicável, o exercício dos direitos de vencimento antecipado e de compensação no âmbito de operações compromissadas²⁰ e de derivativos.

Dessa forma, nas hipóteses acima e desde que exista previsão contratual para tanto, as operações compromissadas e derivativos poderão ser vencidas antecipadamente, sendo

²⁰As operações compromissadas são disciplinadas pela Resolução do Conselho Monetário n.º 3.339/06. Em linhas gerais tratam de operações de compra ou venda de títulos de renda fixa com o compromisso de revenda ou recompra, conforme o caso.

as respectivas obrigações liquidadas pelo mecanismo da compensação, até onde se compensarem.

Eventual saldo remanescente contra o devedor, será este considerado crédito sujeito à recuperação judicial, ressalvados os casos de garantias que tornem os créditos extraconcursais.

Cabe observar, por outro lado, que estão proibidas medidas que impliquem a redução, sob qualquer forma, das garantias ou de sua condição de excussão, a restrição do exercício de direitos, inclusive de vencimento antecipado por inexecução, e a compensação previstas contratualmente ou em regulamento.

A possibilidade de acelerar o vencimento das operações de derivativos e as compromissadas, na situação aqui em comento, é de suma importância. Derivativos e compromissadas são transações sujeitas a oscilações, que podem ser materiais, no valor final a ser liquidado, sendo, portanto, temerário manter as operações em aberto em caso de recuperação judicial, em razão do risco de o saldo devedor aumentar de forma material no curso do processo de recuperação, prejudicando, nesta hipótese, tanto o credor como a recuperanda.

2.2.4.1.7. Insolvência Transnacional

A reforma da LRF também inovou ao introduzir no ordenamento jurídico brasileiro a insolvência transnacional. De acordo com as disposições do Capítulo VI-A da LRF, o intuito na regulamentação da insolvência transnacional é proporcionar mecanismos efetivos para (i) a cooperação entre juízes e outras autoridades competentes do Brasil e de outros países em casos de insolvência transnacional, (ii) o aumento de segurança jurídica para a atividade econômica e para o investimento, (iii) a administração justa e eficiente de processo de insolvência transnacional de modo a proteger os interesses de todos os credores e dos demais interessados, inclusive do devedor, (iv) proteção e maximização do valor dos ativos do devedor, (v) a promoção da recuperação de empresas em crise econômico financeira, com a proteção de investimentos e preservação de empregos, e (vi) promoção da liquidação dos ativos da empresa em crise, com a preservação e otimização da utilização produtiva dos bens, ativos e recursos produtivos, inclusive os intangíveis, da empresa.

Em linhas gerais, o Brasil passou a adotar o texto da lei modelo da UNCITRAL²¹, aprofundando a cooperação internacional e regulando a cooperação entre juízes e autoridades nacionais e estrangeiras.

De acordo com tais normas, o juiz poderá comunicar-se diretamente com autoridades estrangeiras ou com representantes estrangeiros, ou deles solicitar informação e assistência, sem a necessidade de expedição de cartas rogatórias. Além disso, foi permitido aos credores estrangeiros participarem de processos de insolvência no Brasil em

²¹ Traduzido do inglês- A Comissão das Nações Unidas sobre Direito Comercial Internacional é um órgão subsidiário da Assembleia Geral da ONU responsável por ajudar a facilitar o comércio e o investimento internacional.

igualdade de condições, bem como criado um procedimento de reconhecimento, no Brasil, de processos estrangeiros de cunho coletivo relativos à insolvência.

2.3. Recuperação Judicial versus Custos de Observância

Não obstante a maior abertura dada pela reforma da LRF para que o produtor rural possa se utilizar dos mecanismos da recuperação judicial, a decisão do agente econômico em entrar com um pedido de recuperação judicial depende de vários outros fatores, em especial os custos de transação envolvidos nesta decisão.

Neste aspecto, vale citar Coase que, em sua notória obra *The Problem of Social Cost*²², nos ensina que “(...) *we have to take into account the costs involved in operating the various social arrangements (whether it be the working of a market or of a government department), as well as the costs involved in moving to a new system. In devising and choosing between social arrangements we should have regard for the total effect.*”

Nessa mesma linha, cabe invocar aqui um dos doze princípios econômicos, tal como previsto na obra *Common Sense of Economics*²³, qual seja, *Decisions are made at the margin: if we want to get the most out of our resources, options should be chosen only when the marginal benefits exceed the marginal cost. (...) Nearly all choices are made at the margin. That means that they almost always involve additions to (or subtractions from) current conditions, rather than “all-or-nothing “decisions”.*

Ou seja, se o empresário, aqui entendido como aquele que desempenha uma atividade organizada visando à produção ou à circulação de bens ou mercadorias (independentemente da realização do devido registro como sociedade empresarial), quer explorar ao máximo seus recursos, suas ações devem ser tomadas quando elas geram mais benefícios do que custos e deixar de agir quando estes últimos superam os benefícios decorrentes daquela determinada ação.

O empresário, independentemente do seu porte e natureza de suas atividades, deve sempre atuar considerando os custos envolvidos em suas decisões. Todo movimento na condução de seus negócios envolve custos, seja de pessoas, tempo, oportunidade, e estes devem e são considerados pelo empresário no dia a dia de seus negócios.

Nesse sentido, o produtor rural também deve, antes de pensar em iniciar um processo de renegociação de dívidas visando à novação advinda de uma eventual aprovação do seu plano de recuperação judicial, considerar os custos relacionados e indissociáveis de um processo de recuperação judicial.

Podemos citar, como exemplo, os custos decorrentes da contratação dos assessores legais para sua defesa na recuperação judicial, custas processuais, custas com peritos, custas com o administrador judicial, custos relacionados à organização de sua atividade

²² Coase, R.H. *The Problem of Social Cost. The Journal of Law and Economics* Vol. 3 (Oct. 1960), pp 1-44.

²³ Gwartney, James D., Stroup, Richard L., Lee, Dwight R, Ferrarini, Tawni H., Calhoun, Joseph P. *Common Sense of Economics, what everyone should know about wealth and prosperity*. 3a ed., Nova Iorque. St. Martin's Press.

como um empresário devidamente registrado *vis a vis* os inerentes a sua atuação como produtor rural pessoa física sem registro, custo de capital, o qual provavelmente aumentará em demasia pelo simples pedido de recuperação, piorando sua “bancabilidade”²⁴, entre outros.

O produtor rural deve considerar, inclusive, se os custos com pessoas ou sistemas para atender às exigências regulatórias ou legais decorrentes de sua nova roupagem como empresário registrado se justificam, se comparados com as potenciais vantagens, tais como a possibilidade de se valer dos benefícios em negociar suas dívidas como devedor no bojo do processo de recuperação judicial.

Exploraremos no decorrer dessa dissertação se essa flexibilidade, até o momento, tem sido um incentivo para o produtor rural se valer da recuperação judicial em uma situação de crise econômico-financeira.

3. A TUTELA DO CRÉDITO NO BRASIL

Não é novidade a estreita relação existente entre o tamanho do crédito disponível, e a acessibilidade a este, e o desenvolvimento econômico de um País²⁵. Estudos pretéritos, tais como, por exemplo, os realizados por Levine e Zervos, demonstraram que sistemas que proporcionam um melhor acesso ao crédito resultam em um maior PIB²⁶.

A relevância do crédito bancário, entendido aqui as operações de empréstimos e financiamentos concedidas via uma instituição financeira, é incontestável. Apenas para se ter uma noção, o crédito bancário, conforme dados disponibilizados pelo Banco Central do Brasil, data base outubro de 2023, alcançou R\$ 5,6 trilhões²⁷.

Esse importante papel atribuído aos bancos vem acompanhado de um grande arcabouço regulatório cujo escopo, em uma apertada síntese, é evitar a concessão temerária de recursos de forma a impactar negativamente não somente aquele determinado banco credor, mas também todo o sistema financeiro²⁸.

Como reflexo dessa forma de atuar, e levando em consideração a relevância do setor financeiro no fomento da economia, o Conselho Monetário Nacional e o Banco Central regulam de forma minuciosa (e muito próxima) cada passo dado pelas instituições financeiras.

²⁴ Termo de mercado utilizado para expressar a capacidade de tomar linhas de crédito no sistema financeiro.

²⁵ LEVINE, Ross & ZERVOS, Sara. Stock markets, banks and economic growth. *American Economic Review*, 88 (3) (1988), p. 37-38. RAJAN, Raghuram. G. & ZINGALES, Luigi, Financial dependence and growth. *American Economic Review*, 88 (3), p.559-586.

²⁶ Produto interno bruto.

²⁷ <https://www.bcb.gov.br/estatisticas/estatisticasmonetariascredito>.

²⁸ Cabe aqui esclarecer que os bancos possuem um *modus operandi* muito particular, com interações constantes entre os *players*, seja dividindo o tamanho do cheque de determinadas operações (as conhecidas operações sindicalizadas, nas quais encontramos mais de um banco credor), seja nas captações de recursos no interbancário (operações nas quais determinado banco capta recursos de outra instituição financeira, seja local ou internacional, para utilização em suas atividades).

Existem normas determinando (i) como e quando os bancos devem provisionar recursos de operações que não deram certo, (ii) o limite máximo de exposição de crédito com determinado cliente, (iii) premissas a serem observadas nas respectivas aprovações de crédito, incluindo como os bancos devem moldar seu apetite a risco, (iv) regras de alocação de capital prévio a cada determinada operação (variando de acordo com a estrutura das operações), entre outros.

A atividade bancária é tão regulada que em determinados momentos não nos parece haver espaço para novas obrigações regulatórias, sem se correr o risco de travar a atividade de crédito como um todo.

Sem prejuízo do amplo escopo da regulamentação bancária, conforme será melhor abordado adiante, alguns temas ganham maior relevância do que outros, no que tange ao custo de observância e ao gerenciamento de risco. Dentre esses temas, destaco o risco da inadimplência.

O risco de uma potencial inadimplência, bem como os efeitos em caso de sua ocorrência, é analisado e gerenciado pelas instituições financeiras com rigor. Essa preocupação, que de certa forma é até óbvia, considerando o tipo de atividade de um banco, decorre também do disposto na regulamentação, que impõe medidas *ex ante* a toda e qualquer concessão de crédito e *ex post*, em caso de uma inadimplência concretizada.

Importante destacar que, adicionalmente ao que dispõe a regulamentação do Banco Central e do Conselho Monetário Nacional, o disposto na legislação que regula as situações de insolvência, tal como a LRF, por exemplo, é também levado em consideração pelos agentes de crédito na tomada de decisão acerca da concessão de financiamentos.

O grau de eficiência da legislação de insolvência de determinado país influencia, inclusive, no desenvolvimento do seu próprio mercado de crédito.

Conforme mencionado por Aloiso Araujo e Bruno Funchal²⁹, a recente literatura empírica de *law and economics* reconhece a existência de uma forte ligação entre as características do sistema falimentar e o crescimento econômico, a distribuição de renda e a redução da pobreza. Os estudos realizados por La Porta³⁰ indicam que países com um sistema falimentar que proporciona uma forte proteção aos credores têm um mercado financeiro mais amplo e desenvolvido do que países onde o sistema legal não proporciona proteções adequadas aos credores.

A eficiência de uma boa legislação falimentar tem o condão de influenciar o custo de capital e os investimentos e incentivos do administrador de uma empresa. E nesse sentido, muito embora seja difícil determinar uma estrutura ideal de lei, há dois pontos que parecem ser consensuais sobre esse tema, quais sejam (i) a proteção que a legislação deve

²⁹Araújo, Aloísio Barbosa de. Funchal, Bruno. Nova Lei de Falências Brasileira e seu papel no desenvolvimento do mercado de crédito. *Pesquisa e Planejamento Econômico*, 36(2):209-254. 2006.

³⁰ La Porta, R. et al. *Legal determinants of external finance. Journal of Finance*, v. 52, n. 3, p. 1.131-1.150, 1997.

_____, *Law and finance. Journal of Political Economy*, v. 106, p. 1.113-1.155, 1998.

proporcionar aos credores e (ii) os objetivos que um procedimento de insolvência deve atingir.

Nas palavras de Aloiso Araujo e Bruno Funchal³¹ sobre os pontos consensuais acima, *“a variável de proteção ao credor nos diz se a Lei de Falências é boa o bastante a fim de fazer os empréstimos atrativos para os credores, provendo uma facilidade maior ao acesso de financiamento externo para as firmas. Já os objetivos do procedimento de insolvência representam o consenso sobre as características de um procedimento eficiente de bancarrota.”*

Dessa forma, alterações materiais na legislação de insolvência, tal como ocorreu, em alguns aspectos, com a entrada em vigor da Lei n. 14.112/20, pode ter o condão de trazer impactos no mercado de crédito. Nessa esteira, vale citar os estudos realizados por Aloiso Araújo e Bruno Funchal³², que analisaram os efeitos da entrada em vigor da Lei n. 11.101/05 tanto no mercado de crédito e no número de pedidos de recuperação e falência, comparando tais números com os referentes ao período anterior, ainda sob a vigência da legislação falimentar de 1945.

Os mencionados estudos analisaram as melhorias implementadas pela Lei n.11.101/05, em especial a possibilidade de acordos extrajudiciais, a prioridade dos credores segurados em relação aos créditos trabalhistas e fiscais, a prioridade dada na liquidação para empréstimos dados ao devedor pós pedido de recuperação, e apresentou suas conclusões acerca dos impactos.

De acordo com a análise, foi possível verificar, como primeiros impactos da LRF, que houve (i) uma redução em torno de 43% no número de falências decretadas³³, (ii) uma redução em torno de 59% no número de falências requeridas³⁴, (iii) uma redução média de mais de 60% no número de requerimentos de recuperação judicial³⁵.

Adicionalmente aos dados acima referidos, considerando que uma eficiente legislação de insolvência também exerce forte influência da taxa de juros e na concessão

³¹ Araújo, Aloísio Barbosa de. Funchal, Bruno. Nova Lei de Falências Brasileira e seu papel no desenvolvimento do mercado de crédito. Pesquisa e Planejamento Econômico, 36(2):209-254. 2006.

³² Araújo, Aloísio Barbosa de. Funchal, Bruno. Nova Lei de Falências Brasileira e seu papel no desenvolvimento do mercado de crédito. Pesquisa e Planejamento Econômico, 36(2):209-254. 2006.

_____. A nova lei de falências brasileira: primeiros impactos. *Brazilian Journal of political Economy*, vol. 29, n. 3 (115), pp. 191-212 July- September.2009.

³³ Neste aspecto, os autores atribuem essa queda no número de falências decretadas (i) ao rápido entendimento do judiciário com relação ao espírito da lei de salvar empresas economicamente viáveis e (ii) à regulamentação dos acordos extrajudiciais permite que as empresas se reestruturem, evitando suas quebras.

³⁴ Neste aspecto, os autores atribuem essa queda no número de falências requeridas, além dos pontos já levantados na nota 43 acima, (i) à nova exigência legal para quebra do devedor que é não pagar, na data pactuada, obrigações líquidas materializadas em títulos ou títulos executivos protesta o equivalente a 40 salários mínimos na data do pedido.

³⁵ Neste aspecto, os autores atribuem essa queda no número de recuperação requeridas (no período anterior ao de início de vigência da LRF tratava-se de concordata) (i) à maior participação dos credores, o que tende a coibir pedidos desnecessários de recuperação, visto o risco de decretação da falência da empresa em caso de descumprimento do plano de recuperação, (ii) a incertezas em relação ao novo procedimento e (iii) à regulamentação dos acordos extrajudiciais permite que as empresas se reestruturem, evitando suas quebras.

de crédito como um todo, a análise dos primeiros impactos, acima referido, também abordou o impacto inicial que a Lei n. 11.101/05 exerceu no mercado de crédito.

Nesse sentido, foi possível verificar (i) uma forte redução no tempo médio do procedimento de insolvência, que baixou de uma média de 10 anos para 4 anos, (ii) um aumento material na taxa de recuperação dos credores, aumentando em torno de 60 (sessenta) vezes o valor recuperado de um devedor insolvente, saindo de 0,2 centavos recuperados por dólar para 12,1 centavos por dólar, (iii) um aumento em torno de 10,5% na razão crédito às pessoas jurídicas/PIB do Brasil, sendo que essa razão do crédito às pessoas jurídicas e PIB do Brasil aumentou em termos absolutos para todos os setores, exceto para o industrial.

No que diz respeito ao impacto na taxa de juros, os dados levantados pelo estudo em comento indicaram que a entrada em vigor da Lei n.11.101/05 não teve um impacto significativo nas taxas de juros médias cobradas a pessoas jurídicas, o que em princípio seria contraintuitivo. Entretanto, Araújo e Funchal ressaltam que este resultado pode ser explicado pela entrada de novas firmas no mercado de crédito, firmas estas, antes restritas ao crédito, que se endividam a taxas maiores que a média, eliminando, por consequência, o efeito de uma redução na taxa das empresas que já estavam inseridas no mercado.

Ficou claro, conforme o estudo abordado nos parágrafos anteriores, que as inovações trazidas pela LRF, quando originalmente publicada, trouxeram impactos positivos na recuperação do credor e no mercado de crédito, indicando haver uma relação entre o que dispõe o arcabouço legal e regulatório de insolvência e o respectivo mercado de crédito.

Pela relação acima referida entre o tamanho e desenvolvimento do mercado de crédito e o seu arcabouço regulatório e legal, vamos abordar no decorrer deste capítulo as principais normas regulatórias aplicáveis à atividade de concessão de crédito, mas inicialmente vale tecer alguns comentários sobre o conceito de crédito em si.

Conforme nos ensina Fábio Ulhoa Coelho, “*crédito é a troca de algo presente por uma promessa de prestação futura*”³⁶. Referido doutrinador esclarece que nem sempre a troca entre coisas presentes e simultâneas, tais como o pagamento de determinado valor a vista por um carro já produzido e disponível para pronta entrega, será possível.

Nessas situações, como no caso de o potencial comprador não possuir recursos necessários para a quitação do preço estabelecido pela mercadoria, surge o crédito para viabilizar trocas entre coisas não presentes e não simultâneas.

Nas palavras de Jairo Saddi, “*crédito, por definição seria (...) uma escolha intertemporal típica, do futuro para o presente*”³⁷. O crédito, assim, tem a capacidade de tornar a economia mais dinâmica, na medida em que amplia o leque de possibilidades para se antecipar consumos ou outros tipos de relações jurídicas, permitindo uma melhor

³⁶ Coelho, Fábio Ulhoa. Títulos de crédito: uma nova abordagem/Fábio Ulhoa Coelho – São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021.

³⁷ SADDI, Jairo. Crédito e Judiciário no Brasil: uma análise de Direito & Economia - São Paulo: Quartier Latin, 2007.

organização do fluxo de caixa para as partes envolvidas. Nesse sentido, vale destacar o que dispõe Fábio Ulhoa:

“Em termos gerais, o crédito destina-se a antecipar valor a um agente econômico. Ele antecipa, de um lado, atos de consumo: o consumidor não precisa de primeiro economizar todo o dinheiro do preço do bem ou serviço, para só então realizar a compra. (...). Além disso, o empresário que concede crédito ao consumidor não precisa esperar o recebimento das prestações para repor o estoque; graças ao crédito, ele pode aumentar ainda mais as suas vendas, adquirindo desde logo novas mercadorias para revender, com os recursos obtidos ao transferir aos bancos os créditos que concedeu ao consumidor. Aqui, os bancos antecipam ao empresário os recursos que, de outro modo, ele só receberia no futuro. E, enfim, o crédito antecipa também a produção: o empresário não precisa ter todo o capital necessário antes de começar as obras de ampliação da sua indústria, porque pode tomar dinheiro emprestado num banco”.

Cabe salientar que a atividade de concessão de crédito, por conceito, é restrita. O crédito é racionado, na medida em que sua disponibilização aos agentes econômicos é sempre limitada, seja no valor oferecido, como também para quem será fornecido.

Soma-se a isso o alto grau de concentração do setor financeiro que, muito embora tenha de fato visto entrada de novos *players*³⁸, o crédito disponibilizado de forma mais massificada é ainda concentrada em não mais do que 4 grandes instituições³⁹.

Essa concentração se deve a vários fatores, mas aponto o custo de observância regulatória imposta aos bancos, que requer investimentos não tão simples de serem assumidos por novos entrantes, como uma das principais razões para a concentração desse *business* em poucos agentes.

Apesar do alto custo de observância, as normas exigidas pelo regulador aos bancos em sua atividade de *funding* me parecem ser assertivas, abordando questões que de fato cria um cenário de concessão de crédito mais seguro, apesar de rígido e extremamente seletivo.

3.1. O Papel e os Parâmetros de atuação do Sistema Financeiro na concessão de crédito

Abordados acima os temas acerca do conceito de crédito e da relevância do setor financeiro na atividade de concessão de *funding*, e considerando o tema central da presente dissertação, qual seja, apresentar e explorar a regulamentação prudencial aplicável às instituições financeiras na condução de suas atividades relacionadas à concessão de crédito, relacionando o racional da regulamentação prudencial ao cenário das operações de crédito

³⁸ Os chamados *new incumbents*, como as Fintechs, bancos digitais, instituições de pagamento, entre outros tipos.

³⁹ De acordo com o relatório de economia bancária divulgado pelo Banco Central do Brasil em 06/06/2023, a Caixa Econômica Federal, Banco do Brasil, Itaú Unibanco e Bradesco concentravam 59% do mercado de crédito do segmento bancário em 2022.

concedidas ao produtor rural pós reforma da LRF, vamos adentrar às principais normas prudenciais vigentes e aplicáveis aos bancos.

Risk Appetite Statement (“RAS”) - Política de Risco Corporativo.

Uma das principais normas prudenciais do Conselho Monetário Nacional, a Resolução CMN n.º 4.557/2017 (“Res CMN 4557”) dispõe sobre a estrutura de gerenciamento de riscos, a estrutura de gerenciamento de capital e a política de divulgação de informações.

Referida norma estabelece como mandatório para as instituições financeiras autorizadas pelo Banco Central do Brasil (Bacen) enquadradas no Segmento 1 (S1), no Segmento 2 (S2), no Segmento 3 (S3) ou no Segmento 4 (S4)⁴⁰, a implementação de uma (i) estrutura de gerenciamento contínuo e integrado de riscos, (ii) estrutura de gerenciamento contínuo de capital, (iii) política de divulgação de informações sobre determinados temas, como a estrutura de gerenciamento contínuo e integrado de riscos e capital, adequação do patrimônio de referência⁴¹ e dos indicadores de liquidez, entre outros.

De acordo com a Res CMN 4557, os níveis de apetite de risco das instituições financeiras devem ser documentados na declaração de apetite de riscos, o chamado RAS, na qual devem ser considerados, de forma obrigatória, (i) os níveis de riscos que a instituição está disposta a assumir, discriminados por tipo de risco e, quando aplicável, por diferentes horizontes de tempo, (ii) a capacidade de a instituição gerenciar riscos de forma efetiva e prudente, (iii) os objetivos estratégicos da instituição e suas condições de competitividade e (iv) o ambiente regulatório em que a instituição atua.

Importante, neste momento, destacar que a RAS não é um documento público, até porque, como iremos detalhar adiante, expõe questões e parâmetros estratégicos dos bancos.

Não obstante, tal documento é encaminhado ao Banco Central do Brasil, na figura de regulador, que analisará em sua atuação de fiscalização e monitoramento do mercado,

⁴⁰ De acordo com o artigo 2 da Resolução CMN n. 4553/17, as instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil devem ser enquadrar em um dos seguintes segmentos: I - Segmento 1 (S1); II - Segmento 2 (S2); III - Segmento 3 (S3); IV - Segmento 4 (S4); ou V - Segmento 5 (S5). O S1 é composto pelos bancos múltiplos, bancos comerciais, bancos de investimento, bancos de câmbio e caixas econômicas que: I - tenham porte igual ou superior a 10% (dez por cento) do Produto Interno Bruto (PIB); ou II - exerçam atividade internacional relevante, independentemente do porte da instituição. O S2 é composto: I - pelos bancos múltiplos, bancos comerciais, bancos de investimento, bancos de câmbio e caixas econômicas, de porte inferior a 10% (dez por cento) e igual ou superior a 1% (um por cento) do PIB; e II - pelas demais instituições de porte igual ou superior a 1% (um por cento) do PIB. O S3 é composto pelas instituições de porte inferior a 1% (um por cento) e igual ou superior a 0,1% (um décimo por cento) do PIB. O S4 é composto pelas instituições de porte inferior a 0,1% (um décimo por cento) do PIB. O S5 é composto pelas instituições de porte inferior a 0,1% (um décimo por cento) do PIB, que não sejam bancos múltiplos, bancos comerciais, bancos de investimento, bancos de câmbio, caixas econômicas ou agências de fomento, e que utilizem metodologia facultativa simplificada para apuração do requerimento mínimo de Patrimônio de Referência Simplificado (PRS5).

⁴¹ A metodologia de apuração e o conceito de Patrimônio de Referência estão previstos na Resolução CMN n. 4.955/21.

se de fato a respectiva instituição financeira, está se baseando e gerenciando seus riscos em conformidade com sua declaração de apetite de riscos.

A declaração do apetite de risco é sem dúvida o instrumento mais importante no que tange o gerenciamento de riscos dos bancos.

Isto posto, de quais riscos a RAS dispõe?

Nos termos da Res CMN 4557, os bancos, através da RAS, devem monitorar, fiscalizar, gerenciar, divulgar internamente entre seus funcionários, criar políticas e realizar teste de estresse dos riscos de crédito, operacional, liquidez, social, climático, ambiental, bem como de demais riscos relevantes, segundo critérios próprios de cada respectiva instituição, e que não estejam já tratados em outros normativos aplicáveis.

Ou seja, a RAS regula todo e qualquer risco relacionado, direta ou indiretamente, com as atividades daquela determinada instituição financeira. A RAS, inclusive, deixa um campo em aberto para que os bancos adicionem controles sobre outros riscos considerados, pelos próprios bancos, como relevantes e que não estejam expressamente listados no comando da Res CMN 4557.

Pelo disposto acima, não nos resta dúvida que a atuação dos bancos é de fato minuciosamente regulada, mesmo se determinada instituição decida conduzir suas atividades apenas com base no atendimento mínimo da norma de RAS.

A Res CMN 4557 cria regras mínimas a serem atendidas, diferenciando por nível de segmentação dos bancos, mas é comum observar que determinadas instituições acabam criando políticas e controles até mais exigentes do que aqueles estabelecidos de forma mandatória pela Res CMN 4557, atendendo, por vezes, controles exigidos para uma instituição de maior categoria⁴².

Para fins de demonstrar a minúcia com a qual a Res CMN 4557 regula a atividade de gerenciamento de riscos dos bancos, vale destacar na íntegra o que dispõe o artigo 7º da norma de RAS:

“Art. 7º A estrutura de gerenciamento de riscos deve prever:

I - políticas e estratégias para o gerenciamento de riscos, claramente documentadas, que estabeleçam limites e procedimentos destinados a manter a exposição aos riscos em conformidade com os níveis fixados na RAS;

II - processos efetivos de rastreamento e reporte tempestivo de exceções às políticas de gerenciamento de riscos, aos limites e aos níveis de apetite por riscos fixados na RAS;

III - sistemas, rotinas e procedimentos para o gerenciamento de riscos;

IV - avaliação periódica da adequação dos sistemas, rotinas e procedimentos de que trata o inciso III;

⁴² Os controles variam de acordo com o porte da instituição financeira, sendo que as maiores possuem um campo mais amplo de normas e condutas a serem atendidas.

V - políticas, processos e controles adequados para assegurar a identificação prévia dos riscos inerentes a: a) novos produtos e serviços; b) modificações relevantes em produtos ou serviços existentes; c) mudanças significativas em processos, sistemas, operações e modelo de negócio da instituição; d) estratégias de proteção (hedge) e iniciativas de assunção de riscos; e) reorganizações societárias significativas; e f) alteração nas perspectivas macroeconômicas;

VI - papéis e responsabilidades para fins do gerenciamento de riscos, claramente documentados, que estabeleçam atribuições ao pessoal da instituição em seus diversos níveis, incluindo os prestadores de serviços terceirizados;

VII - programa de testes de estresse, conforme definido no art. 11;

VIII - avaliação contínua da efetividade das estratégias de mitigação de riscos utilizadas, considerando, entre outros aspectos, os resultados dos testes de estresse;

IX - políticas e estratégias, claramente documentadas, para a gestão de continuidade de negócios;

X - relatórios gerenciais tempestivos para a diretoria da instituição, o comitê de riscos, e o conselho de administração, quando existente, versando sobre: a) valores agregados de exposição aos riscos de que trata o art. 6º e seus principais determinantes; b) aderência do gerenciamento de riscos aos termos da RAS e às políticas e aos limites mencionados no caput, inciso I; c) avaliação dos sistemas, das rotinas e dos procedimentos, de que trata o caput, inciso IV, incluindo eventuais deficiências da estrutura de gerenciamento de riscos e ações para corrigi-las; d) ações para mitigação dos riscos e avaliação da sua eficácia; e) grau de disseminação da cultura de gerenciamento de riscos no âmbito da instituição; e f) premissas e resultados de testes de estresse.

§ 1º As políticas para gerenciamento de riscos de que trata o caput, inciso I, devem dispor sobre: I - autorizações necessárias e ações apropriadas e tempestivas da diretoria da instituição e, quando cabível, do conselho de administração, em caso de exceções às políticas, aos procedimentos, aos limites e aos termos da RAS; II - instrumentos, serviços financeiros e estratégias de proteção (hedge) com uso previsto pela instituição, em conformidade com os termos da RAS.

§ 2º Os sistemas de que trata o caput, inciso III, incluem sistemas de informação adequados para avaliar, mensurar e reportar, em condições normais ou de estresse, a dimensão, a composição e a qualidade das exposições, considerando os riscos incorridos pela instituição.

§ 3º O reporte produzido pelos sistemas de informação de que trata o § 2º deve: I - refletir o perfil de riscos e a necessidade de liquidez da instituição; II - estar disponível, periodicamente e de forma adequada ao uso, para a diretoria e para o conselho de administração, quando existente; III - explicitar as deficiências ou as limitações das estimativas de risco e das premissas adotadas em modelos quantitativos e em cenários.

§ 4º As políticas de que trata o caput, inciso I devem ser compatíveis com as demais políticas estabelecidas pela instituição, incluindo a Política de Responsabilidade Social, Ambiental e Climática (PRSAC) e a política de conformidade”.

Apesar de longa, a citação acima se mostra adequada para ilustrar a quantidade de obrigações impostas às instituições financeiras no que diz respeito ao seu gerenciamento de riscos, lembrando aqui que a transcrição se deu apenas quanto ao artigo 7º, o qual, por sua vez, estabelece apenas as premissas a serem observadas pelos bancos.

A Res CMN 4557 vai muito além do que dispõe o referido artigo 7º, criando obrigações detalhadas acerca de como as instituições devem instruir seus times acerca do conhecimento dos critérios e políticas de gerenciamento de riscos, a quantidade de pessoas com expertise adequada que os bancos devem possuir em seu corpo de funcionários e que atuem em áreas com assunção de riscos, entre outras disposições.

A norma de RAS disciplina a gestão de riscos em geral das instituições financeiras, e não apenas os riscos de crédito. Não obstante, de agora em diante vamos focar nas disposições pertinentes ao risco de crédito, o mais relevante para os fins do tema principal do presente trabalho.

O gerenciamento do risco de crédito é regulado pela Seção IV da Res CMN 4557 e logo na disposição inicial o Conselho Monetário define o que entende por risco de crédito, nos termos do artigo 21, abaixo transcrito:

“Art. 21. Para fins desta Resolução, define-se o risco de crédito como a possibilidade de ocorrência de perdas associadas a: I - não cumprimento pela contraparte de suas obrigações nos termos pactuados; II - desvalorização, redução de remunerações e ganhos esperados em instrumento financeiro decorrentes da deterioração da qualidade creditícia da contraparte, do interveniente ou do instrumento mitigador; III - reestruturação de instrumentos financeiros; ou IV - custos de recuperação de exposições caracterizadas como ativos problemáticos, nos termos do art. 24”.

Considerando que a presente dissertação irá abordar o cenário da concessão de crédito ao produtor rural pós-reforma da LRF, destaco o disposto nos incisos III e IV do artigo 21 da Res CMN 4557 acerca das perdas associadas à reestruturação de instrumentos financeiros e aos custos de recuperação de exposições caracterizadas como ativos problemáticos.

De acordo com as definições apresentadas pela Res CMN 4557, por reestruturação de instrumentos financeiros entende-se a renegociação que resulte na concessão de vantagens ao cliente, tomador dos recursos, em decorrência da deterioração da sua qualidade creditícia ou da qualidade creditícia do garantidor ou da garantia aplicáveis.

Ativos problemáticos, por sua vez, são definidos de acordo com os critérios do artigo 24 e respectivos incisos e parágrafos, abaixo transcritos.

“Art. 24. Para fins do gerenciamento do risco de crédito, a exposição deve ser caracterizada como ativo problemático quando verificado pelo menos um dos seguintes eventos:

I - a respectiva obrigação está em atraso há mais de noventa dias;

II - há indicativos de que a respectiva obrigação não será integralmente honrada sem que seja necessário recurso a garantias ou a colaterais.

§ 1º Os indicativos de que uma obrigação não será integralmente honrada incluem:

I - a instituição considera que a contraparte não tem mais capacidade financeira para honrar a obrigação nas condições pactuadas;

II - a instituição, independentemente de exigência regulamentar, reconhece contabilmente deterioração significativa da qualidade do crédito do tomador ou contraparte;

III - a operação relativa à exposição é reestruturada, nos termos do art. 21, § 1º, inciso II;

IV - a instituição pede a falência ou toma providência similar em relação à contraparte; e

V - a contraparte solicita ou sofre qualquer tipo de medida judicial que limite, atrase ou impeça o cumprimento de suas obrigações nas condições pactuadas.

§ 2º As exposições caracterizadas como ativos problemáticos somente podem ter essa condição alterada diante de evidência de retomada, pela contraparte, da capacidade de honrar suas obrigações nas condições pactuadas.

§ 3º Os critérios para a evidenciação de que trata o § 2º devem ser previamente estabelecidos pela instituição e claramente documentados.”

Como já era de se imaginar, o pedido de uma recuperação judicial por parte de um cliente tomador de recursos caracteriza um risco de crédito e um ativo problemático, nos termos da Res CMN 4557.

Portanto, os controles para uma concessão de crédito com um risco adequado, considerando as características do tomador e da operação em si, bem como as ações a serem tomadas em uma situação de risco de crédito concretizado, devem estar formalizados nas políticas, manuais e controles internos da instituição credora, inclusive no que diz respeito às alçadas para aprovações de riscos a serem eventualmente assumidos.

No aspecto prático, as instituições procuram implementar as regras, controles e metodologias impostas pela Res CMN 4557 de uma maneira que equilibre as proteções e controles necessários, mas que ao mesmo tempo dê margem para que as instituições assumam riscos, pois assumir riscos é inerente ao mercado financeiro.

Uma política de RAS, que lembramos aqui não ser um documento público, porém compartilhado com o Banco Central para o exercício de seu poder de fiscalização, costuma apresentar os seguintes pontos:

- visão geral acerca da estrutura de gerenciamento e controle dos riscos (definição do escopo, classificação das premissas de risco máximo que a instituição pode assumir sem

comprometer sua sustentabilidade financeira / visão dos riscos que se pode assumir no curto, médio e longo prazo. Alinhamento da política com a estratégia da instituição etc.);

- definição de limites de risco e concentração a determinados segmentos (limites de valores e segmentos; que tipo de atividades o banco aceita fomentar e conceder crédito, quais são vedadas de operar, entre outros aspectos.);

- regras sobre os testes de estresse exigidos pela norma;

- definição dos tipos de risco e seus controles (aqui se definem o que é risco de liquidez, solvência, operacional, de mercado, bem como o nível de tolerância a risco que determinado tema comporta⁴³);

- definição das áreas envolvidas na RAS, em todos os níveis, conselho de administração, inclusive, e as responsabilidades de cada um no processo de gerenciamento e controle dos riscos;

- regras de alçadas para aprovação de determinados riscos; e

- procedimento para a elaboração e envio de informações e relatórios ao regulador (e todo o trâmite prévio interno para que isso ocorra).

Um exemplo para ilustrar como a RAS determina como o banco deve agir na concessão de crédito:

- Operação de financiamento a um produtor rural para fins de produção de soja para futura exportação ao mercado asiático.

Neste caso, de acordo com as premissas da RAS, o banco já deve ter previamente mapeado e implementado em sua política controles e metodologia para verificar e responder as seguintes indagações:

- a) O volume solicitado de crédito comporta a capacidade de pagamento do cliente?

- b) Será necessário exigir garantia? Em caso afirmativo, qual é a garantia mais adequada vide os ativos do cliente e sua necessidade de produção? Qual garantia traz menos riscos na execução *vis a vis* os custos de sua constituição e na sua manutenção durante a vida da operação?

- c) Trata-se de uma *commodity* e de um mercado/país importador aceitável, de acordo com as políticas internas do banco?

- d) O cliente tomador tem perfil para o tipo de risco inerente à operação?

- e) O valor da operação exige alguma aprovação específica, seja de diretoria, comitê interno ou até mesmo do Conselho de Administração?

- f) A operação traz algum risco operacional ou reputacional? Se sim, existe margem para aprovação e de quem seria a alçada?

⁴³ Riscos regulatórios e de compliance (descumprimento de leis e normas) não são tolerados, como regra. Risco reputacional também se observa possuir um limite bem restrito ao risco.

A lista de perguntas acima, por óbvio, é meramente exemplificativa e nem de longe exaustiva.

O controle e esteira de aprovação varia muito de instituição para instituição, mas se olharmos sob a ótica do mínimo regulatório exigido pela RAS, são indagações que via de regra estarão sempre na mesa.

3.1.1. Provisão para créditos de liquidação duvidosa - PDD

No contexto das normas que regulam a atividade de concessão de crédito e a correspondente gestão dos riscos daí decorrentes, crucial tecer comentários sobre a Resolução do Conselho Monetário Nacional n.º 2.682, de 21 de dezembro de 1999 (“Res CMN 2.682”).

A Res CMN 2.682 dispõe sobre os critérios de classificação das operações de crédito e regras para constituição de provisão para créditos de liquidação duvidosa.

Estabelece, assim, como os bancos, bem como as demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil, devem classificar suas operações de crédito, sob a perspectiva de risco, e como deve ser feito o acompanhamento de tais riscos.

Em primeiro lugar, vale esclarecer o que seria provisionamento.

Provisionar significa reservar recursos próprios da instituição credora para cobrir eventuais perdas futuras em sua carteira de empréstimo e investimentos. Este processo decorre, dentre outros fatores, da necessidade de se evitar o risco sistêmico que pode eventualmente ocorrer em uma situação de quebra de uma instituição financeira.

Neste sentido, a Res CMN 2.682 dita como deve se dar a classificação de riscos da carteira de crédito, estabelecendo, para tanto, premissas e determinações taxativas de como proceder, conforme pontos materiais a seguir expostos.

De acordo com a regra em análise, as instituições financeiras devem classificar as operações de crédito em ordem crescente de risco, sendo a melhor classificação (menor risco) a classificação nível AA e a pior (maior risco) a de nível H.

As instituições financeiras são as responsáveis pela classificação da operação no nível de risco correspondente, sendo que o processo deve ser efetuado com base em critérios consistentes e verificáveis, amparado por informações internas e externas.

A classificação deve contemplar alguns aspectos expressamente elencados pelo regulador, quais sejam:

- a) em relação ao devedor e seus garantidores:
 - situação econômico-financeira;
 - grau de endividamento;
 - capacidade de geração de resultados;
 - fluxo de caixa;
 - administração e qualidade de controles;

- pontualidade e qualidade de controles;
- contingências;
- setor de atividade econômica;
- limite de crédito;

b) em relação à operação:

- natureza e finalidade da transação;
- características das garantias, particularmente quanto à suficiência e liquidez;
- valor;

Vale destacar que, em caso de operações com pessoas físicas, a classificação de risco deve, ainda, levar em consideração as situações de renda e de patrimônio, bem como informações cadastrais do tomador do crédito.

A Res CMN 2.682 estipula a obrigação de uma revisão periódica da classificação de risco, sendo esta mensal, por ocasião dos balancetes e balanços. Além disso, o regulador estabelece uma regra de classificação mínima de risco, de acordo com o tempo de atraso no pagamento da operação de crédito.

Nos termos do disposto no parágrafo acima, atrasos acima de 180 dias acarretam a classificação mandatória da operação como risco de nível H.

A periodicidade da revisão das classificações de risco fica reduzida para a cada seis meses, na hipótese de operações com um mesmo cliente ou seu grupo econômico cujo montante seja superior a 5% do patrimônio líquido ajustado da instituição credora.

Convém ressaltar que o eventual descumprimento da obrigação de revisão periódica da classificação de risco implica a reclassificação das operações do devedor para o nível H, sem prejuízo de outras medidas administrativas que porventura possam ser impostas pelo Banco Central ao credor que não tenha cumprido com a referida obrigação.

No que diz respeito ao provisionamento, ou seja, o valor que deve ser reservado pela instituição financeira credora para suportar potenciais perdas futuras, a Res CMN 2.682 também é expressa e categórica neste ponto.

A regra do Conselho Monetário Nacional crava o valor mínimo de provisionamento a ser alocado, de acordo com a classificação de risco da operação, sendo que para o nível A o valor mínimo é 0,5% sobre o valor da respectiva operação e para o nível H 100% sobre o valor da respectiva operação.

A Res CMN 2.682 determina que a operação sujeita à repactuação deve ser mantida, no mínimo, no mesmo nível de risco em que estiver classificada, sendo, todavia, permitida a reclassificação para uma categoria de menor risco desde que haja uma amortização material e significativa da operação ou quando fatos novos relevantes justificarem a mudança do nível de risco.

A norma sobre PDD positivou um aspecto que sempre é observado na prática, quando a instituição se depara com uma fiscalização do regulador: A supervisão do Banco

Central acerca do atendimento à Res CMN 2.682 sempre será realizada com base na política e procedimentos da instituição credora, os quais devem ficar à disposição do Banco Central e do auditor independente.

A necessidade de deixar a política, manuais e procedimentos aplicáveis ao tema à disposição da auditoria independente decorre da obrigação imposta pela Res CMN 2.682 no sentido de que o auditor independente da instituição deve revisar a classificação de risco implementada pelo banco⁴⁴, nos termos do artigo 12º da norma, abaixo transcrito:

“Art. 12. O auditor independente deve elaborar relatório circunstanciado de revisão dos critérios adotados pela instituição quanto à classificação nos níveis de risco e de avaliação do provisionamento registrado nas demonstrações financeiras.”

Convém apontar que é vedado às instituições credoras reconhecer em seu resultado do período de receitas e encargos de qualquer natureza relativos a operações de crédito que apresentem atraso igual ou superior a sessenta dias, no pagamento de parcela de principal e encargos.

Por último, cabe salientar que ao Banco Central é permitido determinar (i) a reclassificação de operações, (ii) provisionamento adicional, (iii) providências saneadoras a serem adotadas pelo credor com vistas a assegurar sua liquidez e adequada estrutura patrimonial, (iv) alteração dos critérios de classificação de créditos, de contabilização e de constituição de provisão, (v) teor das informações e notas explicativas constantes das demonstrações financeiras e (vi) procedimentos e controles a serem adotados pelas instituições.

Visto as principais regras da Res CMN 2.682, fica claro o poder de fiscalização do Banco Central acerca da classificação de risco da carteira de crédito e do respectivo provisionamento.

Como decorrência prática, é rotina dos bancos encaminhar ao Banco Central os relatórios da sua carteira de processos judiciais ativos, bem como, por muitas vezes, realizar reuniões como regulador para fornecer informações detalhadas sobre provisão e classificação de risco.

A supervisão do Banco Central sobre a classificação de risco e o provisionamento de PDD é intensa e contínua.

3.1.2. Limite Máximo de Exposição por Cliente

Seguindo no mapeamento das principais normas aplicáveis às instituições financeiras, no que tange à gestão de risco na concessão de crédito, cabe destacar a Resolução do Conselho Monetário Nacional n.º 3.677, de 31 de julho de 2018 (“Res CMN

⁴⁴ Nos parece fazer sentido essa disposição, visto que, de acordo com a Res CMN 2.682, devem ser divulgadas em nota explicativa às demonstrações financeiras informações detalhadas sobre a composição da carteira de operações de crédito.

n.º 3.677”), que estabelece os limites máximos de exposição por cliente e limite máximo de exposições concentradas.

O racional de trás desta resolução é evitar que as instituições concentrem de forma material sua exposição ao risco de crédito em poucos clientes, forçando os bancos a pulverizarem o risco da sua carteira de crédito.

Desta forma, mitiga-se o risco de o banco sofrer impactos materiais em sua condição económico-financeira por causa de insolvência de pouco(s) cliente(s).

A presente norma, tal como já observado quando da análise da Res CMN 4.557, estabelece regras distintas a depender do porte da instituição financeira, bem como prevê dispensas de observância a certas disposições para certos *players*⁴⁵.

A regra geral, aplicável para as instituições financeiras de maior porte, estabelece que os bancos devem limitar o total de suas operações perante um mesmo cliente ao montante máximo de 25% (vinte e cinco por cento) do Nível I do seu Património de Referência (PR)⁴⁶.

O cumprimento dos limites máximos de exposição concentradas deve ocorrer de forma permanente, bem como de forma consolidada para as instituições integrantes de um mesmo conglomerado prudencial⁴⁷.

A norma em questão também prevê a obrigatoriedade de aprovação da alta gestão da instituição financeira, o Conselho de Administração ou Diretoria, conforme o caso, para assunção de exposição superior a 20% do Nível I do PR.

Vale ressaltar que as instituições financeiras devem limitar o total de suas exposições concentradas ao montante máximo de 600% (seiscentos por cento) do Nível I do seu respectivo PR.

Para os fins desta norma, cliente significa a pessoa natural ou jurídica que seja contraparte em exposição da instituição, sendo que o artigo 6º, parágrafo único, da Res CMN 4.677 especifica situações nas quais deverão ser considerados como clientes distintos⁴⁸.

⁴⁵ A Res CMN 4.677 estabelece que não estão sujeitas às regras de limites de concentração as administradoras de consórcio e as instituições de pagamento, que devem observar as regras específicas pelo Banco Central.

⁴⁶ De acordo com o disposto no artigo 2.º da Res CMN n.º 5.077, de 18/05/2023, o PR de uma instituição financeira é composto do somatório do Nível I e Nível II, sendo que o Nível I consiste no somatório do Capital Principal e Complementar. Os artigos 4.º e seguintes da referida resolução apresentam os conceitos de Capital Principal e Complementar e as respectivas formas de apuração do Nível I e II de capital.

⁴⁷ Nos termos definidos pelo Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional (Cosif).

⁴⁸ Parágrafo único. São considerados clientes distintos:

I - a União, incluindo o Banco Central do Brasil;

II - cada entidade cujo capital votante seja detido diretamente pela União em mais de 50% (cinquenta por cento) em conjunto com as pessoas jurídicas controladas por essa entidade ou que com ela mantenham relação de dependência económica, nos termos do art. 7º;

III - cada Estado da República Federativa do Brasil ou o Distrito Federal, em conjunto com:

a) as pessoas jurídicas por ele controladas ou que com ele mantenham relação de dependência económica, nos termos do art. 7º; e

Em sentido oposto, será considerado como um único cliente as contrapartes que compartilhem o risco de crédito perante a instituição, nos termos do artigo 22 da Res CMN n.º 4.557⁴⁹.

3.1.3. Requerimento de Capital das Exposições ao Risco de Crédito

No percurso da apresentação e análise das principais normas prudenciais aplicáveis às instituições financeiras, importante papel possui a Resolução do Banco Central do Brasil nº 229, de 12 de maio de 2022 (“Resolução BCB 229”).

A Resolução BCB 229 estabelece os procedimentos para o cálculo da parcela dos ativos ponderados pelo risco (RWA, na linguagem específica utilizada pelo regulador) referente às exposições ao risco de crédito sujeitas ao cálculo do requerimento de capital mediante abordagem padronizada (RWA_{CPAD}).

b) as pessoas jurídicas que mantenham relação de dependência econômica, nos termos do art. 7º, com entidade por ele controlada;

IV - cada Município brasileiro, em conjunto com:

a) as pessoas jurídicas por ele controladas ou que com ele mantenham relação de dependência econômica, nos termos do art. 7º; e

b) as pessoas jurídicas que mantenham relação de dependência econômica, nos termos do art. 7º, com entidade por ele controlada;

V - cada governo central de jurisdição estrangeira;

VI - cada banco central de jurisdição estrangeira, quando não enquadrado no inciso V;

VII - cada entidade cujo capital votante seja detido diretamente por governo central de jurisdição estrangeira em mais de 50% (cinquenta por cento) em conjunto com as pessoas jurídicas controladas por essa entidade ou que com ela mantenham relação de dependência econômica, nos termos do art. 7º; e

VIII - cada ente governamental de âmbito não central em jurisdição estrangeira, em conjunto com:

a) as pessoas jurídicas controladas por esse ente governamental ou que com ele mantenham relação de dependência econômica, nos termos do art. 7º; e

b) as pessoas jurídicas que mantenham relação de dependência econômica, nos termos do art. 7º, com entidade por ele controlada.

⁴⁹ Art. 22. Devem constituir uma única contraparte para fins do gerenciamento do risco de crédito as contrapartes conectadas.

§ 1º São consideradas conectadas as contrapartes que compartilhem o risco de crédito perante a instituição, inclusive por meio de relação de controle.

§ 2º Para fins desta Resolução, a relação de controle deve ser verificada na ocorrência de pelo menos um dos seguintes critérios:

I - uma das contrapartes detém, direta ou indiretamente, mais de 50% (cinquenta por cento) do capital votante da outra contraparte;

II - acordo de voto entre uma contraparte e outros participantes na outra contraparte assegura preponderância nas deliberações sociais da contraparte participada;

III - uma contraparte detém o poder de eleger ou de destituir a maioria dos administradores da outra contraparte; ou

IV - uma contraparte detém preponderância nas decisões de gestão operacional da outra contraparte.

§ 3º Os critérios utilizados para a identificação de cada grupo de contrapartes conectadas devem ser documentados.

§ 4º Excepcionalmente, a instituição poderá não considerar como contraparte única as contrapartes conectadas por relação de controle, desde que demonstrada e documentada a ausência de compartilhamento do risco de crédito.

§ 5º Para fins do gerenciamento do risco de crédito, o Banco Central do Brasil poderá considerar, a seu critério, duas ou mais contrapartes como conectadas, caso verifique a existência de compartilhamento do risco de crédito entre elas.

Simplificando a linguagem, referida norma estabelece o percentual do capital da instituição financeira que deve ser alocado para cada respectiva exposição de crédito que ela venha a possuir, visando mitigar os impactos de eventuais períodos de inadimplência da carteira de clientes da instituição.

Cabe observar que a Resolução BCB 229 é uma norma complexa, longa e minuciosamente detalhada, contando em seu bojo com conceitos de natureza contábil e financeiro, fórmulas de cálculo, números e, ainda, com referências cruzadas com outras normas de igual complexidade⁵⁰.

Por esta razão, a presente seção foca em explorar os conceitos por detrás da Resolução BCB 229, destacando, para fins exemplificativos, determinados trechos da resolução.

Nesse sentido, a Resolução BCB 229 veio para aprimorar e consolidar os procedimentos para o cálculo do requerimento de capital das exposições ao risco de crédito sujeitas ao cálculo do requerimento de capital mediante abordagem padronizada.

Referida norma também foi utilizada para refletir nos procedimentos aplicáveis as recomendações do Comitê de Basileia para Supervisão Bancária (“BCBS”) constantes do documento *“Basel III: Finalising post crisis reforms”*, publicado em dezembro de 2017.

Nos termos da exposição de motivos da Resolução BCB 229⁵¹, conforme trecho a seguir transcrito, a nova regra de alocação de capital visou ser mais coerente e assertiva acerca da abordagem a ser adotada para o requerimento de capital. A Resolução BCB 229 foi apresentada como tendo um potencial de reduzir o nível de capital exigido e, ao mesmo tempo, ser mais rigorosa nas exposições de crédito mais relevantes.

“Em linhas gerais, é esperado que o novo arcabouço da abordagem padronizada para o risco de crédito seja mais robusto e, ao mesmo tempo, mais sensível ao risco. Quanto maior a sensibilidade ao risco, maior a variabilidade do requerimento prudencial em função do risco da operação. Ou seja, exposições mais arriscadas passam a ter maior exigência de capital ao passo que exposições menos arriscadas exibem o efeito contrário. Os estudos de impacto estimam que as novas regras devem proporcionar uma redução na exigência de capital agregada para o Sistema Financeiro Nacional da ordem de 3.8 bilhões de reais”.

Importante que de fato se concretize essa redução na exigência de capital, pois, se capital alocado, por um lado, reduz o risco sistêmico de inadimplência, por outro, é um recurso que deixa de estar disponível para gerar novas operações de crédito. Por isso, eventual exigência descabida ou exagerada de capital *vis a vis* o risco de crédito correspondente, pode gerar um impacto negativo na concessão de crédito pelo alto custo de observância regulatória.

⁵⁰a Resolução BCB 229 possui, inclusive, uma seção de perguntas frequentes para esclarecer pontos e dúvidas importantes sobre a aplicação da norma vide link https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/faq_resolucao229.

⁵¹ https://normativos.bcb.gov.br/Votos/BCB/2022114/Voto_do_BC_114_2022.pdf.

O racional apresentado pelo próprio Banco Central na exposição de motivos da norma, qual seja, de pesar mais a mão no requerimento de capital nas operações que apresentem, por sua estrutura, maiores riscos e retirando o peso para aquelas com menor risco, parece fazer total sentido.

Para facilitar o entendimento da Resolução BCB 229, necessário se faz esclarecer os conceitos de (i) abordagem padronizada de risco, o RWA_{CPAD} , (ii) exposição, (iii) instrumentos mitigadores do risco de crédito e (iv) fator da ponderação de risco aplicável às exposições, o FPR.

No que diz respeito ao RWA_{CPAD} , trata-se de uma das abordagens de apuração do valor dos ativos ponderados pelo risco previstas na Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 4.958 de 21 de outubro de 2021 (“Resolução CMN 4.958”).

A Resolução CMN 4.958 dispõe sobre os requerimentos mínimos de Patrimônio de Referência, capital de Nível I e de Capital Principal e sobre o Adicional de Capital Principal, que devem ser apurados pelas instituições financeiras e demais entidades autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil.

Referida norma, em linhas gerais, fixa os montantes mínimos do patrimônio e capitais, acima citados, que as instituições devem manter de forma permanente. Neste aspecto, a apuração do valor dos ativos ponderados pelo risco compõe a forma de cálculo do requerimento mínimo de patrimônio e capital, sendo o RWA_{CPAD} umas das metodologias aceitas para apuração de risco.

O conceito de exposição adotado pelo RWA_{CPAD} é minuciosamente tratado no Título II, Capítulo I da Resolução BCB 229 (artigos terceiro e seguintes). Neste sentido, vale destacar o artigo quarto que lista as operações que são consideradas para fins de exposição, bem como aquelas que não são consideradas exposição de risco.

A título meramente exemplificativos, estão abarcadas no conceito de exposição qualquer adiantamento concedido, limites de crédito, crédito a liberar em até 360 (trezentos e sessenta) dias corridos, prestação de aval, fiança, coobrigação, ou qualquer outra modalidade de garantia pessoal do cumprimento de obrigação financeira de terceiro, operações compromissadas, aplicação de recursos financeiros em bens e direitos e o gasto ou despesa registrados no ativo.

Por outro lado, a norma exclui do conceito de exposição coobrigações e demais modalidades de retenção de riscos e benefícios decorrentes de operações de venda ou de transferência de ativos financeiros que permaneçam registrados no ativo da instituição, cheques, boletos e outros meios de pagamento a serem creditados a terceiros, quando não há a assunção de direitos ou obrigações decorrentes deste instrumentos, inclusive em caso de inadimplemento de qualquer das partes, operações interdependências e demais operações realizadas com instituições que integrem o conglomerado prudencial quando eliminadas por critério contábil, operações de derivativos de balcão⁵² nas quais as

⁵² Operações realizadas entre contrapartes fora do ambiente de bolsa de valores. Essas operações, apesar de não serem negociadas em ambiente de bolsa de valores, devem ser ali registradas para fins de validade da operação.

instituições financeiras atuam apenas como intermediárias, não assumindo direitos ou obrigações decorrentes da oscilação do valor de reposição⁵³ ou do inadimplemento de qualquer das partes, entre outras operações e situações excluídas, nos termos do parágrafo primeiro do artigo quarto da Resolução BCB 229.

Os instrumentos mitigadores de risco de crédito, por seu turno, são aqueles expressamente previstos na Circular do Banco Central do Brasil n.º 3.809, de 25 de agosto de 2016 (“Circular 3.809”) e, quando presentes na estrutura das operações, possuem o condão de reduzir/mitigar o risco de crédito apurado na parcela respectiva do RW_{ACPAD} . Como exemplo de tais mitigadores, podemos citar as garantias reais, os acordos de compensação, entre outros.

Iremos abordar com maior detalhe a Circular 3.809 na seção subsequente deste trabalho.

Como último conceito importante, cabe falarmos sobre o fator de ponderação de risco, o FPR.

O FPR é o fator, no sentido de percentual, que deve ser aplicado na fórmula de cálculo de cada exposição de risco de crédito para fins de verificação do valor a ser exigido para requerimento de capital.

Nessa esteira, cabe destacar, de acordo com o artigo segundo da Resolução BCB 229, parágrafos primeiro e segundo, abaixo transcritos.

“Art. 2º A parcela RW_{ACPAD} deve ser igual ao somatório dos produtos dos valores das exposições pelos respectivos Fatores de Ponderação de Risco (FPR).

§ 1º Na apuração da parcela RW_{ACPAD} , admite-se o reconhecimento de instrumentos mitigadores do risco de crédito, nos termos da Circular nº 3.809, de 25 de agosto de 2016.

§ 2º Sem prejuízo do disposto no caput, também compõem a parcela RW_{ACPAD} , o adicional relativo à participação em fundos de garantia mutualizados de contrapartes centrais (ParcDF), na forma estabelecida nesta Resolução”.

Fica claro, conforme fórmula de cálculo acima, a aplicação direta do FRP no cômputo do RW_{ACPAD} , bem como o relevante efeito dos instrumentos mitigadores de risco.

O FPR, como regra geral e na ausência de regra específica sobre o caso, será de 100% (cem por cento). Não obstante, a Resolução BCB 229, de uma forma geral, mapeou de forma bem específica as principais situações que ensejam risco de crédito às instituições financeiras, determinando um FPR específico para cada determinada situação.

Para fins meramente ilustrativo, e sem a pretensão de abordar todas as situações previstas na norma do Banco Central em comento, podemos citar o FPR de 0% para os

⁵³ Valor devido na hipótese de vencimento e liquidação antecipada da operação.

riscos de crédito junto a entidades soberanas⁵⁴, bem como o FPR de 65%, aplicável para exposições a pessoas jurídicas de direito privado não financeira de grande porte que apresente baixo risco de crédito e o FPR de 75% incidente a exposições de varejo.

Apesar de complexa e de acarretar um custo de observância alto para as instituições financeiras, a Resolução BCB 229 possui uma grande relevância para a saúde do sistema financeiro.

3.1.4. Instrumentos Mitigadores de Risco de Crédito

Conforme já antecipado na seção anterior, a Circular 3.809 é uma importante norma de gestão de risco imposta pelo Conselho Monetário Nacional.

Referida circular estabelece os procedimentos para o reconhecimento de instrumentos mitigadores no cálculo da parcela dos ativos ponderados pelo risco (RWA) referente às exposições ao risco de crédito sujeitas ao cálculo do requerimento de capital mediante abordagem padronizada (RWA_{CPAD}).

Em outras palavras, a Circular 3.809 estabelece quais instrumentos jurídicos possuem o efeito de reduzir o impacto no cálculo do RWA_{CPAD}, gerando, por consequência, menor alocação de capital.

Nos termos do artigo segundo da referida norma, *“Para fins do cálculo da parcela do RWA_{CPAD}, é reconhecida a mitigação do risco de crédito por meio dos seguintes instrumentos, desde que cumpridos os requisitos estabelecidos nesta Circular:*

I – colateral financeiro;

II – acordo bilateral para compensação e liquidação de obrigações;

III – garantia fidejussória; e

IV - derivativos de crédito.”

Vale observar que a Circular 3.809 vai além do que apenas listar os instrumentos elegíveis para serem considerados como mitigadores das exposições de crédito. O regulador elenca todos requisitos e condições que cada determinado instrumento mitigador de exposição de crédito deve possuir, para que possa ser utilizado como mitigador de risco.

Como requisitos gerais, por exemplo, o instrumento mitigador deve ser formalizado em instrumento contratual e possibilitar o exercício tempestivo dos direitos nele previstos. Adicionalmente, os riscos de depreciação do instrumento mitigador de risco devem ser monitorados e controlados pela instituição.

No que diz respeito ao colateral financeiro, a instituição financeira deve ser capaz de comprovar a segregação entre os ativos da entidade custodiante e os instrumentos nela custodiados.

⁵⁴ A Resolução BCB 229 apresenta os requisitos que devem estar presentes para que a contraparte e a operação possam ser considerados como uma exposição junto a um ente soberano, variando o FPR aplicável, inclusive, conforme o *rating* de crédito do ente soberano.

Os bancos devem, ainda, ter adequado controle dos riscos legal, operacional, de liquidez, de mercado e demais riscos residuais resultantes da utilização do instrumento de mitigação de risco.

Não diferente das normas até aqui analisadas nesta dissertação, a Circular 3.809 também é extremamente detalhada e analítica. Existe um capítulo específico para cada determinado instrumento mitigador, no qual o regulador estabelece os requisitos e condições que o instrumento deve apresentar para seu uso como mitigador de exposição de crédito.

No caso do colateral financeiro, por exemplo, o regulador estabelece os ativos elegíveis para serem objeto da garantia, os predicados dos titulares dos ativos dados em garantia, bem como os controles exigidos dos bancos beneficiários dos respectivos instrumentos, nos termos dispostos no artigo quarto, respectivos parágrafos e incisos⁵⁵.

⁵⁵Art.4º Para os efeitos desta Circular, são reconhecidos como colaterais financeiros os seguintes instrumentos financeiros: I - depósitos à vista, saldos de moeda eletrônica, depósitos de poupança e em ouro, mantidos na própria instituição; II - depósitos a prazo, depósitos interfinanceiros, letras financeiras, letras de crédito imobiliário, letras de crédito do agronegócio, letras de arrendamento mercantil, letras imobiliárias garantidas, certificados de operações estruturadas (COE) e notas vinculadas a crédito (*credit-linked notes*), quando esses instrumentos forem de emissão própria, integralizados em espécie e mantidos na própria instituição ou custodiados em seu favor por terceiros; III - títulos públicos federais; IV - títulos emitidos por governos centrais de jurisdições estrangeiras e respectivos bancos centrais cuja classificação externa de risco, conferida por agência de classificação de risco de crédito registrada ou reconhecida no Brasil pela Comissão de Valores Mobiliários, seja equivalente a grau de investimento ou quando observadas as condições do § 9º; V - títulos de crédito emitidos por entidades listadas no art. 27, da Resolução BCB nº 229, de 2022; VI - títulos de crédito emitidos por entidades não financeiras que possuam: a) ações ou títulos de emissão própria listados em bolsa de valores ou registrados em mercado de balcão organizado sujeitos à regulação e supervisão governamental, no Brasil ou no exterior; e b) adequada capacidade de honrar suas obrigações financeiras nos termos pactuados; VII - títulos de crédito emitidos pelas instituições de que trata o art. 29, incisos I e II, da Resolução BCB nº 229, de 2022, que atendam aos seguintes requisitos: a) não possuam cláusula de subordinação; e b) sejam emitidos por instituições classificadas na categoria de risco A de que trata o art. 30 da Resolução BCB nº 229, de 2022; VIII - ações incluídas em índices relevantes de bolsa de valores reconhecida pela autoridade supervisora ou títulos nelas conversíveis; IX - títulos de securitização de classe sênior, sem retenção substancial de riscos, em que seja possível a identificação dos ativos subjacentes e que possuam FPR médio ponderado, nos termos do art. 62 da Resolução BCB nº 229, de 2022, inferior a 100% (cem por cento); e X - cotas de fundo de investimento que possuam seus valores divulgados diariamente, observado o disposto nos §§ 5º e 6º deste artigo.

§ 1º Os colaterais financeiros de que trata o *caput*: I - devem ser marcados a mercado; e

II - somente podem ser movimentados por ordem da instituição credora.

§ 2º Não são reconhecidos como colaterais financeiros os títulos de securitização de classe sênior associados à ressecuritização, conforme definida no art. 19, inciso VIII, da Resolução BCB nº 229, de 2022.

§ 3º Para os fins do *caput*, o valor considerado das notas vinculadas a crédito (*credit-linked notes*) e dos COE mencionados no inciso II do *caput* deve ser o valor total dos pagamentos mínimos a serem feitos ao investidor no caso de ocorrência de evento de crédito.

§ 4º (Revogado, a partir de 1º/7/2023, pela Resolução BCB nº 324, de 14/6/2023.)

§ 5º No uso de cotas de fundo de investimento como colateral financeiro:

I - no mínimo 95% (noventa e cinco por cento) dos ativos do fundo devem ser compostos pelos colaterais financeiros de que tratamos incisos I a IX do *caput* e por instrumentos financeiros derivativos utilizados para fins de hedge de seus ativos; e

II - apenas a parcela do valor da cota composta pelos instrumentos de que trata o inciso I deve ser reconhecida na mitigação do risco.

§ 6º Não são reconhecidas como colaterais financeiros as cotas de fundo de investimento em que o ativo seja composto por instrumento financeiro derivativo, observado o disposto no inciso I do § 5º.

§ 7º Os colaterais financeiros listados nos incisos II a X do *caput*, para serem admitidos como instrumento mitigador do risco de crédito, devem:

A Circular 3.809, após apresentar os instrumentos jurídicos elegíveis como mitigadores do risco de crédito, detalha a porcentagem aplicável para o respectivo FPR de cada tipo de mitigador, levando em consideração se a instituição adota a Abordagem Simples ou Abrangente⁵⁶.

Para exemplificar a vantagem em se ter um instrumento mitigador de risco, vale destacar a regra de mitigação para o caso de uso de colateral financeiro, cujos ativos sejam depósitos à vista ou a prazo, títulos públicos federais ou emitidos por entidade soberana.

Observadas as condições estabelecidas nos artigos sexto e sétimo da Circular 3.809, o FPR aplicável para os casos que possuam colateral financeiro, com os ativos mencionados no parágrafo anterior, será de (i) de 0% (zero por cento), caso não haja descasamento entre as moedas em que são denominados ou indexados a exposição e o respectivo colateral financeiro; ou (ii) de 20% (vinte por cento), caso haja descasamento entre as moedas em que são denominados ou indexados a exposição e o respectivo colateral financeiro.

A norma segue o mesmo racional para todos os demais instrumentos mitigadores de risco, ou seja, estabelece de forma detalhada todos os requisitos e condições que o respectivo instrumento deve observar, sob a perspectiva tanto da Abordagem Simples e da Abrangente, bem como define o FPR aplicável para cada situação.

O princípio da regra em análise é permitir uma menor alocação de capital para riscos que são garantidos ou amparados nos instrumentos jurídicos mitigadores elegíveis, e formalizados nos exatos termos especificados pelo Banco Central.

Ou seja, a presença de instrumentos que mitiguem o risco de inadimplência reduz, ou até mesmo elimina, a necessidade de alocação de capital.

3.1.5. Formalização das Operações de Crédito

I - ser objeto de registro ou depósito centralizado em entidade que exerça atividades de registro ou de depósito centralizado de ativos financeiros ou valores mobiliários, autorizadas pelo Banco Central do Brasil ou pela Comissão de Valores Mobiliários; ou

II - na hipótese de serem custodiados no exterior, ter informações mantidas em infraestrutura do mercado financeiro regulada e supervisionada por autoridade competente em sua jurisdição.

§ 8º Os procedimentos previstos no § 7º devem ser realizados em entidade distinta de instituição financeira e assegurar a identificação das características de emissão, dos detentores de direitos sobre o colateral e dos tipos de ônus e gravames constituídos.

§ 9º Podem ser incluídos no inciso IV do caput, os títulos que:

I - atendidas as condições do art. 24 da Resolução BCB nº 229, de 2022, recebam FPR igual ou inferior a 50% (cinquenta por cento); e

II - mitiguem exposições referenciadas na moeda local da jurisdição e registradas no balanço da subsidiária sediada na mesma jurisdição.

§ 10. No caso de operação compromissada e de empréstimo de título e valor mobiliário, os recursos financeiros recebidos nas operações de venda com compromisso de recompra ou na cessão por empréstimo recebem o tratamento previsto para os depósitos mencionados no inciso I do caput.

⁵⁶ A Circular n.º 3.809 prevê dois tipos distintos de abordagem para o cálculo do respectivo FPR por mitigador de risco de crédito. A Abordagem Simples, conforme o próprio nome indica, possui uma metodologia mais simplificada para o cálculo, sendo que, por outro lado, a Abordagem Abrangente possui mecanismos e fórmulas de cálculo bem mais complexos.

Conforme já mencionado por algumas vezes no decorrer deste trabalho, considerando o potencial risco sistêmico decorrente de uma eventual fragilidade econômico-financeira de bancos, o custo de observância regulatória imposta ao setor financeiro é extremamente pesado.

Outra norma que pode ser citada para ilustrar tal afirmação é a Resolução do Conselho Monetário Nacional n. 5004, de 24 de março de 2022, que dispõe sobre os requisitos a serem observados na oferta, na contratação e na prestação de serviços de operações de crédito e de arrendamento mercantil financeiro (“Res. CMN 5004”).

Para o mercado financeiro não parece ser suficiente apenas os ditames previstos na legislação civil, tanto de direito material ou processual. A regulamentação infralegal vem detalhar as condições mínimas que devem ser observadas pelos bancos na oferta de crédito.

Vale reforçar que as normas aqui citadas, incluindo a Res CMN 5004 em destaque, são em complemento a todo o arcabouço legal aplicável na prestação de serviços em geral, tais como, por exemplo, as regras consumeristas, quando aplicáveis.

Nessa esteira, a Res CMN 5004 prevê, em seu segundo capítulo, requisitos mínimos que devem ser verificados na oferta de crédito. De acordo com tal regra, a contratação de operações de créditos depende da formalização de instrumento representativo do crédito com o cliente.

Instrumento representativo do crédito, nos termos da norma, significa o contrato ou o título de crédito que representa a dívida referente à operação de crédito. Devem estar formalizadas neste instrumento representativo do crédito todas as informações da operação contratada, discriminando, no mínimo, os seguintes dados:

- I - Taxa efetiva mensal e anual referentes aos juros remuneratórios;
- II - Índice de preços ou base de remuneração, caso pactuado;
- III - Tributos e contribuições e respectivos valores;
- IV - Tarifas e demais despesas e respectivos valores;
- V - Custo Efetivo Total (CET), nas situações especificadas pela legislação e regulamentação em vigor; e
- VI - Critérios e forma de cobrança de encargos em decorrência de atraso no pagamento ou na liquidação de obrigações.

Sem prejuízo e adicionalmente às informações listadas acima, o respectivo instrumento representativo do crédito deve, ainda, conter a forma de comunicação ao cliente das informações sobre os valores de quaisquer encargos ou despesas no caso de (i) operações em que os respectivos valores sejam definidos apenas por ocasião da liberação ou da colocação dos recursos à disposição do cliente, ou (ii) o instrumento prever a possibilidade de majoração dos respectivos valores pactuados.

No caso de cliente pessoa natural, incluindo neste conceito os empresários individuais, as instituições financeiras devem também fornecer o Documento Descritivo

do Crédito da operação de crédito contratada, contendo, no mínimo, as seguintes informações:

- I - Número do contrato;
- II - Saldo devedor atualizado;
- III - Demonstrativo da evolução do saldo devedor;
- IV - Modalidade da operação;
- V - Taxa de juros anual, nominal e efetiva;
- VI - Prazo total e remanescente;
- VII - Sistema de pagamento;
- VIII - Valor de cada parcela, especificando o valor do principal e dos encargos; e
- IX - Data do último vencimento da operação.

Os bancos devem deixar claro a seus clientes as formas e condições para o exercício da prerrogativa de liquidação antecipada das operações, nos termos do artigo sexto da Res CMN 5004, abaixo transcrito:

“Art. 6º As instituições de que trata o art. 1º devem disponibilizar, de forma tempestiva, ao cliente as informações e os meios necessários para fins de liquidação antecipada, total ou parcial, de operações de crédito e de arrendamento mercantil financeiro.”

3.1.6. Concessão de Garantias – Equiparação com Operações de Crédito

Tendo em vista o objetivo da presente seção, qual seja, apresentar as principais normas infralegais que regulam e ditam as bases que devem ser observadas pelos bancos em sua atividade de concessão de crédito, importante apresentar a Resolução do Conselho Monetário Nacional nº. 2325 de 30 de outubro de 1996 (“Res CMN 2325”).

A Res CMN 2325 é simples e direta, basicamente trazendo dois principais comandos.

Primeiramente, referida norma faculta a concessão de garantias por parte dos bancos múltiplos, bancos comerciais, bancos de investimento, bancos de desenvolvimento, caixas econômicas, sociedades de crédito, financiamento e investimento, sociedades de crédito imobiliário, companhias hipotecárias e cooperativas de crédito.

A norma também equipara a prestação de garantia à concessão de empréstimo para os fins das vedações legais e regulamentares, conforme dispõe o artigo segundo, abaixo transcrito.

“Art. 2º Aplicam-se à prestação de garantias as mesmas vedações legais e regulamentares impostas às instituições referidas no artigo anterior para a concessão de empréstimos, adiantamentos e financiamentos”.

Dessa forma, para os fins das vedações legais e regulamentares, o *business* de

concessão de garantia deve observar as mesmas regras impostas ao da concessão de *funding*.

Tal equiparação parece fazer sentido, visto que, apesar de a prestação de garantia não implicar em um desembolso de recursos de forma imediata, até porque o saque da garantia depende de seu objeto ter ocorrido (inadimplemento pelo cliente da obrigação garantida), sua simples concessão representa um risco de crédito em aberto junto ao cliente afiançado, bem como, em caso de honra da garantia, surge um crédito em favor do banco garantidor que, por sua vez, executará o garantido nos termos do respectivo contrato de emissão de garantia e da legislação aplicável.

3.1.7. Empréstimo em moeda estrangeira

Vale tecer algumas palavras referentes à concessão de empréstimo ou financiamento em moeda estrangeira.

O ponto aqui não será abordar os efeitos das operações de financiamento à exportação em caso de recuperação judicial, mas apresentar as principais normas que regulam como os bancos devem atuar nesse tipo de operação.

Inicialmente, vale destacar a Lei n. 4131, de 3 de setembro de 1966 que, dentre outras disposições, disciplina a aplicação do capital estrangeiro e as remessas de valores para o exterior (“Lei n. 4131”).

Atualmente, a Lei n. 4131 possui poucas disposições ainda em vigor, uma vez que a maior parte de suas regras, em especial no que diz respeito à matéria cambial, foram revogadas pela Lei nº. 14.286, de 21 de dezembro de 2021, conhecida como o novo marco cambial (“Lei nº. 14.286”).

No que diz respeito à concessão de recursos em moeda estrangeira, a Lei nº. 14.286 possui grande relevância, tal como pode ser visto pelo disposto em seu artigo 13, o qual positiva as hipóteses nas quais a estipulação de pagamento em moeda estrangeira é considerada válida e exequível.

De acordo com o referido artigo 13, *“a estipulação de pagamento em moeda estrangeira de obrigações exequíveis no território nacional é admitida nas seguintes situações:*

I - nos contratos e nos títulos referentes ao comércio exterior de bens e serviços, ao seu financiamento e às suas garantias;

II - nas obrigações cujo credor ou devedor seja não residente, incluídas as decorrentes de operações de crédito ou de arrendamento mercantil, exceto nos contratos de locação de imóveis situados no território nacional;

III - nos contratos de arrendamento mercantil celebrados entre residentes, com base em captação de recursos provenientes do exterior;

IV - na cessão, na transferência, na delegação, na assunção ou na modificação das obrigações referidas nos incisos I, II e III do caput deste artigo, inclusive se as partes envolvidas forem residentes;

V - na compra e venda de moeda estrangeira;

VI - na exportação indireta de que trata a Lei nº 9.529, de 10 de dezembro de 1997;

VII - nos contratos celebrados por exportadores em que a contraparte seja concessionária, permissionária, autorizatória ou arrendatária nos setores de infraestrutura;

VIII - nas situações previstas na regulamentação editada pelo Conselho Monetário Nacional, quando a estipulação em moeda estrangeira puder mitigar o risco cambial ou ampliar a eficiência do negócio;

IX - em outras situações previstas na legislação”.

Importante salientar que a estipulação de pagamento em moeda estrangeira feita em desacordo com as hipóteses previstas no artigo 13, acima, será considerada nula de pleno direito.

Não há um leque muito amplo de operações possíveis de serem liquidadas em moeda estrangeira.

Na prática, excetuando aqui as operações de compra e venda de moeda estrangeira (câmbio), as operações de financiamento à exportação, ou que envolvam contraparte no exterior, são os principais *targets* para uma liquidação vinculada a moeda estrangeira.

A regulamentação infralegal das operações em moeda estrangeira é bem detalhada e específica, em especial por envolver questões cambiais, área historicamente amplamente regulada pelo Estado.

Atualmente, a principal norma infralegal sobre o tema é a Resolução do Banco Central do Brasil de número 278, de 31 de dezembro de 2021, que regulamenta a Lei nº. 14.286, em relação ao capital estrangeiro no País, nas operações de crédito externo e de investimento estrangeiro direto, bem como a prestação de informações ao Banco Central do Brasil. (“Res BCB 278”).

A seção II da Res BCB 278 estabelece as principais regras infralegais para as operações de crédito externo, dentre as quais destacamos as seguintes:

- é livre a contratação e a renegociação de operações de crédito externo em qualquer moeda;

- os custos e as demais condições das operações de crédito externo devem manter compatibilidade com aqueles usualmente observados nos mercados internacionais e estar claramente definidos nos contratos das operações.

- as transferências financeiras e as movimentações para o exterior decorrentes das operações de crédito externo são limitadas ao montante necessário para liquidar o principal da dívida, juros e encargos.

- é facultada a liquidação antecipada de obrigações, inclusive de encargos acessórios, bem como o pagamento de juros antecipados relativos às operações de crédito externo.

- a captação de recursos no exterior, tanto para livre aplicação no mercado doméstico quanto para realização de operações de repasse interfinanceiro do exterior, pode ser realizada por instituições financeiras e sociedades de arrendamento mercantil.

- a captação de recursos no exterior para realização de operações de repasse do exterior apenas pode ser realizada por instituições financeiras, sendo que neste tipo de operação, a instituição financeira deve repassar ao tomador final dos recursos os efeitos decorrentes da variação cambial da dívida originalmente contraída no exterior.

- na operação de repasse do exterior, é vedada a cobrança de qualquer ônus, exceto comissão pelo serviço de intermediação financeira.

4. DADOS DE RECUPERAÇÕES JUDICIAIS REQUERIDAS POR PRODUTORES RURAIS: UMA ANÁLISE SOB A ÓTICA DE CRISES NO SETOR.

Quantificação das Recuperações Judiciais Requeridas

A - Setor Primário da Economia

Tendo em vista que o presente trabalho irá analisar o cenário da concessão de crédito para os produtores rurais no período pós-reforma da LRF, com o foco de ilustrar aplicabilidade do racional das normas prudenciais sobre gestão de riscos, interessante analisar o comportamento do setor do agronegócio diante de uma situação crise, mais especificamente no que diz respeito à busca pela recuperação judicial.

Nesta linha, este capítulo tem por objetivo analisar os dados representativos do número de requerimentos de recuperações judiciais, especialmente pelo setor primário da economia brasileira, desde a entrada em vigor da Lei nº. 11.101/2005, que ocorreu em 8 de junho de 2005, até o final do mês de agosto de 2023, utilizando como base os dados coletados pela *Serasa Experian*, que estão disponíveis no website da companhia.⁵⁷

Após o estudo dos dados fornecidos pelo setor de indicadores econômicos do Serasa, esta dissertação pretende levantar a volumetria de pedidos de recuperação judicial do setor do agronegócio e, também, examinar se há uma correlação direta entre determinados eventos econômicos e climáticos, que impactaram diretamente o setor

⁵⁷ Serasa Experian. (2023). Indicadores Econômicos. Disponível em: <https://www.serasaexperian.com.br/conteudos/indicadores-economicos/>. Acesso em: 3 de dezembro de 2023.

agrícola brasileiro, e o número de pedidos de recuperação judicial realizados por produtores rurais.

Antes de explorar os dados em questão, é necessário pontuar que o levantamento do *Serasa Experian* não (i) individualiza os diversos ramos do setor agroindustrial (agricultura, pesca, pecuária etc.), (ii) diferencia a figura do produtor rural “pessoa natural” daquele que exerce sua atividade através de uma companhia, ou seja, do produtor rural “pessoa jurídica” e (iii) segrega os requerentes por faixas de faturamento anual.

O levantamento realizado pelo Serasa concatena todas as atividades da agroindústria como “setor primário da economia”, que – em linhas gerais – foi conceituado por Marcos Cintra Cavalcante de Albuquerque e Roberto Nicol⁵⁸ como o setor formado pelas atividades que extraem matéria-prima da natureza, trabalhando, assim, com recursos naturais ou produtos primários.

Dessa forma, considerando o perfil de atuação dos produtores rurais, seja pessoal natural ou jurídica, seja de pequeno, médio ou grande porte, suas atividades se englobam dentro do conceito de setor primário da economia, conforme esclarecido acima.

Definidas as premissas e conceitos adotados pelo *Serasa Experian* no referido levantamento de dados, nota-se que desde a entrada em vigor da Lei n. 11.101/05 até o final do mês de agosto de 2023, houve 946 (novecentos e quarenta e seis) pedidos de recuperação judicial por parte de agentes do setor primário da economia, dispostos conforme indicação do gráfico abaixo:

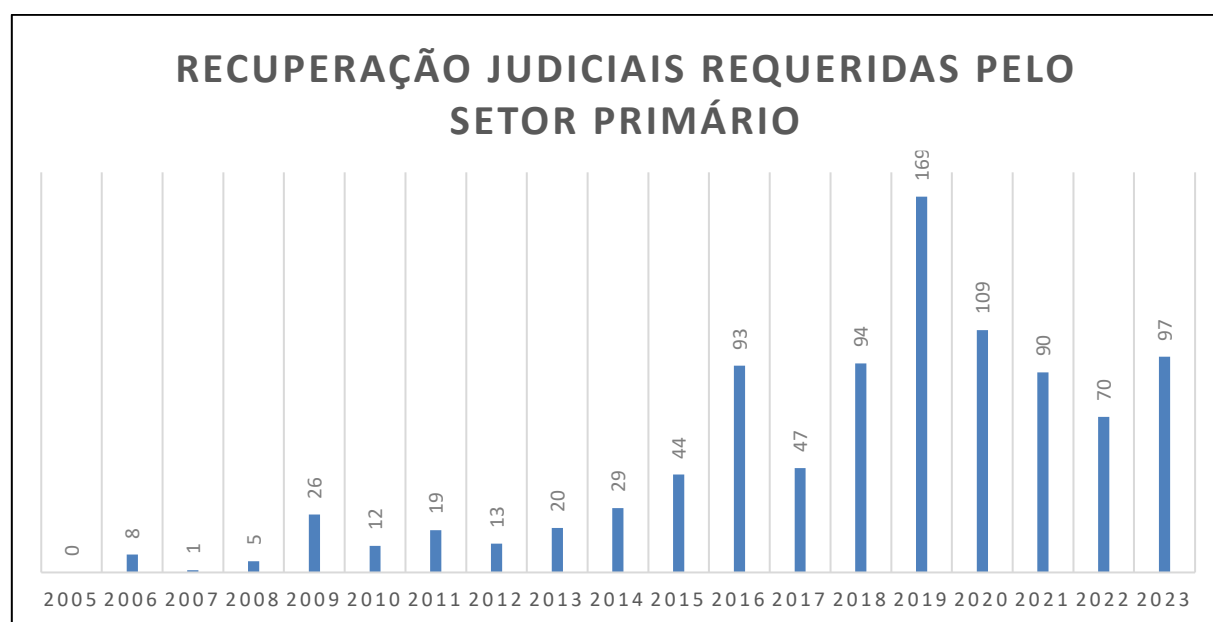


Figura 1 – recuperação judiciais requeridas pelo setor primário.

De todos os pedidos realizados, contatou-se o deferimento do processamento da recuperação judicial em 856 (oitocentos e cinquenta e seis) casos, o que representa um

⁵⁸ ALBUQUERQUE, Marcos Cintra Cavalcante de; NICOL, Roberto. Economia Agrícola: O Setor Primário e a Evolução da Economia Brasileira. Disponível em: <https://repositorio.fgv.br/server/api/core/bitstreams/aa2c8ed4-655a-4505-b6a1-64a5068fce57/content>. Acesso em: 3 de dezembro de 2023.

percentual de 90,48% (noventa inteiros quatro décimos e oito centésimos por cento) e indica uma grande aceitação do judiciário a demandas desta natureza.

Em relação à distribuição anual de requerimentos de recuperação judicial, há uma tendência de aumento notável no número de recuperações judiciais requeridas ao longo dos anos, especialmente a partir de 2009. Nesse sentido, questiona-se qual seria o(s) motivo(s) que justificam tal ampliação?

O crescimento exponencial dos pedidos de recuperação judicial pode ser explicado de diversas formas.

Uma das hipóteses baseia-se no fato de que a jurisprudência do Superior Tribunal de Justiça (“STJ”), com o passar do tempo, trouxe mais segurança jurídica ao setor ao fixar no Tema Repetitivo nº 1.145⁵⁹ os requisitos que autorizam os agentes econômicos agroindustriais a requererem o auxílio judicial, para preservação de sua atividade econômica.

Outra possível explicação, mais plausível, reside na ocorrência de crises econômico-financeiras, que suscitam a intervenção do Estado não para que o empresário seja retirado do mercado, mas de forma que ele tenha mecanismos para superar a crise que o acomete.

Durante todo o período que compreende o levantamento de dados do Serasa, diversas foram as instabilidades enfrentadas pela política e economia brasileira que, obviamente, impactaram negativamente todos os setores produtivos.

Dentre as muitas crises, esta dissertação destaca dois períodos particularmente turbulentos e nocivos à economia nacional, para verificar se há correlação direta com o número de pedidos de recuperação judicial.

O setor primário da economia, conforme explicado anteriormente, consiste essencialmente na exploração de matérias-primas (também chamadas de *commodities*) como, por exemplo, a soja, o milho, a cana-de-açúcar etc.

Nesse sentido, a primeira crise econômica a ser analisada diz respeito à queda no preço das *commodities*, que ocorreu em durante a segunda metade de 2015.

O auge das exportações brasileiras e dos preços dos insumos coincide com uma fase de forte crescimento mundial, principalmente da China. Com uma política agressiva de investimentos em infraestrutura, construção civil e exportação de manufaturados, o país asiático se tornou o maior comprador de matérias-primas do mundo e levou os preços às alturas. Em 2009, aliás, a China ultrapassou os Estados Unidos e a Argentina, tornando-se o maior parceiro comercial do Brasil.

Ocorre que após anos de crescimento exponencial, em 2015, a economia chinesa começou a desacelerar e, conseqüentemente, a causar efeitos negativos aos produtores brasileiros. Em outras palavras, o menor apetite do gigante asiático fez com que o preço das *commodities* despencasse e atingisse o menor nível deste século.

⁵⁹ Tema Repetitivo nº 1.145, tese firmada: “Ao produtor rural que exerça sua atividade de forma empresarial há mais de dois anos é facultado requerer a recuperação judicial, desde que esteja inscrito na Junta Comercial no momento em que formalizar o pedido recuperacional, independentemente do tempo de seu registro”.

A título de comparação, segundo dados do jornal Estado de São Paulo⁶⁰, em agosto de 2012, uma saca de soja valia aproximadamente USD 37,38 (trinta e sete dólares norte-americanos e trinta e oito centavos de dólar norte-americano). Já em julho de 2015 a mesma saca de soja passou a valer USD 22,34 (vinte e dois dólares norte-americanos e trinta e quatro centavos de dólar norte-americano), representando uma queda expressiva de 41% (quarenta e um por cento) no preço final do produto.

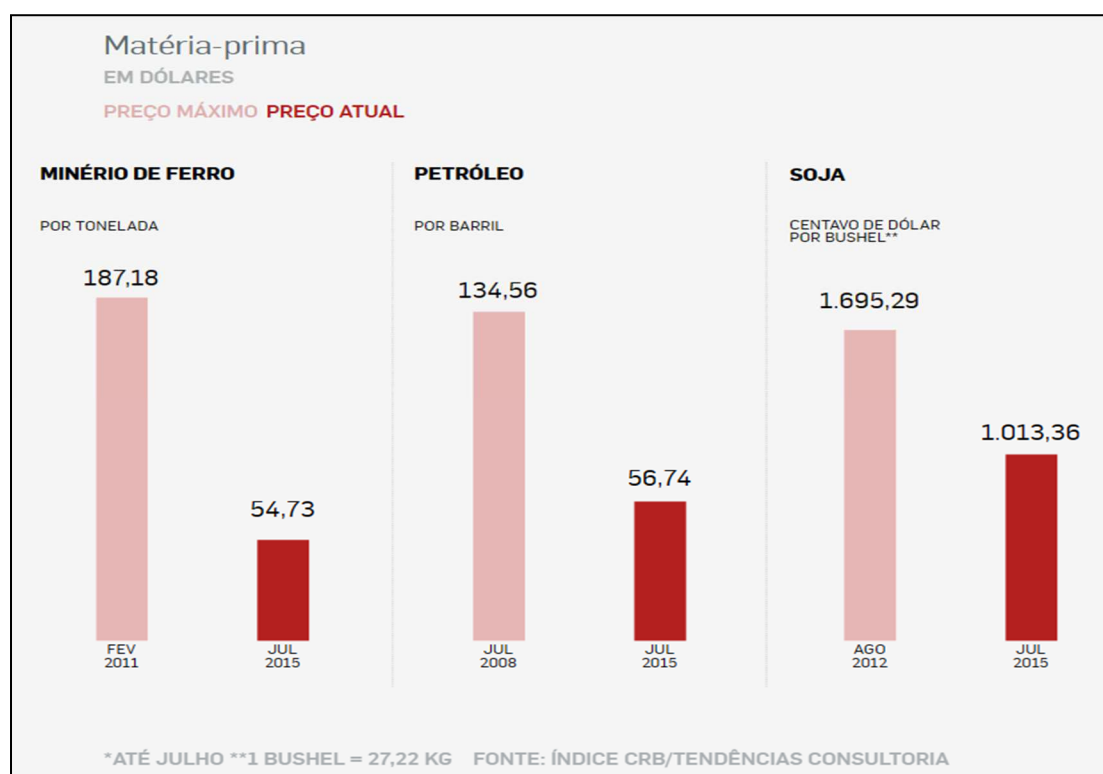


Figura 2 – matéria prima em dólares.

Diante deste cenário, era esperado um aumento expressivo no número de pedidos de recuperação judicial de agentes do setor primário ao longo de 2016, quando os produtores sentiriam diretamente os reflexos da crise.

E foi exatamente o que aconteceu. Entre os anos de 2015 e 2016, o total de requerimentos de recuperações judiciais mais do que dobrou, saltando de 44 (quarenta e quatro) pedidos em 2015 para 93 (noventa e três) em 2016.

A segunda crise a ser analisada foi aquela causada pela imposição de medidas restritivas para o combate da pandemia de COVID-19, que foram implementadas a partir de março de 2020, dentre elas a imposição do *lockdown*, que impõe o fechamento de basicamente todas as atividades comerciais.

Os efeitos na economia brasileira foram desastrosos. Segundo dados do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística⁶¹ (“IBGE”), o Produto Interno Bruto (“PIB”) do Brasil

⁶⁰ CACIOLI, Natália; FORDELONE, Yolanda. (2023). China desacelera e põe fim à bonança das commodities. Disponível em: <https://infograficos.estadao.com.br/economia/por-que-o-brasil-parou/commodities.php>. Acesso em: 3 de dezembro de 2023.

⁶¹ NERY, Carmem. Em 2020, primeiro ano da pandemia, PIB recua em 24 das 27 Ufs. Disponível em: <https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/agencia-noticias/2012-agencia-de-noticias/noticias/35501-em-2020->

recuou 3,3% (três inteiros e três décimos por cento) em volume.

Nos Estados em que a agricultura representa a maior parte das movimentações financeiras locais, o recuo foi ainda mais acentuado, como por exemplo (i) no Rio Grande do Sul (forte exportador de insumos pecuários), cujo PIB retraiu 7,2% (sete inteiros e dois décimos por cento), (ii) em São Paulo (notável exportador de cana-de-açúcar), cujo PIB encolheu 3,5% (três inteiros e cinco décimos por cento) e (iii) na Bahia (grande exportador de frutas e matérias-primas para fabricação de cosméticos), cujo PIB recuou 4,4% (quatro inteiros e quatro décimos por cento).

Como consequência das fortes retrações econômicas esperava-se um elevado número de pedidos de recuperação judicial no decorrer dos anos de 2021 e 2022. Todavia, os números apurados pelo Serasa demonstram exatamente o contrário.

Os pedidos de auxílio judicial, para reestruturação dos passivos concursais, caíram significativamente nos anos que sucederam a pandemia.

Verifica-se que, em relação ao ano de 2020, houve uma queda de aproximadamente 18% (dezoito por cento) nos pedidos recuperação judicial em 2021 e, em 2022, o declínio foi ainda maior, de aproximadamente 36% (trinta e seis por cento).

Neste caso, os números apurados são contraintuitivos e demonstram que não há – necessariamente – uma correlação direta entre crises financeiras e o número de pedidos de recuperação judicial por parte do setor primário da economia.

Uma possível explicação, no entanto, pode decorrer do cenário de ajuda que pairava na época, como, por exemplo, atitudes do mercado em não acelerar as operações inadimplidas⁶², o que em tese postergaria o vencimento das operações para anos posteriores.

Mais uma explicação viável, talvez ainda mais plausível, ao aumento do número de pedidos de recuperação judicial pelo setor primário da economia, está relacionado às crises climáticas (escassez hídrica, excesso de chuvas, geadas etc.) que, sabidamente, afetam direta e demasiadamente o setor agroindustrial como um todo.

As produções agrícolas dependem diretamente de fatores climáticos como a temperatura e a precipitação de água. Por isso, é possível entender o quanto o aumento do calor e a mudança nos padrões de chuva (tanto para mais quanto para menos) afetam

[primeiro-ano-da-pandemia-pib-recua-em-24-das-27-ufs#:~:text=Em%202020%2C%20o%20Produto%20Interno,3%2C3%25%20em%20volume](#). Acesso em: 4 de dezembro de 2023.

⁶² Vide nota emitida ao mercado pela Federação Brasileira de Bancos - Febraban na época da pandemia, a seguir transcrita: *A Federação Brasileira de Bancos – FEBRABAN – e seus bancos associados, sensíveis ao momento de preocupação dos brasileiros com a doença provocada pelo novo Coronavírus, vêm discutindo propostas para amenizar os efeitos negativos dessa pandemia no emprego e na renda. Entendem que se trata de um choque profundo, mas de natureza essencialmente transitória. Os bancos estão engajados em continuar colaborando com o País com medidas de estímulo à economia. Nesse sentido, os cinco maiores bancos associados, Banco do Brasil, Bradesco, Caixa, Itaú Unibanco e Santander estão abertos e comprometidos em atender pedidos de prorrogação, por 60 dias, dos vencimentos de dívidas de Clientes Pessoas Físicas e Micro e Pequenas empresas para os contratos vigentes em dia e limitados aos valores já utilizados. A Rede Bancária e seus canais de atendimento ficarão à disposição do público e prontos para apoiar todos os que estejam enfrentando dificuldades momentâneas em função do atual contexto.*

diretamente a produtividade das safras.

Mudanças climáticas acentuadas influenciam, inclusive, os padrões de aparecimento de doenças e pragas em determinadas regiões. Isso porque a elevação de temperatura e o aumento da umidade podem favorecer a população de determinados patógenos que podem causar perdas significativas na produção agrícola.

Outro problema das altas temperaturas e das secas está relacionado à degradação do solo, o que o torna menos adequado para o cultivo. E água demais também é prejudicial: as inundações causam erosões, o que resulta na lixiviação de nutrientes essenciais para o crescimento das plantas.

O aumento da ocorrência de eventos climáticos extremos, portanto, como grandes tempestades, secas e furacões é bastante prejudicial, porque eles são capazes de destruir plantações inteiras, além de causar danos intensos à infraestrutura agrícola.

Não obstante às crises essencialmente econômico-financeiras mencionadas anteriormente, durante o levantamento de dados pelo Serasa, o Brasil enfrentou severas crises relacionadas aos meio-ambiente, que também têm o condão de influenciar negativamente modelo de negócios agroindustrial.

Dentre as diversas intempéries, esta dissertação novamente destaca dois períodos de forte influência do clima na produtividade agrícola, para verificar se há correlação direta com o número de pedidos de recuperação judicial.

O primeiro cenário a ser analisado ocorreu em 2021, momento em que o Brasil viveu a pior crise hídrica em quase 100 (cem) anos, com escassez de chuvas e reservatórios operando em níveis bem abaixo da demanda, resultado das condições climáticas adversas. No viés econômico, o agronegócio foi um dos setores mais afetados.

Dentro deste contexto, segundo informações da Companhia Nacional de Abastecimento⁶³ (“Conab”), houve uma redução significativa de 19.300.000 (dezenove milhões e trezentas mil) toneladas na produção de grãos, cuja causa pode ser relacionada às condições climáticas adversas observadas mais gravemente nos estados da região Sul do Brasil e no centro-sul de Mato Grosso do Sul, com as maiores perdas nas produções de soja e milho.

Destarte, mesmo com a redução na produção em decorrência da ação climática, não se verifica um aumento no número de pedidos de recuperação judicial por parte do agronegócio. Pelo contrário, comparando os anos de 2021 e 2022, houve uma queda de 33% (trinta e três por cento) nos requerimentos.

O segundo evento climático relevante a ser considerado, que impactou todo o ano de 2022, bem como o início de 2023, é fenômeno denominado *La Niña*, que consiste no resfriamento anormal das águas do oceano Pacífico. O fenômeno tem influência na distribuição pluviométrica, temperaturas e, conseqüentemente, apresenta um papel importante na crise hídrica.

No Brasil, em períodos de *La Niña*, existe uma diminuição significativa das chuvas sobre a parcela sul do Brasil, ao passo que essas chuvas seguem mais abundantes na metade

⁶³ Mais Agro Syngenta. (2022). Crise hídrica: como o agronegócio tem sido afetado. Disponível em: <https://maisagro.syngenta.com.br/mercado-e-safra/crise-hidrica-como-o-agronegocio-tem-sido-afetado/>. Acesso em: 4 de dezembro de 2023.

norte, além das temperaturas abaixo da média nessas regiões.

A falta de chuvas, por óbvio, afetou diretamente a produtividade agrícola, especialmente da região sul do país.

Outra situação alarmante foi a incidência de temperaturas expressivamente acima da média histórica na parcela central do país. Tal condição agravou a situação hídrica em algumas áreas, o que refletiu na baixa da produtividade.

A combinação de condições severas de altas temperaturas e do baixo regime pluviométrico em regiões essenciais para produção agrícola vem acarretando perdas expressivas aos produtores.

Tal situação, aliás, parece refletir-se no aumento do número de pedidos de recuperações judiciais que, em apenas 8 (oito) meses de 2023, já ultrapassou em 38% (trinta e oito por cento) os requerimentos de todo o ano de 2022.

5. DADOS MACROECONÔMICOS

Conforme demonstrado nos dados analisados nos capítulos anteriores, não existe, necessariamente, uma relação intuitiva entre crises no setor do agronegócio e a busca pelos seus agentes à recuperação judicial.

Tampouco foi possível identificar aumento no número de casos de recuperações por crises econômicas não relacionadas diretamente ao setor, como no caso da crise decorrente da COVID-19, que atingiu o mercado como um todo e, mesmo assim, não houve um número expressivo e crescente de recuperações por parte dos agentes do agronegócio.

Este fato pode decorrer de várias hipóteses, tornando muito árduo o trabalho de descoberta desta razão.

Sem prejuízo, alguns fatores exógenos aos dados das recuperações judiciais em si, e relacionados mais a questões econômicas e das características do próprio setor do agronegócio, podem levantar algumas hipóteses ou, ao menos, levantar bons questionamentos sobre os dados apresentados que, em princípio, nos parecem contraintuitivos.

Assim, este capítulo visa apresentar alguns dados econômicos referentes ao ano de 2023 e relacionados à performance dos principais setores da economia, com destaque ao setor do agronegócio, bem como informações relacionadas à inadimplência e ao *spread* bancário.

Conforme será possível verificar da análise detalhada a seguir, o ano de 2023, até a data de corte dos dados levantados, foi um ano no qual o setor do agronegócio foi o carro propulsor do PIB brasileiro, tendo crescido 18%. A inadimplência, cujos índices foram altos em 2022 em boa parte de 2023, apresenta uma tendência de estabilidade, porém em níveis altos. Como consequência dessa estabilidade da inadimplência, o *spread* bancário começa a apresentar uma redução.

Segue detalhamento.

Um primeiro dado que nos parece interessante de ser trazido à baila é a decomposição do PIB brasileiro, data base de janeiro a setembro de 2023, conforme demonstrado pelo IBGE- Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (“IBGE”).

Segundo tais dados, o setor da agropecuária cresceu, na data base retro, 18,1%, sendo o setor da economia que mais cresceu em 2023. Para se ter um parâmetro de comparação, segue abaixo tabela com a decomposição do PIB e a participação dos setores da economia:

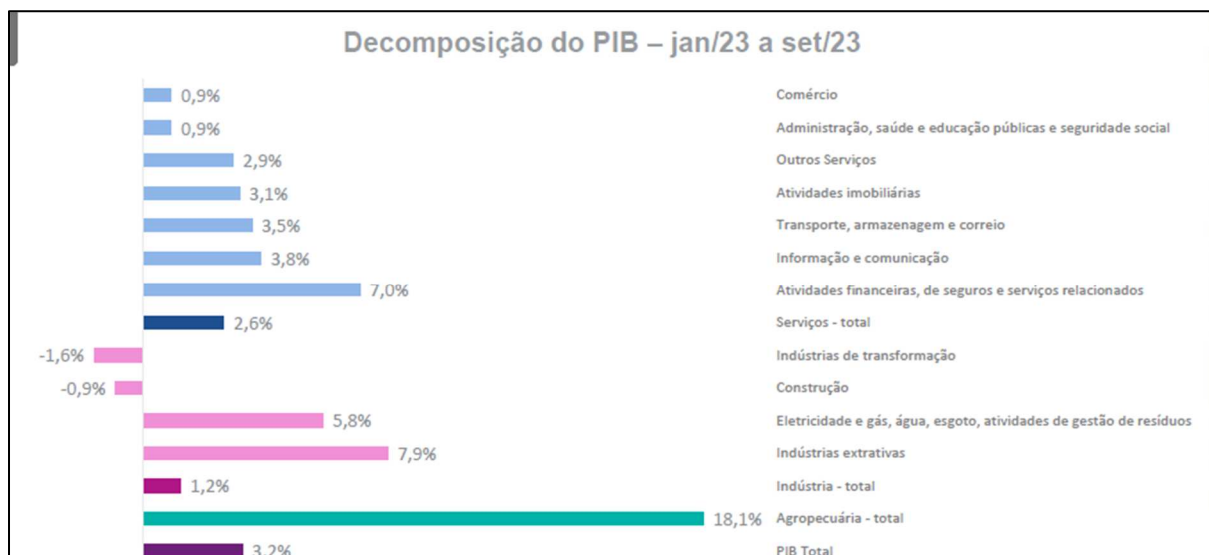


Figura 3 – Decomposição do PIB – jan/23 a set/23⁶⁴.

Outra informação importante refere-se aos índices de inadimplência dos tomadores de crédito, sejam pessoas físicas ou pessoas jurídicas. Nessa esteira, conforme melhor detalhado abaixo, nos últimos meses é possível verificar uma estabilização da inadimplência tanto das pessoas naturais, como nas pessoas jurídicas, apesar de os números de pessoas inadimplentes ainda serem altos se comparados com anos anteriores.

⁶⁴ Fonte IBGE – dezembro 2023.

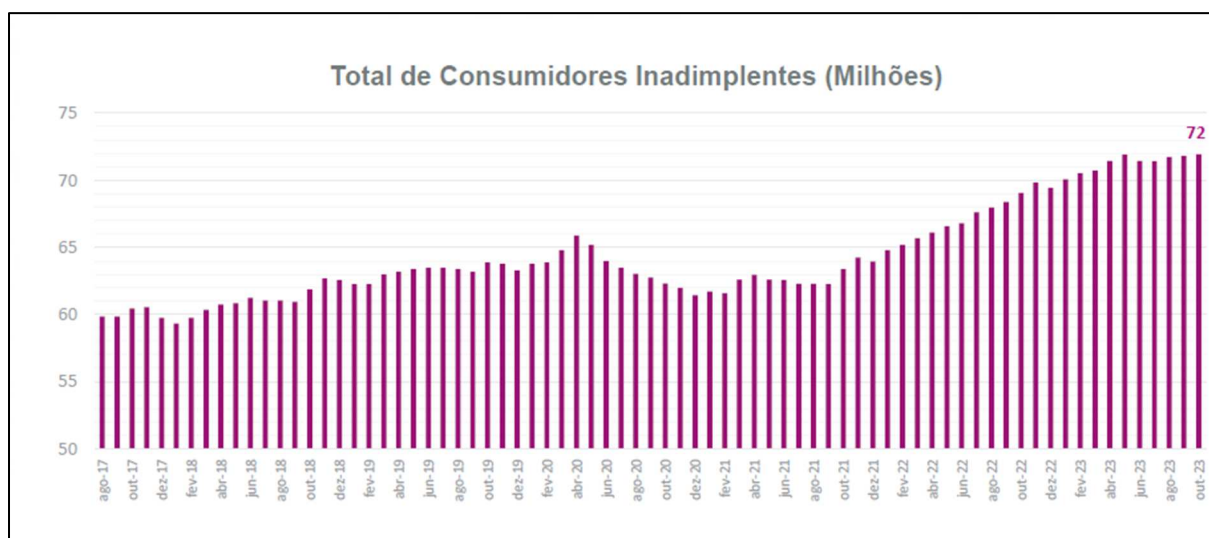


Figura 4 – Total de Inadimplência de Consumidores (milhões)⁶⁵.

De acordo com os dados apresentados pelo Serasa, vide figura 4 acima, a inadimplência das pessoas físicas, classificadas pelo Serasa como consumidores, foi a seguinte:

agosto, outubro e dezembro de 2017 – O total de consumidores inadimplentes girou em torno de 60 milhões.

fevereiro, abril, junho, agosto, outubro e dezembro de 2018 – O total de consumidores inadimplentes girou em torno de 60 milhões, tendo seu pico no mês de dezembro, quando a inadimplência atingiu cerca de 63 milhões de consumidores.

fevereiro, abril, junho, agosto, outubro e dezembro de 2019 – O total de consumidores inadimplentes girou em torno de 63 milhões, tendo seu pico no mês de dezembro, quando a inadimplência atingiu cerca de 64 milhões de consumidores.

fevereiro, abril, junho, agosto, outubro e dezembro de 2020 – Em 2020, é possível verificar números mais altos de inadimplência nos primeiros meses, variando entre 64 e 65 milhões, tendo seu pico no mês de abril, no qual a inadimplência atingiu 66 milhões de consumidores.

Por outro lado, os dados mostram um recuo na inadimplência no segundo semestre de 2020, tendo sido o mês de dezembro o período de menor inadimplência (59 milhões).

fevereiro, abril, junho, agosto, outubro e dezembro de 2021- Em 2021, houve um leve aumento na inadimplência, variando em torno de 60 milhões, tendo seu pico de *default* no mês de dezembro, quando a inadimplência atingiu cerca de 64 milhões de consumidores.

fevereiro, abril, junho, agosto, outubro e dezembro de 2022 – Em 2022 é possível verificar um aumento significativo na inadimplência dos consumidores, tendo

⁶⁵ Fonte Serasa Experian – dezembro 2023.

apresentado o menor número no mês de fevereiro (65 milhões) e seu pico no mês de dezembro, quando o *default* atingiu a marca de 70 milhões de pessoas físicas.

fevereiro, abril, junho, agosto, outubro de 2023 – Em 2023 os números da inadimplência dos consumidores seguiram altos, em índices acima de 70 milhões. Não obstante, nos últimos três meses divulgados pelo Serasa (junho, agosto e outubro) pode se verificar uma certa estabilização na inadimplência, que ficou em torno de 72 milhões.

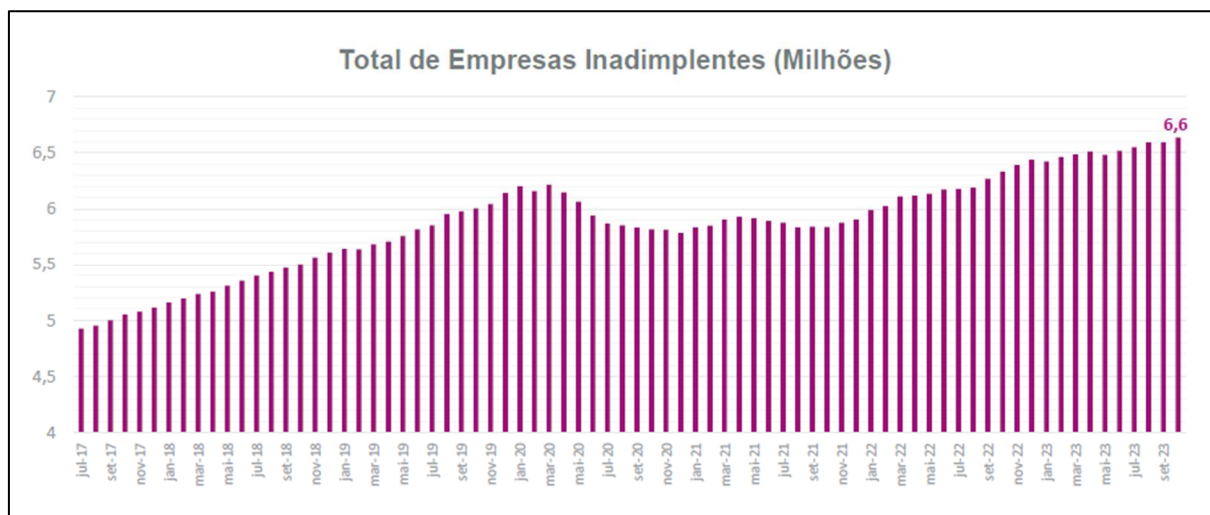


Figura 5 – Total de Empresas Inadimplentes (milhões)⁶⁶.

De acordo com os dados apresentados pelo Serasa, vide figura 5 acima, a inadimplência das empresas foi a seguinte:

julho, setembro e novembro de 2017 – No período aqui representado, do ano de 2017, a inadimplência atingiu em torno de 5 milhões de empresas.

janeiro, março, maio, julho, setembro e novembro de 2018 – No período aqui representado, do ano de 2018, pode-se verificar o início do aumento da inadimplência das empresas, partindo de 5,2 milhões em janeiro e atingindo quase 5,6 milhões de empresas inadimplentes no mês de novembro.

janeiro, março, maio, julho, setembro e novembro de 2019 – No período aqui representado, do ano de 2019, os números de inadimplência seguiram altos, tendo atingido 6,1 milhões de empresas inadimplentes no mês de novembro.

janeiro, março, maio, julho, setembro e novembro de 2020 – No período aqui representado, do ano de 2020, os números de inadimplência apresentaram uma pequena redução, atingindo em novembro cerca de 5,8 milhões de empresas inadimplentes.

janeiro, março, maio, julho, setembro e novembro de 2021 – No período aqui representado, do ano de 2021, os números da inadimplência das empresas se mostraram

⁶⁶ Fonte Serasa Experian – dezembro 2023.

um pouco mais estáveis, tendo atingido em novembro cerca de 5,9 milhões de empresas inadimplentes.

janeiro, março, maio, julho, setembro e novembro de 2022 – No período aqui representado, do ano de 2022, é possível identificar um aumento significativo na inadimplência das empresas, tendo atingido em novembro cerca de 6,5 milhões de empresas inadimplentes.

janeiro, março, maio, julho e setembro de 2023 - Em 2023 os números da inadimplência das empresas, tal como verificado quanto aos consumidores, também seguiram altos. Não obstante, nos últimos três meses divulgados pelo Serasa (maio, julho e setembro), pode-se verificar uma certa estabilização na inadimplência, que ficou em torno de 6,6 milhões.

Conforme os dados acima apresentados, os anos de 2022 e 2023 apresentaram índices mais altos de inadimplência, podendo, no entanto, ser notada uma certa estabilização da inadimplência nos últimos meses de 2023.

Essa estabilização da inadimplência, mencionada acima, começou a refletir no *spread* bancário, conforme mais bem demonstrado a seguir.

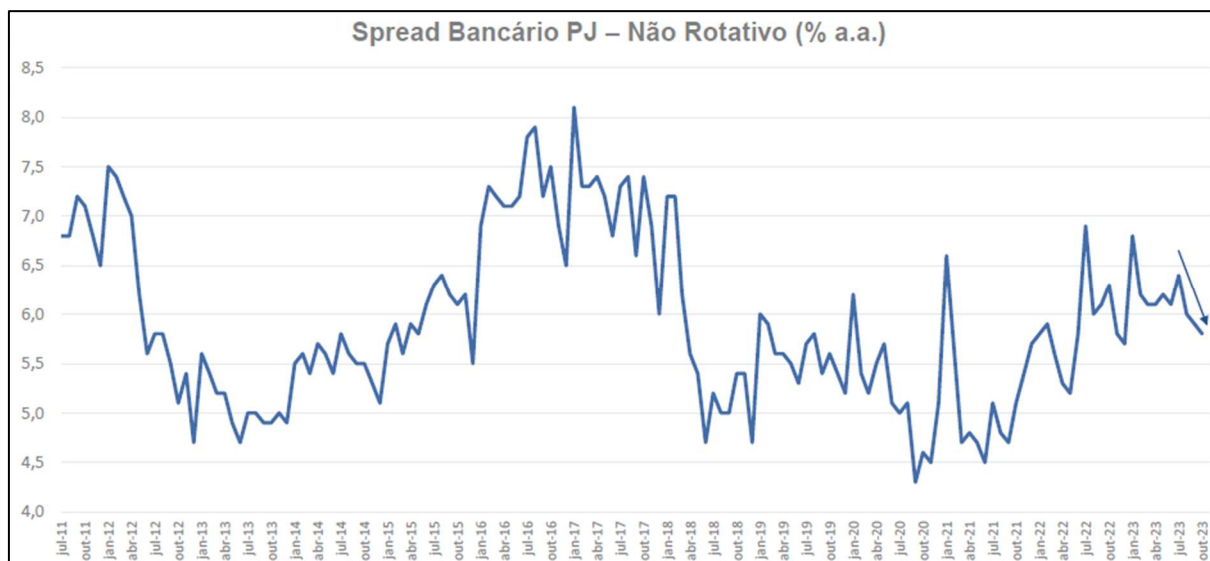


Figura 6 – *Spread Bancário para linhas não rotativas PJ*⁶⁷.

O *spread* bancário para linhas não rotativas para pessoas jurídicas, que, de acordo com os dados do Banco Central do Brasil, vide figura 10 acima, chegou a atingir 6,5 % ao ano em janeiro de 2021 e 7% ao ano em julho de 2022, começou a apresentar uma certa redução, com *spreads* abaixo de 6% ao ano em outubro de 2023.

Cabe salientar que o *spread* bancário para linhas não rotativas para pessoas jurídicas estava, em outubro de 2020, em torno de 4,5% ao ano, saltando para 6,5% ao ano no primeiro mês de 2021 (logo no início de vigência da reforma na LRF).

⁶⁷ Fonte Bacen – dezembro de 2023

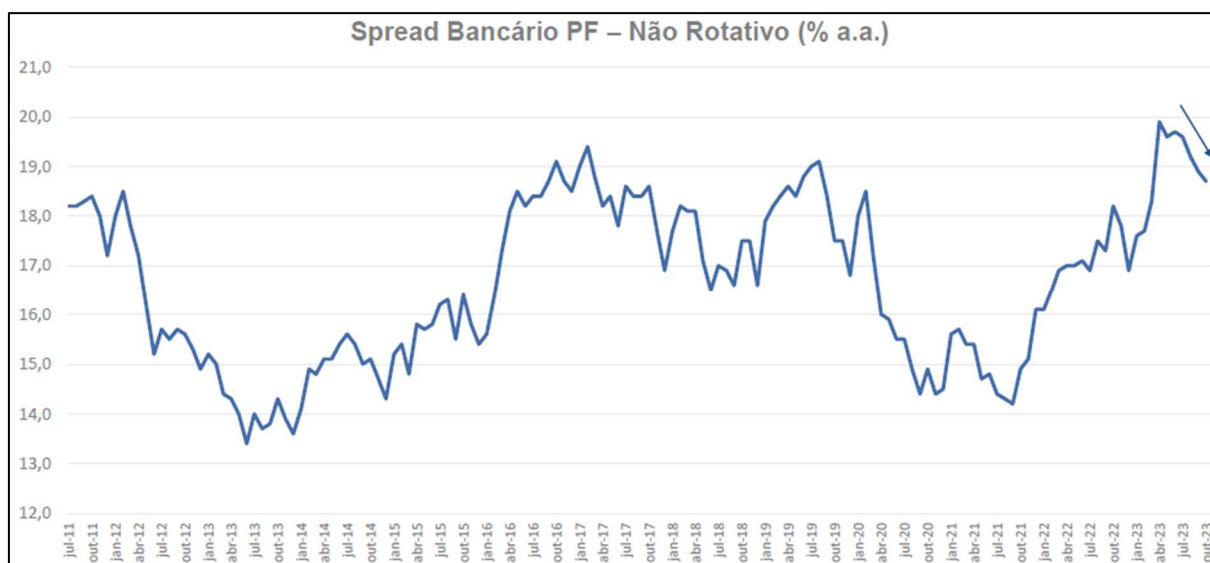


Figura 7 – Spread Bancário para linhas não rotativas PF⁶⁸.

O *spread* bancário para linhas não rotativas para pessoas físicas também apresentou uma certa redução, uma vez que em outubro de 2023 o *spread* estava abaixo de 19% ao ano, em contrapartida de um *spread* de 20% ao ano em janeiro do mesmo ano.

No que diz respeito às projeções macroeconômicas divulgadas pelo Banco Central do Brasil para o crescimento nominal do crédito, é previsto um leve aumento para 2024, em comparação com 2023, porém em níveis muito inferiores se comparados com 2021 e 2022, vide dados constantes da figura abaixo.

VARIÁVEL MACRO	2021	2022	2023	2024
PIB – Crescimento Real (%)	5,0	2,9	3,0	1,5
Atividade do Comércio – Crescimento Real (%)	4,9	0,9	3,0	3,0
Produção Industrial – Crescimento Real (%)	3,9	-0,8	1,0	1,4
Desemprego (%) – (Média Anual)	13,2	9,2	7,8	7,5
Inflação (IPCA) – Acumulado Anual (%)	10,1	5,8	4,6	3,8
Taxa Selic (%) – (Final de Ano)	9,25	13,75	11,75	9,0
Dólar (Final de Ano)	5,6	5,2	5,0	5,0
Crédito – Crescimento Nominal (%)	16,3	14,0	8,0	9,5

Figura 8 - Projeções Macroeconômicas–⁶⁹.

⁶⁸ Fonte Bacen – dezembro de 2023

⁶⁹ Fonte Bacen – dezembro de 2023

Conforme as informações aqui apresentadas sob a ótica macroeconômica e de crédito, os últimos dois anos foram períodos de um aumento material na inadimplência, tanto para tomadores de crédito pessoas físicas quanto para pessoas jurídicas, começando a apresentar uma certa estabilização, porém em índices ainda considerados altos.

A demanda por crédito também reduziu nos últimos dois anos, apresentando um início de recuperação a partir de outubro de 2023, conforme dados do *Serasa Experian* abaixo.

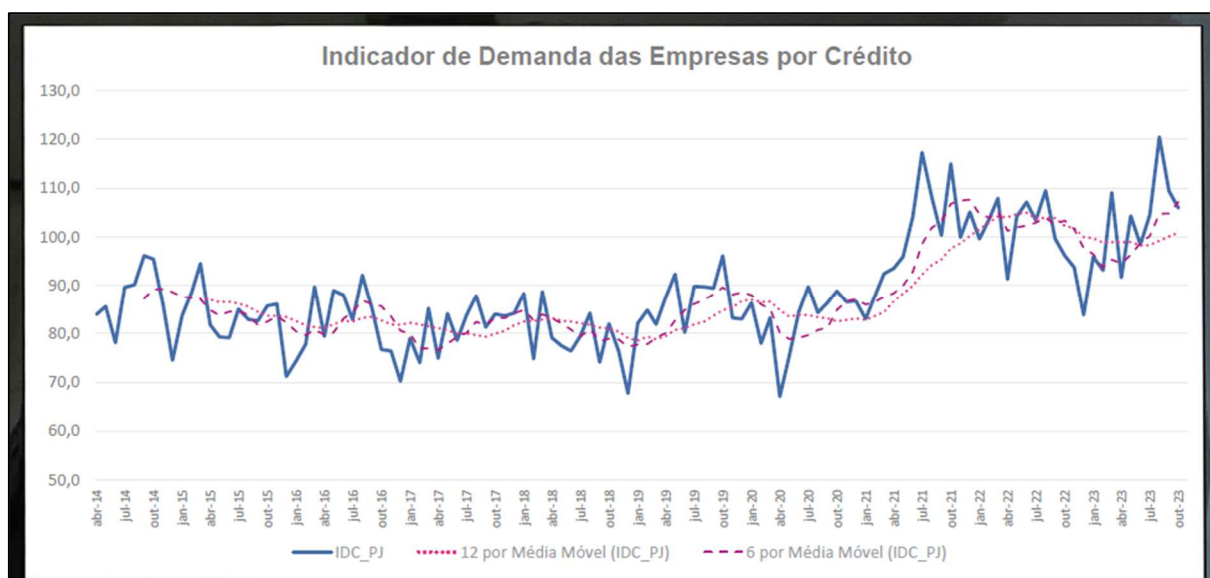


Figura 9 - Indicador de Demanda das Empresas por Crédito⁷⁰

Vale destacar que o setor do agronegócio, no qual se insere os produtores rurais, apresentou um resultado expressivo de crescimento, em torno de 18,1% até outubro de 2023.

Tal dado reforça a grandeza do setor agro para a economia brasileira, tendo conseguido se destacar em um cenário econômico de crise e baixo crescimento para os demais setores, em especial o de serviços e o da indústria de inovação. Os dados apresentados nesse capítulo também apontam uma relação entre períodos de maior inadimplência e *spreads* bancários maiores.

Considerando o escopo do presente trabalho, qual seja, analisar, levando em consideração o custo de observância imposto pelas normas prudenciais de gestão de risco aplicável aos bancos, os efeitos nas linhas de crédito destinadas ao produtor rural, no cenário pós alteração da LRF, no capítulo a seguir, serão apresentados dados específicos do setor do agronegócio, relacionados à inadimplência, taxa média de juros e volume de operações de crédito em períodos anteriores e posteriores à reforma da LRF.

6. DADOS DO SETOR DO AGRONEGÓCIO

⁷⁰ Fonte Serasa Experian – dezembro 2023

Considerando que os dados, acima apresentados, dizem respeito ao mercado como um todo, e não especificamente ao setor do agronegócio, salutar apresentar alguns dados referentes à concessão de crédito para o referido setor, de acordo com as informações divulgadas pelo Banco Central do Brasil em seu relatório de estabilidade financeira de novembro de 2023⁷¹ e em seu *website*⁷².

(i) Crédito rural com recursos direcionados

O gráfico a seguir destacado mostra os números da concessão de crédito rural, taxa livre e regulada, pessoa jurídica, de 2011 a 2023, sendo informações relacionadas às operações realizadas no âmbito do Crédito Rural Oficial⁷³.

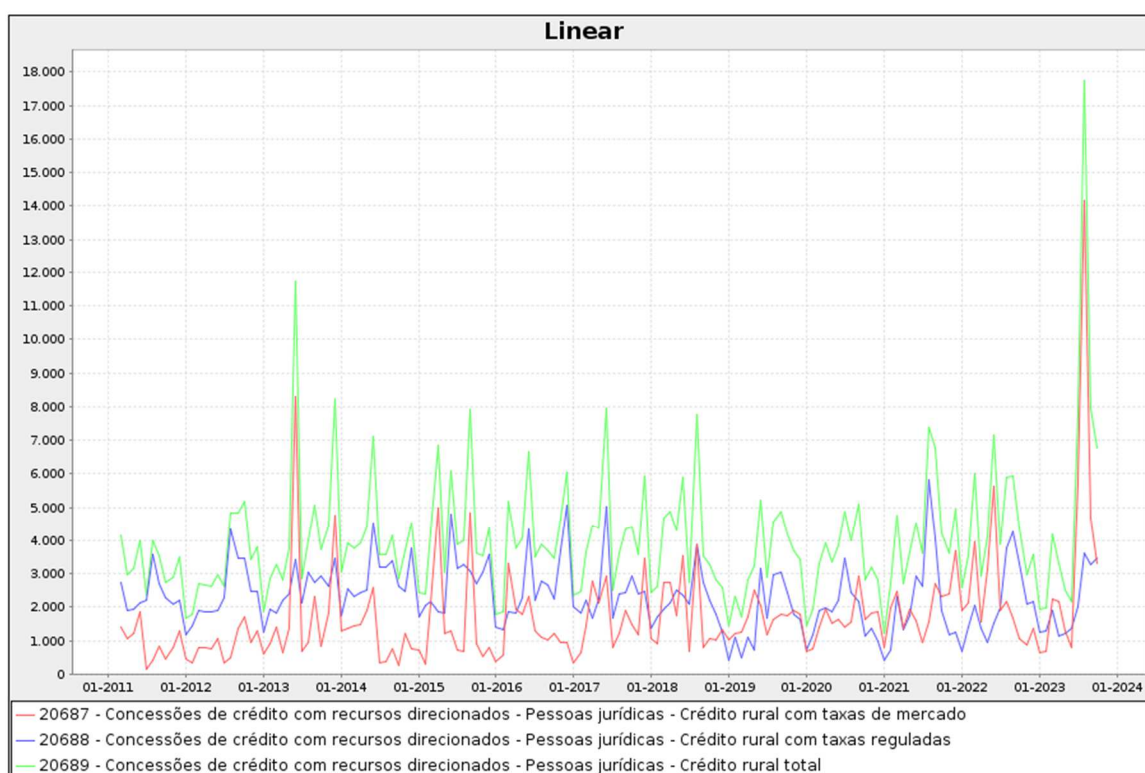


Figura 10 - Concessão de Crédito Rural com taxas de mercado/ com taxas reguladas/total.

Conforme demonstrado na figura 10 acima, é possível notar um volume menor na concessão de operações de Crédito Rural Oficial nos primeiros meses de cada ano, com aumento no volume de tais operações no decorrer do segundo semestre, com o pico de demanda nos meses finais do ano.

⁷¹ Fonte Bacen – consulta em 22/12/2023 no link <https://www3.bcb.gov.br/sgspub/consultarvalores/consultarValoresSeries.do?method=consultarGrafico>

⁷² Fonte Bacen – consulta em 06/02/2024.

⁷³ Vide definição constante da nota 14 da presente dissertação

Na linha do comentário anterior, verifica-se um volume menor de operações no início de 2021 (início de vigência da reforma da LRF), 2022 e 2023, com um aumento significativo do volume de Crédito Rural Oficial no período final de 2023.

Cabe esclarecer que o volume maior de operações dessa natureza se concentra mais no segundo semestre, visto que, por regra do MCR, as normas do Plano Safra são editadas no final de junho, início de julho⁷⁴, oportunidade na qual as instituições financeiras ficam sabendo das condições que devem ser atendidas no Crédito Rural Oficial, inclusive a remuneração aplicável, e, a partir daí, as operações (e todo o aparato acessório necessário para tanto) começam a ser estruturadas e desembolsadas.

Comparados os anos de 2020 (período imediatamente anterior à reforma da LRF) com 2021 (período do início da vigência da reforma da LRF), percebemos a mesma dinâmica nas operações de Crédito Rural Oficial, com um menor volume no primeiro semestre, e maior no segundo.

Não obstante, em 2021 pode-se notar, nos primeiros meses do ano, uma redução maior no volume das operações de Crédito Rural Oficial com taxas reguladas, se comparado com o mesmo período de 2020, e um recuo menor nas operações com taxas de mercado, tendo o ano de 2021 apresentado um número maior de operações de taxas de mercado no primeiro semestre do que o mesmo período de 2020.

O ano de 2021 apresentou, no segundo semestre, um volume de operação de Crédito Rural Oficial, taxas de mercado e reguladas, bem superior do que o visto no mesmo período de 2020, o que nos leva a crer que não houve um impacto imediato na volumetria das operações de Crédito Rural Oficial em razão da reforma da LRF.

Convém observar que, dentre as várias normas que regem o Crédito Rural Oficial, há aquelas que estabelecem um direcionamento mandatório de recursos captados via Letra de Crédito do Agronegócio (“LCA”) e Poupança Rural para operações de Crédito Rural Oficial.

Tais normas de direcionamento mandatório alteram com bastante frequência e, quando promulgadas, fazem com os bancos tenham que ajustar seu *pipeline* de operações, de acordo com as exigências de direcionamento sob pena de sanções do regulador, caso assim não proceda.

Esse direcionamento mandatório dos recursos captados via LCA ou Poupança Rural, sem dúvidas, faz com que se tenha um fluxo constante de operações com fins rurais.

As normas de direcionamento mandatório dos recursos captados via LCA estão, atualmente, previstas no MCR, capítulo 6, seção 7⁷⁵, e as de direcionamento obrigatório

⁷⁵ Atualização MCR nº 720, de 19 de julho de 2023

TÍTULO : CRÉDITO RURAL 1

CAPÍTULO : Recursos - 6

SEÇÃO : Letra de Crédito do Agronegócio (LCA) - 7

1 - As instituições financeiras que capturem recursos por meio da emissão de Letra de Crédito do Agronegócio (LCA), independentemente do lastro utilizado para emissão da letra, devem observar o disposto nesta Seção. (Res CMN 4.901 art 1º)

2 - Exigibilidade de direcionamento dos recursos captados por meio da emissão de LCA é o dever que tem a instituição financeira de manter aplicado em operações de crédito rural o valor correspondente a 50% (cinquenta por cento) do valor apurado na forma do item 3. (Res CMN 5.087 art 3º) (*)

3 - Até 31 de maio de 2021, a base de cálculo do direcionamento dos recursos captados na forma do item 1 corresponde: (Res CMN 4.901 art 1º)

a) para as instituições financeiras com Patrimônio de Referência nível 1 (PR1) médio mensal superior a R\$5.000.000.000,00 (cinco bilhões de reais), à média aritmética dos saldos diários das LCA, apurados no período de cálculo de que trata o item 9-“a”;

b) para as instituições financeiras com PR1 médio mensal igual ou inferior a R\$5.000.000.000,00 (cinco bilhões de reais), à média aritmética dos saldos diários das LCA, apurados no período de cálculo de que trata o item 9-“a”, deduzida de R\$500.000.000,00 (quinhentos milhões de reais).

4 - A partir de 1º de junho de 2021, a base de cálculo do direcionamento dos recursos captados na forma do item 1 corresponde: (Res CMN 4.901 art 1º)

a) para as instituições financeiras com PR1 médio mensal superior a R\$1.500.000.000,00 (um bilhão e quinhentos milhões de reais), à média aritmética dos saldos diários das LCA, apurados no período de cálculo de que trata o item 9-“a”;

b) para as instituições financeiras com PR1 médio mensal igual ou inferior a R\$1.500.000.000,00 (um bilhão e quinhentos milhões de reais), à média aritmética dos saldos diários das LCA, apurados no período de cálculo de que trata o item 9-“a”, deduzida de R\$100.000.000,00 (cem milhões de reais).

5 - O período de apuração do PR1 médio mensal, de que tratam os itens 3 e 4, será idêntico ao período de cálculo de que trata o item 9-“a”. (Res CMN 4.901 art 1º)

6 - A instituição financeira que apurar obrigação de direcionamento igual ou inferior a R\$500.000,00 (quinhentos mil reais) fica isenta do cumprimento do direcionamento de aplicação previsto nesta Seção. (Res CMN 4.901 art 1º)

7 - Quanto aos recursos apurados na forma do item 2, deve-se observar que: (Res CMN 5.028 art 2º; Res CMN 5.087 art 3º) (*)

a) no mínimo 50% (cinquenta por cento) devem ser aplicados em operações de crédito rural, sendo que, no caso dos Financiamentos para Garantia de Preços ao Produtor (FGPP), devem ser observadas as condições estabelecidas no MCR 4-1; (Res CMN 5.087 art 3º) (*)

b) a título de faculdade, até 50% (cinquenta por cento) podem ser aplicados em: (Res CMN 5.028 art 2º; Res CMN 5.087 art 3º) (*)

I - Cédula de Produto Rural (CPR) emitida por produtor rural, inclusive as adquiridas por instituições financeiras de terceiros; (Res CMN 5.087 art 3º) (*)

II - aquisição de Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio (CDCA) e de Certificado de Recebíveis do Agronegócio (CRA), desde que os direitos creditórios vinculados sejam integralmente originados de negócios em que o produtor rural seja parte direta; (Res CMN 5.028 art 2º)

III - aquisição de Certificado de Depósito Agropecuário (CDA) e de **Warrant** Agropecuário (WA), desde que tenham sido emitidos em favor de produtor rural; (Res CMN 5.028 art 2º)

IV - quotas de fundos garantidores de operações de crédito com produtores rurais, pelo valor da integralização, desde que as operações de crédito garantidas sejam crédito rural. (Res CMN 5.028 art 2º)

7-A - Quando destinados à contratação de operações de crédito rural, os recursos apurados da forma do item 2 podem ser aplicados em operações contratadas a: (Res CMN 5.087 art 3º) (*)

a) taxas livremente pactuadas, hipótese em que devem ser observadas as condições estabelecidas no MCR 6-3; ou

b) taxas controladas, desde que observadas, cumulativamente, as seguintes condições:

I - trate-se de operação beneficiada com subvenção econômica da União, sob a forma de equalização de encargos financeiros;

II - a taxa de juros da operação observe a taxa máxima estabelecida na portaria específica de equalização; e

III - as demais condições da operação observem as regras deste Manual aplicáveis a operações contratadas com recursos controlados.

8 - Os títulos mencionados nos itens 7-“b”-I, 7-“b”-II e 7-“b”-III devem, adicionalmente, cumprir os seguintes requisitos: (Res CMN 4.901 art 1º)

a) ser registrados ou depositados em entidades autorizadas a desempenhar as atividades de registro ou de depósito centralizado de ativos financeiros e de valores mobiliários; e

b) ser custodiados na instituição financeira adquirente.

9 - Para efeito do direcionamento estabelecido nesta Seção, deve-se observar que: (Res CMN 4.901 art 1º)

a) o período de cálculo tem início no primeiro dia útil do mês de junho e término no último dia útil do mês de maio do ano seguinte, quando devem ser apurados os saldos médios diários relativos aos dias úteis das LCA;

decorrente das captações da Poupança Rural estão atualmente previstas no MCR, capítulo 6, seção 4⁷⁶.

- b) o período de cumprimento é aquele em que devem ser aplicados os recursos apurados na forma da alínea “a”, tendo início no primeiro dia útil do mês de julho e término no último dia útil do mês de junho do ano seguinte;
- c) o cumprimento do direcionamento é efetivado com base nos saldos médios diários das operações de crédito referidas nesta Seção, relativos aos dias úteis;
- d) entende-se por deficiência a falta de aplicação, total ou parcial, dos recursos nas condições estabelecidas nesta Seção;
- e) mensalmente, as instituições financeiras devem prestar informações sobre os recursos de que trata esta Seção ao Banco Central do Brasil, na forma estabelecida no Demonstrativo das Exigibilidades e das Aplicações de Crédito Rural, até o dia 20 (vinte) do mês subsequente ao da posição informada, observado o disposto na alínea “f”;
- f) as instituições devem editar, validar e enviar as informações relativas ao cumprimento das exigibilidades de direcionamento de recursos, nos termos estabelecidos no Demonstrativo das Exigibilidades e das Aplicações de Crédito Rural;
- g) a verificação do cumprimento, a cargo do Banco Central do Brasil, deve ser efetivada a partir de 20 de julho de cada ano, sem prejuízo das ações emanadas da área de fiscalização;
- h) poderá ser computado, para fins de cumprimento do direcionamento de que trata o item 2, o excesso de aplicação na exigibilidade dos recursos obrigatórios apurado ao final do mesmo período de cumprimento.

⁷⁶ Atualização MCR nº 720, de 19 de julho de 2023

TÍTULO: CRÉDITO RURAL

CAPÍTULO: Recursos - 6

SEÇÃO: Poupança Rural - 4

1 - Para os efeitos dos arts. 15, inciso I, alínea “I”, da Lei nº 4.829, de 5 de novembro de 1965, e 81, inciso III, da Lei nº 8.171, de 17 de janeiro de 1991, recursos da poupança rural são aqueles captados segundo as normas aplicáveis aos depósitos de poupança do Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE), na forma de depósitos da poupança rural para aplicação nas condições previstas nesta Seção. (Res CMN 4.901 art 1º)

2 - Exigibilidade de direcionamento dos recursos da poupança rural é a obrigação que tem a instituição financeira de manter aplicado em operações de crédito rural valor correspondente a 65% (sessenta e cinco por cento) da média aritmética do Valor Sujeito a Recolhimento (VSR) relativo aos depósitos da poupança rural, apurado no período de cálculo, considerando para cumprimento dessa exigência os saldos médios diários das operações relativos aos dias úteis. (Res CMN 5.087 art 2º) (*)

3 - Para efeito da exigibilidade e dos limites estabelecidos nesta Seção, deve-se observar que: (Res CMN 4.901 art 1º)

a) o período de cálculo:

I - inicia-se no primeiro dia útil do mês de julho do ano anterior ao de início do período de cumprimento; e

II - encerra-se no último dia útil do mês de junho do ano em que se inicia o período de cumprimento;

b) o período de cumprimento, durante o qual devem ser aplicados os recursos apurados no período referido na alínea “a”:

I - inicia-se no primeiro dia útil do mês de julho; e

II - encerra-se no último dia útil do mês de junho do ano subsequente;

c) entende-se por deficiência a falta de aplicação, total ou parcial, dos recursos nas condições estabelecidas nesta Seção;

d) as instituições devem editar, validar e enviar as informações relativas ao cumprimento das exigibilidades de direcionamento de recursos, nos termos estabelecidos no Documento Demonstrativo das Exigibilidades e das Aplicações de Crédito Rural;

e) a verificação do cumprimento, a cargo do Banco Central do Brasil, deve ser efetivada a partir de 20 de julho de cada ano, sem prejuízo das ações emanadas da área de fiscalização, cabendo à instituição financeira observar as disposições da seção que dispõe sobre o Cálculo e Cobrança de Custo Financeiro por Deficiência no Cumprimento das Exigibilidades, no que couber.

4 - Estão sujeitos ao cumprimento da exigibilidade da poupança rural: (Res CMN 4.901 art 1º)

a) o Banco da Amazônia S.A.;

b) o Banco do Brasil S.A.;

c) o Banco do Nordeste do Brasil S.A.;

d) os bancos cooperativos;

e) instituições integrantes do SBPE, quando operarem em crédito rural;
f) as confederações de crédito, as cooperativas centrais de crédito e as cooperativas singulares de crédito de que tratam as alíneas “a”, “b” e “c”, respectivamente, do item 5.

5 - As seguintes cooperativas singulares de crédito, desde que possuam autorização do Banco Central do Brasil para operar em crédito rural, podem solicitar autorização para captar depósitos de poupança rural: (Res CMN 4.901 art 1º)

a) quando integrantes de sistemas cooperativos organizados em 3 (três) níveis que apresentem Patrimônio Líquido Ajustado Combinado superior a R\$900.000.000,00 (novecentos milhões de reais);

b) quando integrantes de sistemas cooperativos organizados em 2 (dois) níveis que apresentem Patrimônio Líquido Ajustado Combinado superior a R\$600.000.000,00 (seiscentos milhões de reais);

c) não filiadas a cooperativas centrais de crédito, desde que:

I - apresentem Patrimônio Líquido Ajustado superior a R\$300.000.000,00 (trezentos milhões de reais); e

II - estejam classificadas na categoria plena, nos termos da regulamentação aplicável.

6 - O pleito de autorização a cooperativas de crédito para captar depósitos de poupança rural deve ser apresentado ao Banco Central do Brasil, na forma por ele disciplinada: (Res CMN 4.901 art 1º)

a) pela confederação constituída por cooperativas centrais de crédito ou pela cooperativa central de crédito, nos casos de que tratam as alíneas “a” e “b” do item 5, respectivamente;

b) pela própria cooperativa singular de crédito, no caso de que trata a alínea “c” do item 5.

7 - A aprovação do pleito de autorização para captar depósitos de poupança rural sujeita-se às seguintes condições: (Res CMN 4.901 art 1º)

a) cumprimento da regulamentação em vigor, inclusive quanto a limites operacionais, condições estabelecidas no item 5 e demais obrigações perante o Banco Central do Brasil;

b) ausência de irregularidade e de restrição em sistemas públicos ou privados de cadastro e informações que contenham dados pertinentes à autorização pretendida, por parte da cooperativa pleiteante;

c) aderência às diretrizes de atuação sistêmica estabelecidas pela respectiva confederação ou, na falta desta, pela cooperativa central de crédito, para as cooperativas integrantes de sistemas cooperativos; e

d) demonstração dos motivos mercadológicos que fundamentam o interesse da cooperativa na captação de depósitos de poupança rural.

8 - O Banco Central do Brasil poderá, na análise dos processos de que trata o item 7, considerando as circunstâncias de cada caso concreto e o contexto dos fatos, dispensar, excepcionalmente e diante de interesse público, o cumprimento das condições especificadas no item 7. (Res CMN 4.901 art 1º)

9 - Em relação ao direcionamento de que trata o item 2 e ao recolhimento compulsório estabelecido pelo Banco Central do Brasil, devem ser observadas as seguintes condições para os casos previstos nas alíneas “a” e “b” do item 5: (Res CMN 4.901 art 1º)

a) os recursos captados pelas cooperativas singulares de crédito devem ser transferidos nos mesmos montantes captados, observado o prazo máximo de até um dia útil:

I - à confederação de crédito ou ao banco cooperativo, nos casos previstos na alínea “a” do item 5;

II - à cooperativa central de crédito, nos casos previstos na alínea “b” do item 5;

b) é responsabilidade da confederação de crédito, do banco cooperativo ou da cooperativa central de crédito a comprovação do direcionamento para crédito rural e do recolhimento compulsório no Banco Central do Brasil;

c) a confederação de crédito, o banco cooperativo ou a cooperativa central de crédito que incorrer em deficiência de aplicação no cumprimento do direcionamento para crédito rural se sujeita ao custo financeiro, nos termos da seção que dispõe sobre o Cálculo e Cobrança de Custo Financeiro por Deficiência no Cumprimento das Exigibilidades.

10 - A título de subexigibilidade, no mínimo 95% (noventa e cinco por cento) dos recursos da exigibilidade da poupança rural devem ser aplicados em operações de crédito rural. (Res CMN 4.901 art 1º)

11 - A título de faculdade, até 5% (cinco por cento) dos recursos da exigibilidade da poupança rural podem ser aplicados na aquisição de Cédulas de Produto Rural (CPR) emitidas por produtores rurais ou suas cooperativas de produção. (Res CMN 4.901 art 1º)

12 - Podem, também, ser computados para o cumprimento da exigibilidade e subexigibilidade da poupança rural os saldos médios diários: (Res CMN 4.901 art 1º)

a) do Depósito Interfinanceiro Vinculado ao Crédito Rural denominado DIR-Poup, pela instituição financeira depositante;

b) das operações renegociadas nas condições estabelecidas nos arts. 1º, inciso IX, da Resolução nº 2.238, de 31 de janeiro de 1996, e 5º da Resolução nº 2.471, de 26 de fevereiro de 1998, contratadas originalmente e/ou que passaram a ser lastreadas com recursos desta Seção;

(ii) Operações de Crédito Rural Oficial: Análise de Volumetria e da Taxa Média de Juros

Visto o panorama geral da concessão de Crédito Rural Oficial, taxa regulada e livre, a pessoas jurídicas, apresentaremos, neste momento, dados mais específicos relacionados à volumetria e à taxa média de juros praticada nas operações de Crédito Rural Oficial de pessoas físicas e jurídicas do setor do agronegócio, em períodos pré e pós-reforma da LRF, comparando tais dados com os de pessoas físicas e jurídicas não ligadas à atividade rural.

Pessoas jurídicas - Crédito Rural Total - Concessões de Crédito x Taxa Média de Juros - Janeiro

● Concessões de Crédito ● Taxa Média de Juros

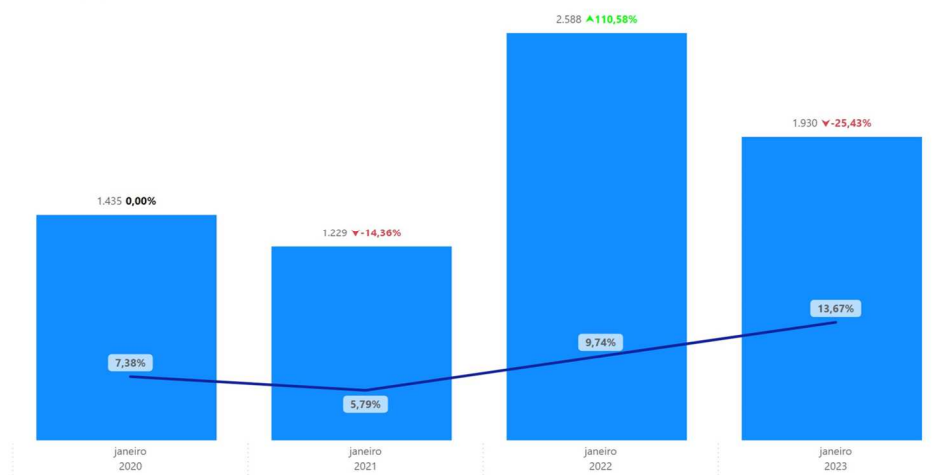


Figura 11 -Pessoas jurídicas- Crédito Rural Total – Concessões de Crédito x Taxa Média de Juros – Janeiro.

c) dos títulos emitidos pelo Tesouro Nacional (TN) para o pagamento de renegociação de dívidas rurais - valores cedidos ao TN, na forma dos arts. 8º, inciso III, alínea “c”, e 14 da Resolução nº 2.238, de 1996, concedidos originalmente ao amparo dos recursos de que trata esta Seção.

13 - As operações realizadas com base nos recursos de que trata esta Seção estão sujeitas, quando se tratar de recursos não controlados, à regulamentação aplicável a operações com recursos livres, disposta neste Capítulo. (Res CMN 4.901 art 1º)

14 - Observado o direcionamento previsto no item 2 e o percentual de recolhimento compulsório estabelecido pelo Banco Central do Brasil, os recursos remanescentes captados em depósitos de poupança rural pelas instituições financeiras podem ser aplicados em disponibilidades financeiras e em outras operações admitidas nos termos da legislação e da regulamentação em vigor. (Res CMN 4.901 art 1º)

Pessoas físicas – Crédito Rural Total – Concessões de Crédito x Taxa Média de Juros – Janeiro

● Crédito rural total ● Taxa Média de Juros

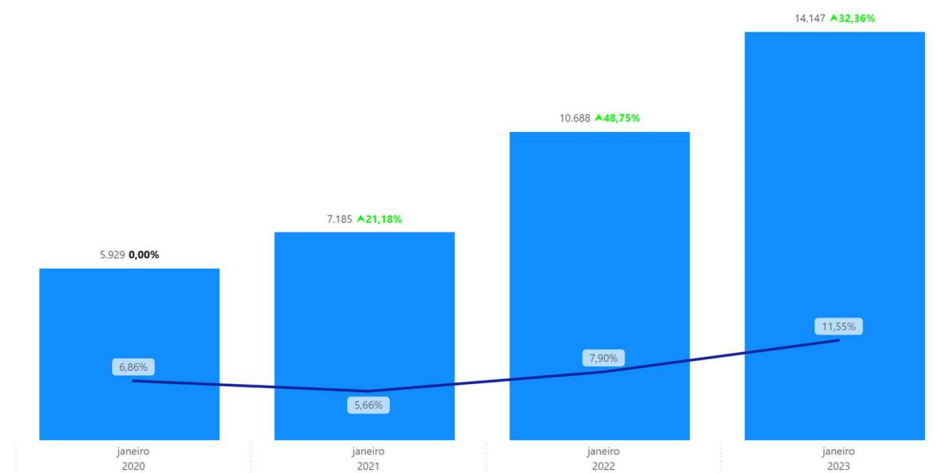


Figura 12 – Pessoas Físicas – Crédito Rural Total – Concessões de Crédito x Taxa Média de Juros – Janeiro.

Considerando a dinâmica das operações de Crédito Rural Oficial, em razão do momento de publicação do Plano Safra, com um volume mais fraco no primeiro semestre e mais forte no segundo, nos parece mais assertivo dividir a análise comparativa do volume de operações contratadas e da taxa média de juros praticada também entre o primeiro e segundo semestre, mais especificamente o mês de janeiro e de julho de cada ano base.

Nesse sentido, na análise comparativa entre as carteiras de operações de Crédito Rural Oficial desembolsadas em janeiro de 2020 e janeiro de 2021 (ano do início de vigência da reforma da LRF), vide figura 11 acima, que contém dados disponibilizados pelo Banco Central do Brasil, considerando, aqui, o volume total de operações de Crédito Rural Oficial⁷⁷, é possível verificar que houve uma redução de 14,36% na volumetria de linhas de crédito rural concedidas para pessoas jurídicas do setor.

Ao olharmos a volumetria de operações contratadas em janeiro de 2022, comparando com o volume verificado no mesmo período em 2021, é possível verificar que houve um aumento no volume de operações na ordem de 110,58%. Ou seja, nota-se um aumento relevante na volumetria das operações de crédito rural disponibilizadas para pessoas jurídicas do setor do agronegócio.

Com relação à volumetria de operações de Crédito Rural Oficial referentes a janeiro de 2022 e janeiro de 2023, é possível verificar uma redução material no volume de operações de Crédito Rural Oficial concedidas a pessoas jurídicas, na ordem de 25,43%.

⁷⁷ Abrangendo, portanto, o total de operações de crédito rural oficiais com taxas de mercado, reguladas e financiadas pelo BNDES,

Importante destacar que, no que diz respeito à volumetria de operações de Crédito Rural Oficial concedidas a pessoas físicas do setor do agronegócio, em janeiro de cada ano base, conforme dados do Banco Central do Brasil estampados na figura 12 acima e, também, considerando aqui o volume total de operações de Crédito Rural Oficial, não foi indicada redução no volume de operações.

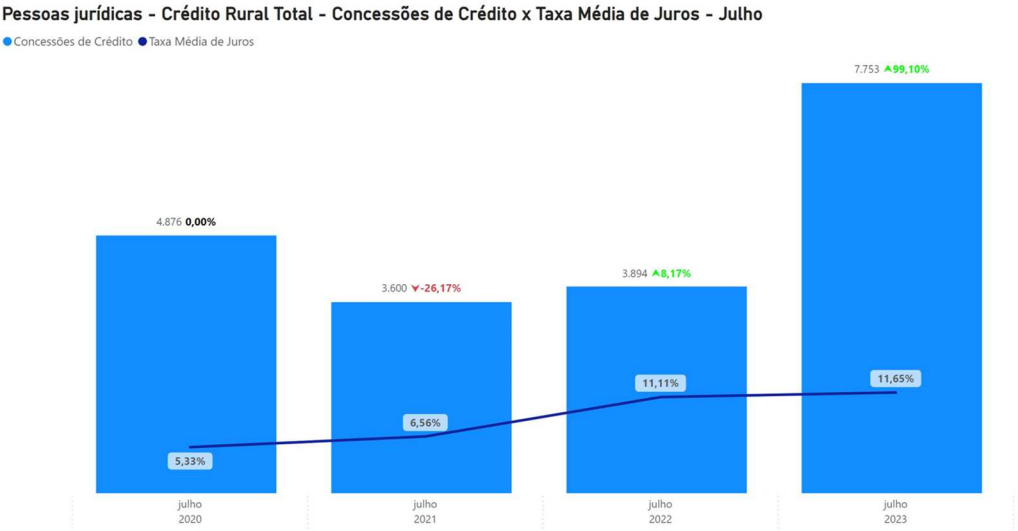


Figura 13– Pessoas Jurídicas – Crédito Rural Total – Concessões de Crédito x Taxa Média de Juros – Julho.

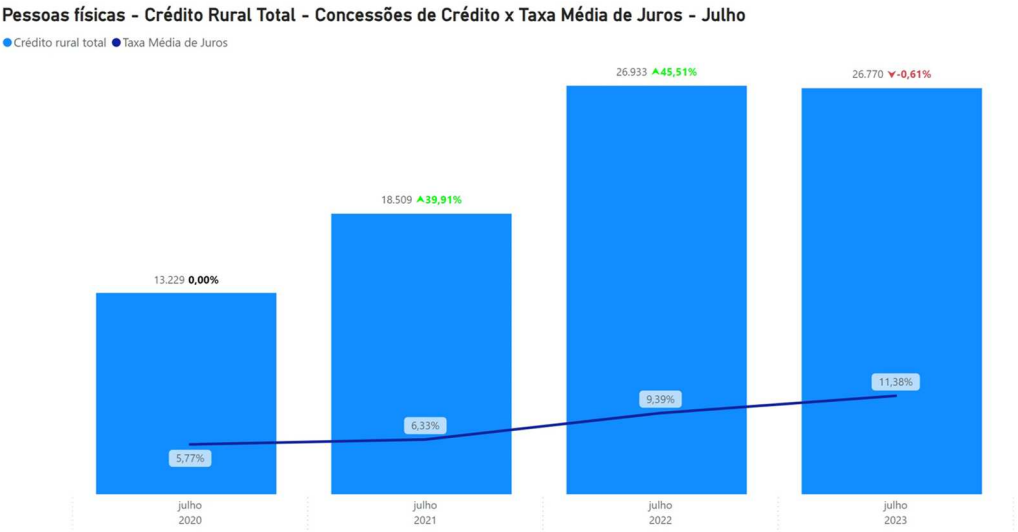


Figura 14– Pessoas Físicas– Crédito Rural Total – Concessões de Crédito x Taxa Média de Juros – Julho.

Com relação à volumetria de operações de Crédito Rural Oficial referentes a julho de 2020 e julho de 2021, conforme dados do Banco Central do Brasil estampados na figura 13 acima e, também, considerando aqui o volume total de operações de Crédito Rural Oficial, é possível verificar que houve uma redução significativa no volume total de operações de crédito rural a pessoas jurídicas, na ordem de 26,17%.

Com relação à volumetria de operações de Crédito Rural Oficial referentes a julho de 2021 e julho de 2022, conforme dados da figura 13 acima, é possível verificar que houve um aumento na volumetria total das operações de crédito rural a pessoas jurídicas, na ordem de 8,17%.

Com relação à volumetria de operações de Crédito Rural Oficial referentes a julho de 2022 e julho de 2023, conforme dados da figura 13 acima, é possível verificar um aumento material na volumetria das operações concedidas às pessoas jurídicas do setor, na ordem de 99,10%.

No que tange à volumetria de operações de Crédito Rural Oficial concedidas a pessoas físicas do setor do agronegócio, em Julho de cada ano base, conforme dados do Banco Central do Brasil estampados na figura 14 acima e, também, considerando aqui o volume total de operações de Crédito Rural Oficial, com exceção do período entre Julho de 2022 e julho 2023, quando identificou-se uma pequena redução na ordem de 0,61%, em todos os demais períodos foi verificado um aumento no volume de operações concedidas ao produtor rural pessoa física.

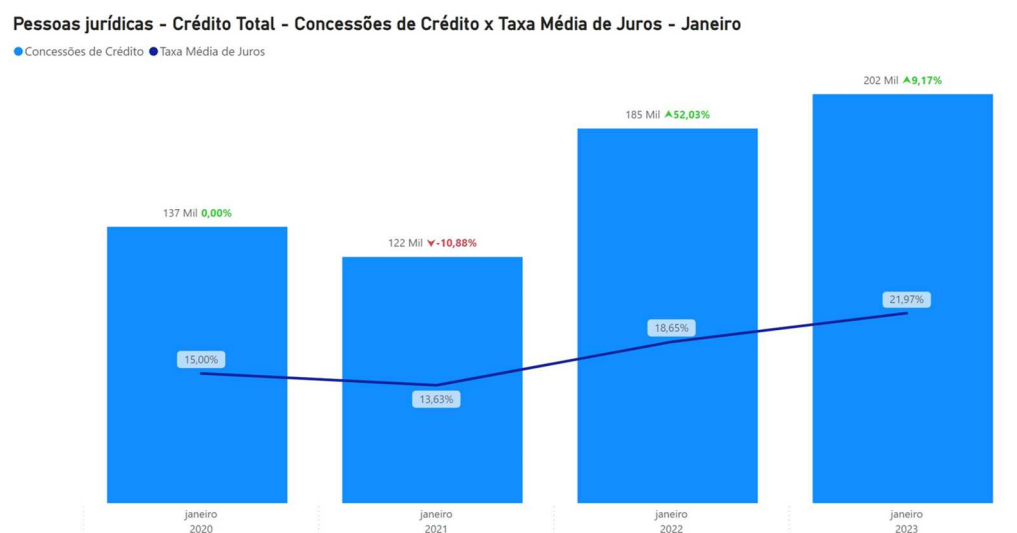


Figura 15 – Pessoas Jurídicas– Crédito Total – Concessões de Crédito x Taxa Média de Juros – Janeiro.



Figura 16 – Pessoas Físicas – Crédito Total – Concessões de Crédito x Taxa Média de Juros – Janeiro.

No que diz respeito à volumetria de operações de crédito concedidas a pessoas jurídicas não ligadas ao setor do agronegócio, conforme dados do Banco Central do Brasil estampados na figura 15 acima, considerando o mês base de janeiro, foi possível identificar uma redução no volume de transações em janeiro de 2022, comparado com o mesmo período em 2020, na ordem de 10,88%.

Nos demais períodos analisados, conforme constam da figura 15 acima, verificamos um aumento no volume de crédito concedido a pessoas jurídicas não ligadas ao setor do agronegócio.

No que se refere à volumetria de operações de crédito concedidas a pessoas físicas não ligadas ao setor do agronegócio, conforme dados do Banco Central do Brasil estampados na figura 16 acima, considerando o mês base de janeiro, o cenário indicado no parágrafo acima se repete. Exceto com relação ao período entre janeiro de 2021 e janeiro de 2020, quando foi possível verificar uma redução na volumetria das operações na ordem de 6,09%, nos demais períodos, conforme constantes da figura 16 acima, verificamos um aumento no volume de crédito concedido a pessoas físicas não ligadas ao setor do agronegócio.

Pessoas jurídicas - Crédito Total - Concessões de Crédito x Taxa Média de Juros - Julho

● Concessões de Crédito ● Taxa Média de Juros

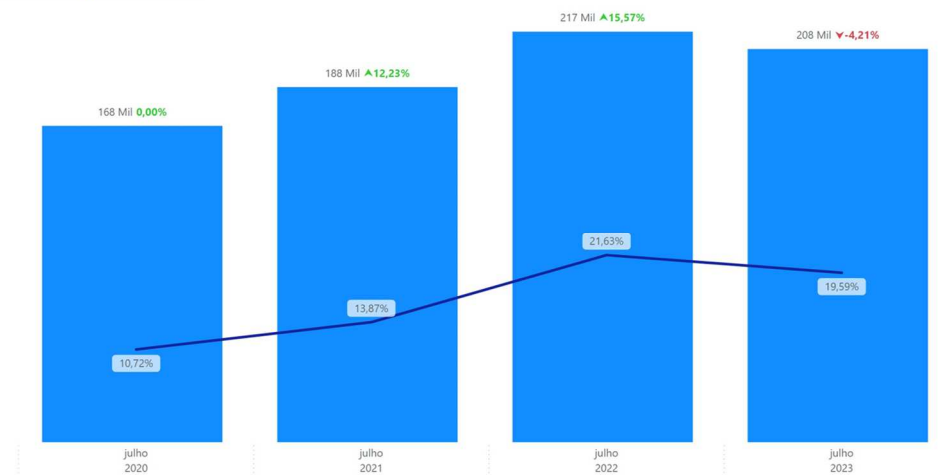


Figura 17 – Pessoas Jurídicas – Crédito Total – Concessões de Crédito x Taxa Média de Juros – Julho.

Pessoas físicas - Crédito Total - Concessões de Crédito x Taxa Média de Juros - Julho

● Concessões de Crédito ● Taxa Média de Juros

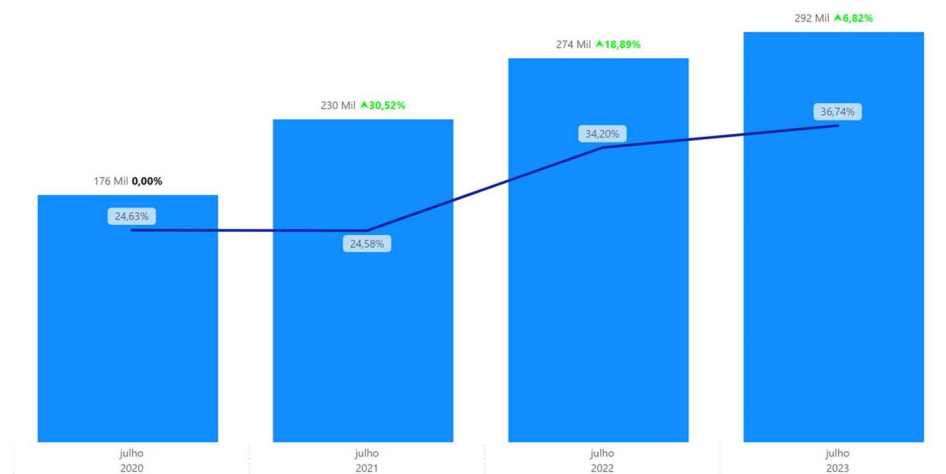


Figura 18 – Pessoas Físicas – Crédito Total – Concessões de Crédito x Taxa Média de Juros – Julho.

Com relação à volumetria de operações de crédito concedidas a pessoas jurídicas não ligadas ao setor do agronegócio, conforme dados do Banco Central do Brasil constantes da figura 17 acima, mês base de julho, verificamos uma redução na ordem de 4,21% na volumetria de operações no período entre julho de 2023 e julho de 2022. Nos demais

períodos, conforme constam da figura 17 acima, houve aumento no volume de crédito concedido a pessoas jurídicas não ligadas ao setor do agronegócio.

No que tange à volumetria de operações de crédito concedidas a pessoas físicas não ligadas ao setor do agronegócio, conforme dados do Banco Central do Brasil constantes da figura 18 acima, mês base de julho, verificamos um aumento no volume de crédito concedido em todos os períodos abrangidos na análise.

Partindo da mesma premissa adotada na análise dos dados acerca da volumetria, qual seja, de a análise comparativa ser feita entre o primeiro mês de cada ano base e, depois, entre o primeiro mês do segundo semestre de cada ano base, alinhando, assim, os dados com a dinâmica do Plano Safra, segue abaixo o panorama da taxa média de juros praticada nas operações de Crédito Rural Oficial.

Com relação à taxa média de juros praticada em janeiro de 2021, comparada com a praticada em janeiro de 2020, nas operações de Crédito Rural Oficial, pessoas jurídicas, vide figura 11 acima, que contém dados disponibilizados pelo Banco Central do Brasil, considerando, aqui, o volume total de operações de Crédito Rural Oficial, é possível verificar que houve uma redução na ordem de 1,59%, na medida em que a taxa média de juros praticada em janeiro de 2020 era de 7,38% e, em janeiro de 2021, a taxa média girou em 5,79%.

No que diz respeito à taxa média praticada em janeiro de 2022, comparando-a com a praticada em janeiro de 2021, para operações de Crédito Rural Oficial a pessoas jurídicas, vide figura 11 acima, é possível verificar que houve um aumento material na taxa média de remuneração praticada em todas as linhas do Crédito Rural Oficial, na ordem de 3,95%, sendo que a taxa média em julho de 2022 ficou em 9,74%.

O panorama visto na comparação da taxa média de juros em janeiro de 2022 se repetiu em janeiro de 2023, oportunidade na qual, vide informações constantes da figura 11 acima, houve um aumento na taxa média de juros praticada para as operações de Crédito Rural Oficial a pessoas jurídicas, na ordem de 3,93%, sendo que a taxa média em julho de 2023 ficou em 13,67%.

No que tange à taxa média de juros praticada em janeiro de 2021, comparada com a praticada em janeiro de 2020, nas operações de Crédito Rural Oficial, pessoas físicas, conforme dados do Banco Central do Brasil estampados na figura 12 acima e, também, considerando aqui o volume total de operações de Crédito Rural Oficial, é possível verificar uma redução na taxa média de juros praticada para as pessoas físicas do setor do agronegócio, na ordem de 1,2%, sendo que a taxa média em janeiro de 2021 ficou em 5,66%.

No que diz respeito à taxa média praticada em janeiro de 2022, comparando-a com a praticada em janeiro de 2021, para operações de Crédito Rural Oficial a pessoas físicas, vide figura 12 acima, é possível verificar que houve um aumento na taxa média de remuneração praticada, na ordem de 2,24%, sendo que a taxa média em janeiro de 2022 ficou em 7,90%.

Com relação à taxa média de juros praticada em janeiro 2023, comparada com a praticada em janeiro de 2022, para operações de Crédito Rural Oficial a pessoas físicas, vide figura 12 acima, é possível verificar um aumento na taxa média praticada, na ordem de 3,65%, sendo que a taxa média em janeiro de 2023 ficou em 11,55%.

No que diz respeito à taxa média de juros praticada em julho de 2021, comparada com a praticada no mesmo período de 2020, vide figura 13 acima, que contém dados disponibilizados pelo Banco Central do Brasil, considerando, aqui, o volume total de operações de Crédito Rural Oficial, é possível verificar um aumento na taxa média de juros praticada nas operações de Crédito Rural Oficial a pessoas jurídicas, na ordem de 1,23%, tendo a taxa média de juros em julho de 2021 ficado em 6,56%.

No que se refere à taxa média de juros praticada em julho de 2022, comparada com a praticada no mesmo período em 2021, vide dados constantes de figura 13 acima, é possível identificar um aumento na taxa média praticada nas operações de Crédito Rural Oficial a pessoas jurídicas, na ordem de 4,55%, tendo a taxa de média de juros em julho de 2022 ficado em 11,11%.

No que tange à taxa média de juros praticada em julho de 2023, comparado com a praticada no mesmo período em 2022, vide dados constantes da figura 13 acima, é possível identificar um aumento na taxa média de juros praticada nas operações de Crédito Rural Oficial a pessoas jurídicas, na ordem de 0,54%, tendo a taxa média de juros em julho de 2023 ficado em 11,65%.

No que tange à taxa média de juros praticada em julho de 2021, comparada com a praticada em julho de 2020, nas operações de Crédito Rural Oficial, pessoas físicas, conforme dados do Banco Central do Brasil estampados na figura 14 acima e, também, considerando aqui o volume total de operações de Crédito Rural Oficial, é possível verificar um aumento na taxa média de juros praticada para as pessoas físicas do setor do agronegócio, na ordem de 0,56%, tendo a taxa média em julho de 2021 ficado em 6,33%.

Ao verificarmos a taxa média de juros praticada em julho de 2022, comparada com a praticada em julho de 2021, nas operações de Crédito Rural Oficial, pessoas físicas, vide dados constantes da figura 14 acima, é possível verificar um aumento na taxa média de juros praticada para as pessoas físicas do setor do agronegócio, na ordem de 3,06%, tendo a taxa média em julho de 2022 ficado em 9,39%.

Com relação à taxa média de juros praticada em julho de 2023, comparada com a praticada em julho de 2022, vide dados constantes da figura 14 acima, é possível, novamente, verificar um aumento na taxa média de juros praticada nas operações de Crédito Rural Oficial a pessoas físicas, na ordem de 1,99%, tendo a taxa média em julho de 2023 ficado em 11,38%.

No que diz respeito à taxa média de juros praticada nas operações de crédito concedidas a pessoas jurídicas não ligadas ao setor do agronegócio, praticada em janeiro de 2021, comparada com a praticada em janeiro de 2020, vide figura 15 acima, foi possível

identificar uma redução na taxa média de juros na ordem de 1,37%, tendo a taxa média ficado em 13,63%.

Em todos os demais períodos abrangidos pela análise, vide figura 15 acima, verificamos um aumento material na taxa média de juros praticadas para pessoas jurídicas não ligadas ao setor do agronegócio. Como referência, para ilustrar o aumento na taxa de juros, em janeiro de 2020 a taxa média estava em 15%, tendo ficado em 21,97% em janeiro de 2023.

Com referência à taxa média de juros praticada para pessoas físicas não ligadas ao setor do agronegócio, vide figura 16 acima, o cenário mencionado no parágrafo anterior se repete.

Ou seja, salvo no que diz respeito à taxa média praticada em janeiro de 2021, comparada com a de janeiro de 2020, oportunidade na qual verificou-se redução na taxa na ordem de 3,85%, tendo a taxa média de juros em janeiro de 2021 ficado em 24,27%, em todos os demais períodos abrangidos pela análise, vide figura 16 acima, verificamos um aumento material na taxa média de juros praticada para pessoas físicas não ligadas ao setor do agronegócio. Como referência, para ilustrar o aumento na taxa de juros, em janeiro de 2020 a taxa média estava em 28,12%, tendo ficado em 36,16% em janeiro de 2023.

No que diz respeito à taxa média de juros praticada nas operações de crédito concedidas a pessoas jurídicas não ligadas ao setor do agronegócio, vide figura 17 acima, praticada em julho de 2023, comparada com a praticada em julho de 2022, foi possível identificar uma redução na taxa média de juros na ordem de 2,04%, tendo a taxa média ficado em 19,59%.

Em todos os demais períodos abrangidos pela análise, vide figura 17 acima, verificamos um aumento material na taxa média de juros praticadas para pessoas jurídicas não ligadas ao setor do agronegócio. Como referência, para ilustrar o aumento na taxa de juros, em julho de 2020 a taxa média estava em 10,72%, tendo ficado em 21,63% em julho de 2022.

No que diz respeito à taxa média de juros praticada nas operações de crédito concedidas a pessoas físicas não ligadas ao setor do agronegócio, vide figura 18 acima, praticada em julho de 2021, comparada com a praticada em julho de 2020, foi possível identificar uma leve redução na taxa média de juros na ordem de 0,05%, tendo a taxa média ficado em 24,58%.

Em todos os demais períodos abrangidos pela análise, vide figura 18 acima, verificamos um aumento material na taxa média de juros praticadas para pessoas físicas não ligadas ao setor do agronegócio. Como referência, para ilustrar o aumento na taxa de juros, em julho de 2020 a taxa média estava em 24,63%, tendo ficado em 36,74% em julho de 2023.

Importante destacar que, diferentemente do que foi visto na análise dos dados acerca da volumetria das operações, no que diz respeito à taxa média de juros praticada, é possível notar um vínculo mais direto entre os períodos de maior inadimplência⁷⁸ e o aumento da taxa de juros praticada pelos bancos, o que aponta para uma conclusão intuitiva, se analisada sob a ótica dos controles e cuidados exigidos pela regulamentação prudencial bancária sobre gerenciamento de riscos.

(iii) Painel de Operações de Crédito⁷⁹

No intuito de identificar os efeitos na concessão de crédito aos produtores rurais, apresentamos abaixo dados sobre as operações de crédito ao setor agro, de acordo com as informações imputadas pelas instituições financeiras no sistema de central de risco do Banco Central do Brasil – SCR⁸⁰.

Cabe esclarecer a metodologia utilizada pelo Banco Central do Brasil na obtenção dos dados via SCR acerca das operações de crédito, conforme transcrição abaixo retirada do site do Banco Central:

“O Banco Central do Brasil divulga mensalmente informações agregadas das operações de crédito recebidas através do Sistema de Informações de Créditos – SCR.

Os relatórios são atualizados no último dia útil do mês, disponibilizando os dados após 60 dias do fechamento de cada período. São disponibilizados dados agregados de Carteira Ativa, Inadimplência e Ativo Problemático com possibilidade de detalhamento por tipo de cliente (PF/PJ), modalidade de crédito, unidade da federação, Classificação Nacional de Atividades Econômicas – CNAE (PJ), natureza da ocupação (PF), porte/rendimento dos clientes, origem de recursos e indexador das operações. Adicionalmente ao recurso gráfico apresentado na página, o relatório também

⁷⁸ Conforme dados do Serasa informados nesta dissertação, os anos de 2022 e 2023, neste caso até a data de corte definida para este trabalho, foram períodos de maior inadimplência no mercado.

⁷⁹ Fonte SCR data – Bacen. Consulta em 22/12/2023 via link

https://www.bcb.gov.br/estabilidade/financeira/srdata?dataIn=2012-06-01;2020-06-01&dataFim=2023-09-30;2023-09-30&uf_filtro=Todas;Todas&cnaeocup_filtro=Todos;PF%20-%20Empres%C3%A1rio&porte_filtro=Todos;Todos&modalidade_filtro=Todas;PF%20-%20Rural%20e%20agroindustrial&origem_filtro=Todas;Com%20destina%C3%A7%C3%A3o%20espec%C3%ADfica&indexador_filtro=Todos;Todos&cliente_filtro=Todos;PF&numSeries=2&id=12a650f2-5766-42ce-8435-41f252e8603e

⁸⁰ Sistema de Informações de Créditos – SCR. De acordo com as informações constantes do site do Banco Central do Brasil, o SCR é um sistema de reporte no qual as instituições financeiras devem registrar as operações de crédito de cliente cujo risco direto na instituição financeira (somatório de operações de crédito, repasses interfinanceiros, coobrigações e limites, créditos a liberar) é igual ou superior a R\$ 200,00 (duzentos reais). O SCR é um instrumento de registro gerido pelo BC e alimentado mensalmente pelas instituições financeiras. O SCR permite à supervisão bancária a adoção de medidas preventivas, com o aumento da eficácia de avaliação dos riscos inerentes à atividade. Por meio dele, o BC consegue verificar operações de crédito atípicas e de alto risco, sempre preservando o sigilo bancário. O SCR é um mecanismo utilizado pela supervisão bancária para acompanhar as instituições financeiras na prevenção de crises.

disponibiliza aproximadamente 700 mil séries mensais acessíveis pelo portal de dados abertos. A publicação compreende o período de junho de 2012 até a atualidade⁸¹”.

Com o foco de identificar as linhas disponibilizadas aos produtores rurais, e considerando a forma disponibilizada pelo sistema SCR para a classificação das operações (não havendo uma categoria de produtor rural em específico), buscou-se levantar as informações de operações de crédito dadas a pessoas físicas, empresários e MEI, bem como dadas a pessoas jurídicas, micro, pequena, média e de grande porte, na modalidade rural e agroindustrial, com ou sem destinação específica dos recursos (regra de aplicação do *funding* concedido para determinada atividade).

Vale destacar que no cômputo do valor total das operações do setor agro, registradas no SCR, constam tanto as operações do Crédito Rural Oficial, bem como todas as demais linhas de crédito existentes e voltadas para a finalidade agro fora do âmbito do Crédito Rural Oficial.

Nos parece segura essa linha metodológica, visto que os financiamentos na modalidade rural e agroindustrial são cravados para o uso nas atividades empresariais e, por óbvio, devem estar listadas em eventual recuperação judicial em caso de quebra do produtor.

Além disso, o corte metodológico de levantar informações de tomadores pessoas físicas, tanto empresário como MEI, bem como de pessoas jurídicas de todos os segmentos, e tendo em vista que, no que diz respeito às pessoas jurídicas, foi possível segregar os dados pelo CNAE de atividades ligadas ao agronegócio, também nos dá conforto de os dados terem abrangidos os produtores rurais de uma forma geral.

Com relação ao período selecionado para o levantamento dos dados, partimos de junho (visto que as informações são prestadas de forma semestral) de 2020, para termos uma base do ano no qual foi aprovada a reforma na LRF, até setembro de 2023 (último período disponibilizado, considerando o momento da consulta).

Vejamos:

⁸¹ Segundo esclarecimentos contidos no site do Banco Central do Brasil, “Os dados desse relatório podem divergir do contido em outras publicações disponibilizadas pelo Banco Central. Isso ocorre porque algumas das publicações são baseadas em documentos que contêm dados agregados, enquanto essa é baseada no documento 3040 (SCR), com informações detalhadas de todas as operações de crédito cursadas no país de valor superior a

R\$ 1.000 até a data-base de maio/16 e de valor superior a R\$ 200 a partir da data-base junho/16. Dada a complexidade de geração dessas informações, existe uma margem de tolerância entre o total informado e os saldos dos demonstrativos contábeis. Outra fonte possível de divergência refere-se ao atraso na remessa ou substituição de algum dos documentos envolvidos. Além disso, quando em alguma agregação o número de operações é muito baixo, ele é agrupado na modalidade “Outros Créditos”. Assim, a soma do total do arquivo por modalidade não representa necessariamente o total daquela modalidade no Sistema Financeiro. Para a obtenção de dados consolidados, deve-se consultar a Nota para a Imprensa das Estatísticas monetárias e de crédito, bem como o Sistema Gerenciador de Séries Temporais (SGS). Não compõem as informações disponibilizadas os saldos de dependências ou empresas controladas pela instituição financeira no exterior”.

a) Carteira de operações de crédito a pessoas físicas⁸², modalidade rural e agroindustrial, período 06/2020 a 09/2023, com destinação específica, todos os indexadores.

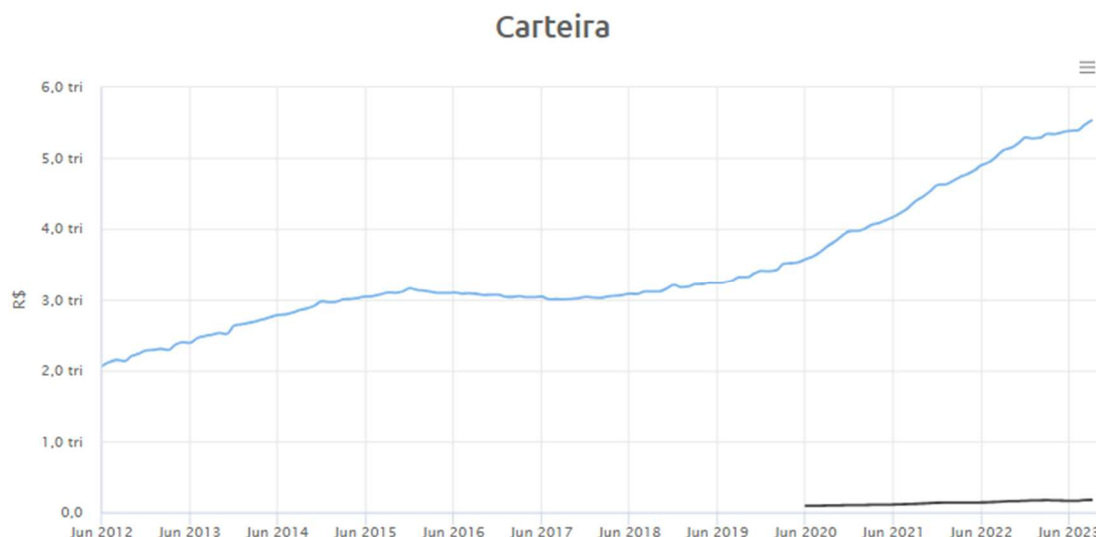


Figura 19 – Carteira de operações de crédito a pessoas físicas, PF empresário, modalidade rural e agroindustrial, período 06/2020 a 09/2023, origem dos recursos – com destinação específica.

A linha azul do gráfico acima ilustra a carteira total de operações de crédito no período, não especificado por categoria, e a linha preta demonstra a carteira na modalidade agro aqui especificada.

De acordo com o gráfico constante da figura 19 acima, em junho de 2020 as operações de crédito a pessoas físicas, categoria empresário, modalidade rural e agroindustrial, com destinação específica somavam R\$ 92.130.293.155,07, enquanto em setembro de 2023 a carteira ficou em R\$ 175.449.727.040,82, o que corresponde a um acréscimo de aproximadamente 47%.

Nota-se que não houve recuo na concessão de crédito desta modalidade no período especificado.

⁸² CNAE: Pessoa física empresário.



Figura 20 – Ativo Problemático. Operações de crédito a pessoas físicas, PF empresário, modalidade rural e agroindustrial, período 06/2020 a 09/2023, origem dos recursos – com destinação específica.

A linha azul do gráfico acima ilustra os ativos problemáticos referente ao total de operações de crédito no período, não especificado por categoria, e a linha preta demonstra os ativos problemáticos referente a carteira na modalidade agro aqui especificada.

De acordo com os esclarecimentos do Banco Central, vide metodologia do SCR, “são consideradas como ativos problemáticos as operações de crédito em atraso há mais de noventa dias e as operações nas quais existem indícios de que respectiva obrigação não será integralmente honrada.

Entende-se que há indicativos de que a obrigação poderá não ser integralmente honrada, entre outros eventos, quando a operação for objeto de reestruturação e a instituição financeira reconhecer contabilmente deterioração significativa da qualidade do crédito do tomador, classificando-o entre os níveis de risco E e H”.

De acordo com o gráfico constante da figura 20 acima, em junho de 2020, os ativos problemáticos na carteira agro aqui especificada somavam 2,76%, sendo que em setembro de 2023 tais ativos somavam 1,41%.

Nota-se que houve uma redução significativa de ativos problemáticos no período aqui especificado.

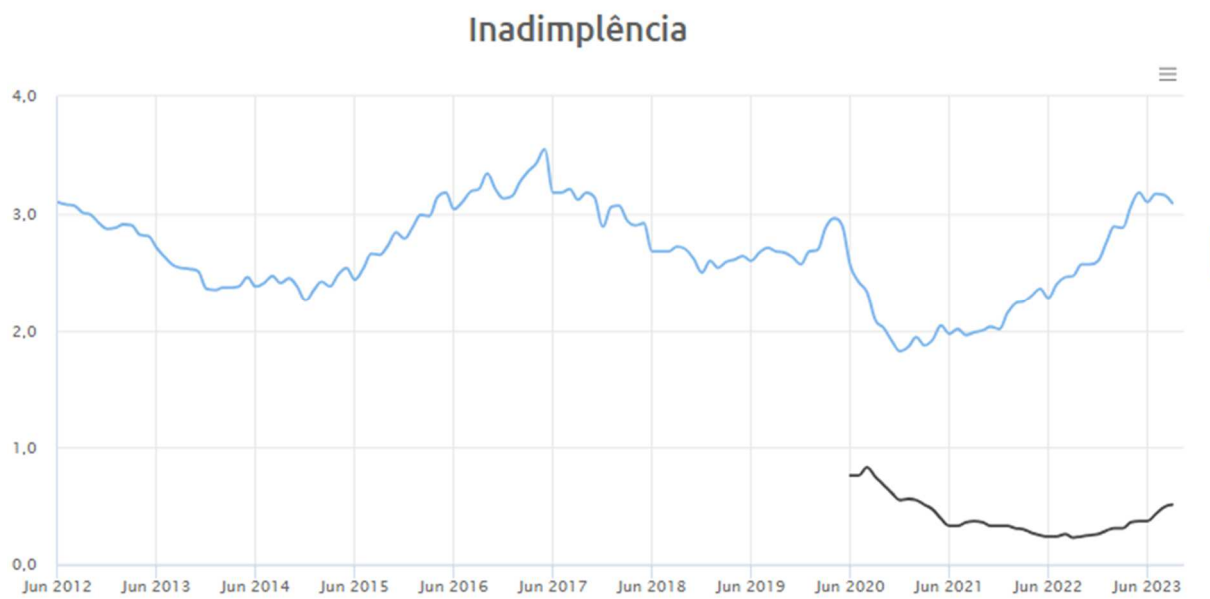


Figura 21 – Inadimplência. Operações de crédito a pessoas físicas, PF empresário, modalidade rural e agroindustrial, período 06/2020 a 09/2023, origem dos recursos – com destinação específica.

A linha azul do gráfico acima ilustra a inadimplência referente ao total de operações de crédito no período, não especificado por categoria, e a linha preta demonstra a inadimplência referente a carteira na modalidade agro aqui especificada.

De acordo com os esclarecimentos do Banco Central, vide metodologia do SCR, a inadimplência é calculada pela divisão do valor da carteira das operações de crédito com alguma parcela em atraso acima de 90 dias pelo valor da carteira de todas as operações.

Conforme o gráfico constante da figura 21 acima, em junho de 2020, a inadimplência na carteira agro aqui especificada somava 0,76%, sendo que em setembro de 2023 tais ativos somavam 0,51%.

Nota-se que, apesar de ter havido uma crescente na inadimplência a partir de julho de 2022, a inadimplência em setembro de 2023 na carteira agro aqui especificada é menor do que a inadimplência demonstrada na mesma carteira em julho de 2020, período pré-reforma da LRF.

b) Carteira de operações de crédito a pessoas físicas⁸³, modalidade rural e agroindustrial, período 06/2020 a 09/2023, com destinação específica, todos os indexadores.

⁸³ CNAE: Pessoa física MEI.

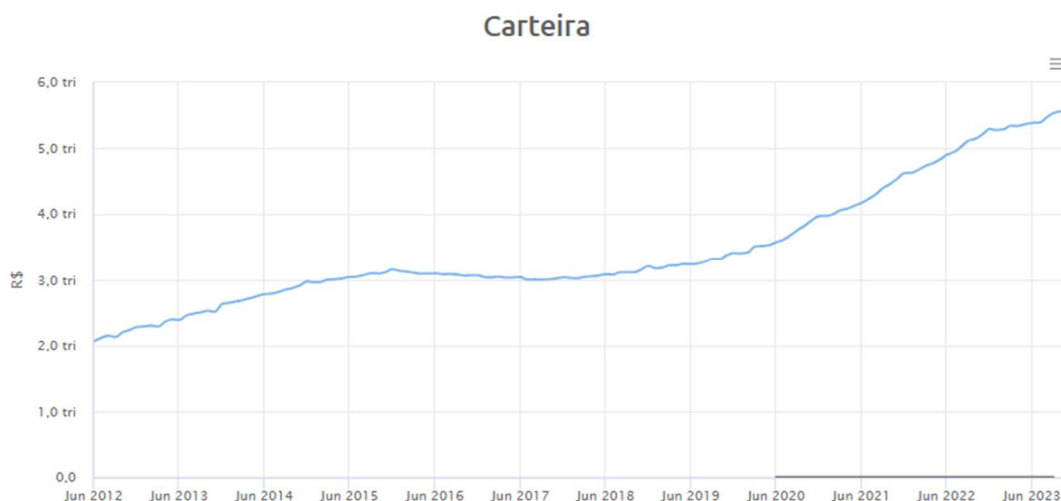


Figura 22 – Carteira de operações de crédito a pessoas físicas, PF MEI, modalidade rural e agroindustrial, período 06/2020 a 09/2023, origem dos recursos – com destinação específica.

A linha azul do gráfico acima ilustra a carteira total de operações de crédito no período, não especificado por categoria, e a linha preta demonstra a carteira na modalidade agro aqui especificada.

De acordo com o gráfico constante da figura 22 acima, em junho de 2020 as operações de crédito a pessoas físicas, categoria MEI, modalidade rural e agroindustrial, com destinação específica somava R\$ 256.496.967,39 enquanto em setembro de 2023 a carteira ficou em R\$ 695.115.426,67, o que corresponde a um acréscimo de aproximadamente 63%.

Nota-se que não houve recuo na concessão de crédito desta modalidade no período especificado.



Figura 23 – Ativo Problemático - Carteira de operações de crédito a pessoas físicas, PF MEI, modalidade rural e agroindustrial, período 06/2020 a 09/2023, origem dos recursos – com destinação específica.

A linha azul do gráfico acima ilustra os ativos problemáticos referente ao total de operações de crédito no período, não especificado por categoria, e a linha preta demonstra os ativos problemáticos referente a carteira na modalidade agro aqui especificada.

De acordo com o gráfico constante da figura 23 acima, em junho de 2020, os ativos problemáticos na carteira agro aqui especificada somavam 7,53%, sendo que em setembro de 2023 tais ativos somavam 2,64%.

Nota-se que houve uma redução significativa de ativos problemáticos no período aqui especificado.



Figura 24 – Inadimplência - Carteira de operações de crédito a pessoas físicas, PF MEI, modalidade rural e agroindustrial, período 06/2020 a 09/2023, origem dos recursos – com destinação específica.

A linha azul do gráfico acima ilustra a inadimplência referente ao total de operações de crédito no período, não especificado por categoria, e a linha preta demonstra a inadimplência referente a carteira na modalidade agro aqui especificada.

Conforme o gráfico constante da figura 24 acima, em junho de 2020, a inadimplência na carteira agro aqui especificada somava 4,25%, sendo que em setembro de 2023 tais ativos somavam 0,98%.

Nota-se que, apesar de ter havido uma crescente na inadimplência a partir de junho de 2020, os índices de inadimplência passaram a cair a partir de 2021, apresentado, em setembro de 2023, níveis abaixo aos do período pré-reforma da LRF.

c) Carteira de operações de crédito a pessoas físicas⁸⁴, modalidade rural e agroindustrial, período 06/2020 a 09/2023, sem destinação específica, todos os indexadores.

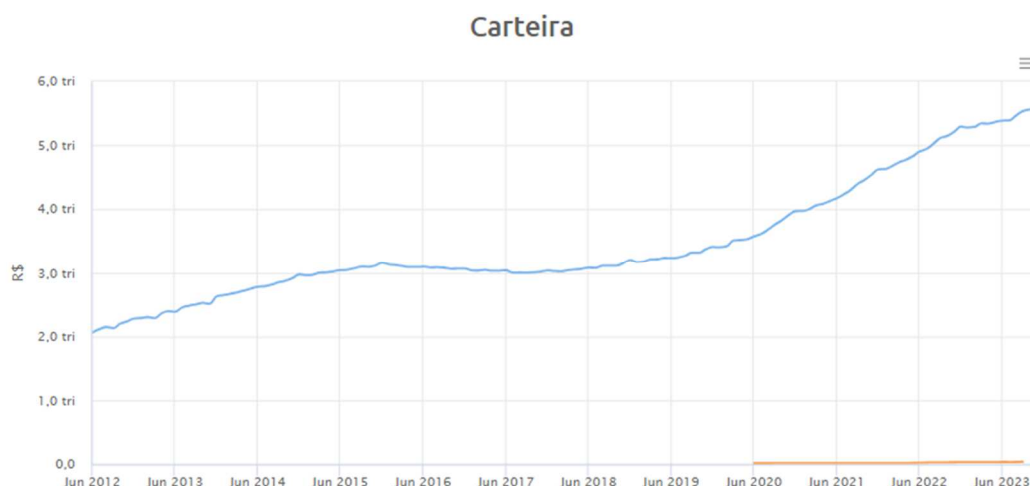


Figura 25 – Carteira de operações de crédito a pessoas físicas, PF empresário, modalidade rural e agroindustrial, período 06/2020 a 09/2023, origem dos recursos – sem destinação específica.

A linha azul do gráfico acima ilustra a carteira total de operações de crédito no período, não especificado por categoria, e a linha laranja demonstra a carteira na modalidade agro aqui especificada.

De acordo com o gráfico constante da figura 25 acima, em junho de 2020 as operações de crédito a pessoas físicas, categoria empresário, modalidade rural e agroindustrial, sem destinação específica somavam R\$13.820.144.323,15 enquanto em setembro de 2023 a carteira ficou em R\$ 35.862.040.899,18, o que corresponde a um acréscimo de aproximadamente 61%.

Nota-se que não houve recuo na concessão de crédito desta modalidade no período especificado.

⁸⁴ CNAE: Pessoa física empresário.



Figura 26 – Ativo Problemático - Carteira de operações de crédito a pessoas físicas, PF empresário, modalidade rural e agroindustrial, período 06/2020 a 09/2023, origem dos recursos – sem destinação específica.

A linha azul do gráfico acima ilustra os ativos problemáticos referente ao total de operações de crédito no período, não especificado por categoria, e a linha laranja demonstra os ativos problemáticos referente a carteira na modalidade agro aqui especificada.

De acordo com o gráfico constante da figura 26 acima, em junho de 2020, os ativos problemáticos na carteira agro aqui especificada somavam 11,53%, sendo que em setembro de 2023 tais ativos somavam 6,13%.

Nota-se que houve uma redução significativa de ativos problemáticos no período aqui especificado.



Figura 27 – Inadimplência - Carteira de operações de crédito a pessoas físicas, PF empresário, modalidade rural e agroindustrial, período 06/2020 a 09/2023, origem dos recursos – sem destinação específica.

A linha azul do gráfico acima ilustra a inadimplência referente ao total de operações de crédito no período, não especificado por categoria, e a linha laranja demonstra a inadimplência referente a carteira na modalidade agro aqui especificada.

Conforme o gráfico constante da figura 27 acima, em junho de 2020, a inadimplência na carteira agro aqui especificada somava 1,39%, sendo que em setembro de 2023 tais ativos somavam 1,14%.

Nota-se uma leve redução na inadimplência no período aqui verificado, sendo que, novamente, os índices de inadimplência de setembro de 2023 estão abaixo dos níveis referentes aos do período pré-reforma da LRF.

d) Carteira de operações de crédito a pessoas físicas⁸⁵, modalidade rural e agroindustrial, período 06/2020 a 09/2023, sem destinação específica, todos os indexadores.

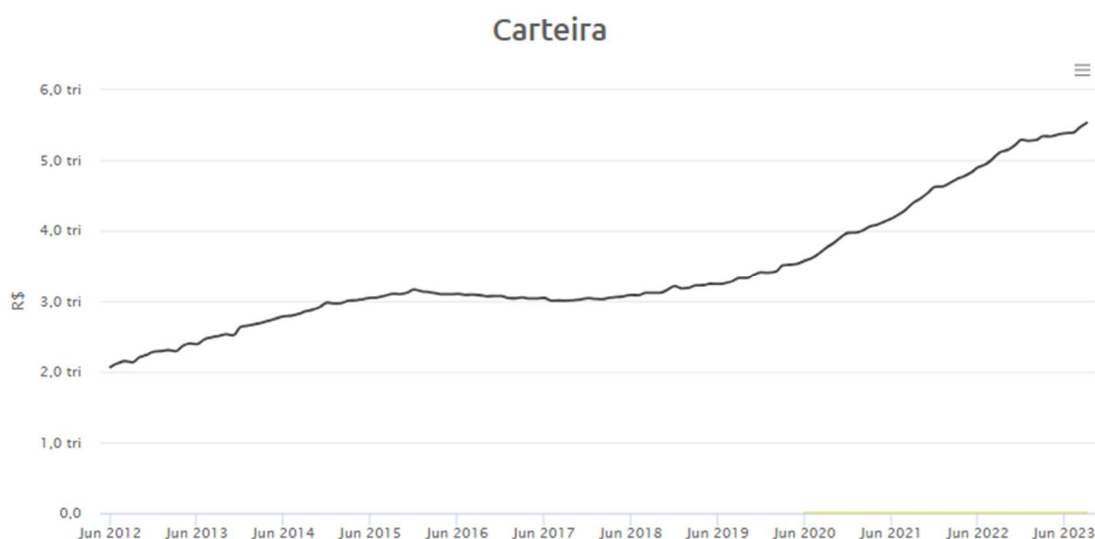


Figura 28 – Carteira de operações de crédito a pessoas físicas, PF MEI, modalidade rural e agroindustrial, período 06/2020 a 09/2023, origem dos recursos – sem destinação específica.

A linha preta do gráfico acima ilustra a carteira total de operações de crédito no período, não especificado por categoria, e a linha amarela demonstra a carteira na modalidade agro aqui especificada.

De acordo com o gráfico constante da figura 28 acima, em junho de 2020 as operações de crédito a pessoas físicas, categoria MEI, modalidade rural e agroindustrial, sem destinação específica somavam R\$ 17.153.007,88, enquanto em setembro de 2023 a

⁸⁵ CNAE: Pessoa física MEI.

carteira ficou em R\$ 62.796.740,12, o que corresponde a um acréscimo de aproximadamente 72%.

Nota-se que não houve recuo na concessão de crédito desta modalidade no período especificado.



Figura 29 – Ativo Problemático - Carteira de operações de crédito a pessoas físicas, PF MEI, modalidade rural e agroindustrial, período 06/2020 a 09/2023, origem dos recursos – sem destinação específica.

A linha preta do gráfico acima ilustra os ativos problemáticos referente ao total de operações de crédito no período, não especificado por categoria, e a linha amarela demonstra os ativos problemáticos referente a carteira na modalidade agro aqui especificada.

De acordo com o gráfico constante da figura 29 acima, em junho de 2020, os ativos problemáticos na carteira agro aqui especificada somavam 21,81%, sendo que em setembro de 2023 tais ativos somavam 9,59%.

Nota-se que houve uma redução significativa de ativos problemáticos no período aqui especificado.



Figura 30 – Inadimplência - Carteira de operações de crédito a pessoas físicas, PF MEI, modalidade rural e agroindustrial, período 06/2020 a 09/2023, origem dos recursos – sem destinação específica.

A linha preta do gráfico acima ilustra a inadimplência referente ao total de operações de crédito no período, não especificado por categoria, e a linha amarela demonstra a inadimplência referente a carteira na modalidade agro aqui especificada.

Conforme o gráfico constante da figura 30 acima, em junho de 2020, a inadimplência na carteira agro aqui especificada somava 7,27%, sendo que em setembro de 2023 tais ativos somavam 3,37%.

Nota-se uma redução significativa na inadimplência no período aqui verificado, sendo que, no entanto, os índices de inadimplência de setembro de 2023 estão acima dos níveis referentes aos do período pré-reforma da LRF.

e) Carteira de operações de crédito a pessoas jurídicas⁸⁶, modalidade rural e agroindustrial, período 06/2020 a 09/2023, com destinação específica, todos os indexadores.

⁸⁶ CNAE: Pessoa Jurídica Micro.

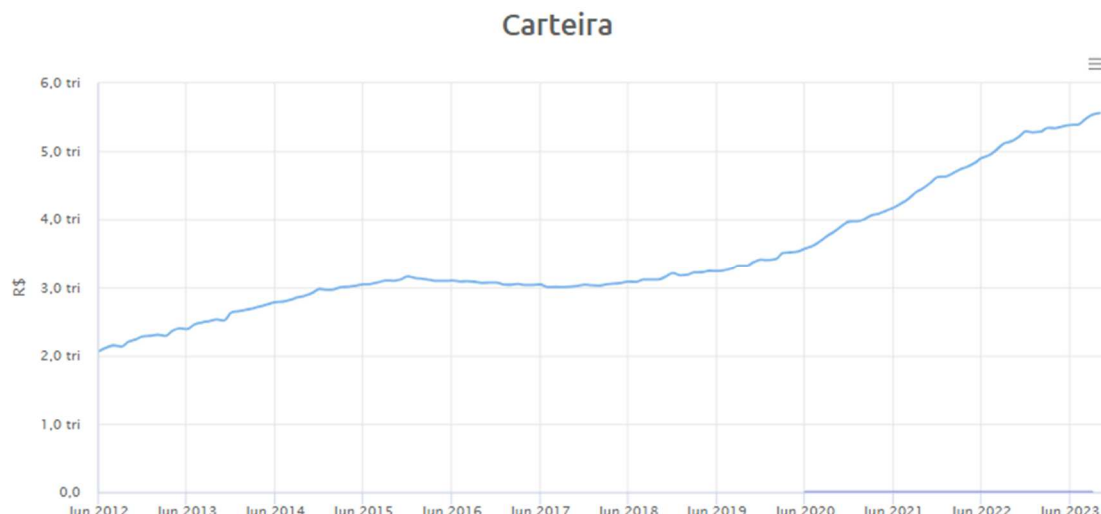


Figura 31 – Carteira de operações de crédito a pessoas jurídicas, PJ micro, modalidade rural e agroindustrial, período 06/2020 a 09/2023, origem dos recursos – com destinação específica.

A linha azul do gráfico acima ilustra a carteira total de operações de crédito no período, não especificado por categoria, e a linha lilás demonstra a carteira na modalidade agro aqui especificada.

De acordo com o gráfico constante da figura 31 acima, em junho de 2020 as operações de crédito a pessoas jurídicas, categoria microempresa, modalidade rural e agroindustrial, com destinação específica, somavam R\$ 259.518.210,37, enquanto em setembro de 2023 a carteira ficou em R\$ 219.944.287,98.

Nota-se que, diferentemente das outras linhas acima analisadas, aqui houve um recuo na concessão de crédito desta modalidade no período especificado, visto que, em setembro de 2023 a exposição total estava quase R\$ 40 milhões abaixo⁸⁷, correspondendo, assim, a uma redução na volumetria dessa carteira de aproximadamente 15%.

⁸⁷ R\$39.573.923.



Figura 32 – Ativos Problemáticos - Carteira de operações de crédito a pessoas jurídicas, PJ micro, modalidade rural e agroindustrial, período 06/2020 a 09/2023, origem dos recursos – com destinação específica.

A linha azul do gráfico acima ilustra os ativos problemáticos referente ao total de operações de crédito no período, não especificado por categoria, e a linha lilás demonstra os ativos problemáticos referente a carteira na modalidade agro aqui especificada.

De acordo com o gráfico constante da figura 32 acima, em junho de 2020, os ativos problemáticos na carteira agro aqui especificada somavam 1,42%, sendo que em setembro de 2023 tais ativos somavam 3,42%.

Nota-se que houve um aumento de dois percentuais nos ativos problemáticos no período aqui especificado, o que aponta como um dos possíveis motivos para o recuo na carteira aqui analisada.

Sem prejuízo, vale destacar que o número de setembro de 2023, apesar de maior do que o de junho 2020, está abaixo dos picos de ativos problemáticos verificados no período analisado, no caso (i) em janeiro de 2021, início de vigência da reforma da LRF e oportunidade na qual o índice de ativos problemáticos atingiu 12,73%, e (ii) em janeiro de 2022, quando tal índice atingiu 7,64%.

Cabe destacar que, apesar dos picos nos índices de ativos problemáticos em janeiro de 2021 e 2022, houve uma expressiva redução em tais índices logo no primeiro trimestre dos referidos anos, quando em abril de 2021 os ativos problemáticos somavam 1,59% e, em abril de 2022, somavam 3,32%.



Figura 33– Inadimplência - Carteira de operações de crédito a pessoas jurídicas, PJ micro, modalidade rural e agroindustrial, período 06/2020 a 09/2023, origem dos recursos – com destinação específica.

A linha azul do gráfico acima ilustra a inadimplência referente ao total de operações de crédito no período, não especificado por categoria, e a linha lilás demonstra a inadimplência referente a carteira na modalidade agro aqui especificada.

Conforme o gráfico constante da figura 33 acima, em junho de 2020, a inadimplência na carteira agro aqui especificada somava 0,38%, sendo que em setembro de 2023 tais ativos somavam 0%, ou seja, sem inadimplência reportada.

Nota-se uma redução significativa na inadimplência no período aqui verificado, ao ponto de não ter sido reportado inadimplência em setembro de 2023.

Vale observar que os índices de inadimplência da carteira agro aqui identificada, com exceção dos períodos do segundo semestre de 2022, sempre estiveram abaixo dos níveis de inadimplência do total de crédito, sem especificação de categoria. Aliás, o ano de 2022 foi o ano com maior inadimplência deste tipo de operação, chegando a atingir 3,32% em novembro.

O período aqui reportado, no entanto, demonstrou ter oscilações materiais na inadimplência, tanto para cima como para baixo, sendo que o momento atual é de queda na inadimplência.

f) Carteira de operações de crédito a pessoas jurídicas⁸⁸, modalidade rural e agroindustrial, período 06/2020 a 09/2023, com destinação específica, todos os indexadores.

⁸⁸ CNAE: Pessoa Jurídica Pequena Empresa.

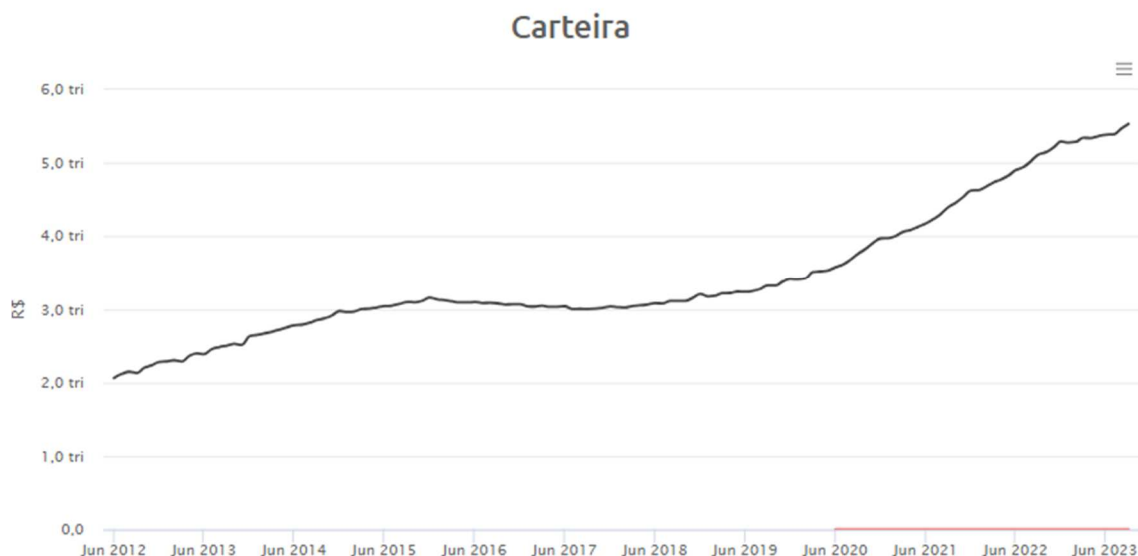


Figura 34 – Carteira de operações de crédito a pessoas jurídicas, PJ pequena empresa, modalidade rural e agroindustrial, período 06/2020 a 09/2023, origem dos recursos – com destinação específica.

A linha preta do gráfico acima ilustra a carteira total de operações de crédito no período, não especificado por categoria, e a linha vermelho claro demonstra a carteira na modalidade agro aqui especificada.

De acordo com o gráfico constante da figura 34 acima, em junho de 2020 as operações de crédito a pessoas jurídicas, categoria pequena empresa, modalidade rural e agroindustrial, com destinação específica, somavam R\$ 837.394.963,63, enquanto em setembro de 2023 a carteira ficou em R\$1.098.398.076,97, o que corresponde a um acréscimo de aproximadamente 23%.

Nota-se que não houve recuo na concessão de crédito desta modalidade no período especificado.



Figura 35 – Ativo Problemático - Carteira de operações de crédito a pessoas jurídicas, PJ pequena empresa, modalidade rural e agroindustrial, período 06/2020 a 09/2023, origem dos recursos – com destinação específica.

A linha preta do gráfico acima ilustra os ativos problemáticos referente ao total de operações de crédito no período, não especificado por categoria, e a linha vermelho claro demonstra os ativos problemáticos referente a carteira na modalidade agro aqui especificada.

De acordo com o gráfico constante da figura 35 acima, em junho de 2020, os ativos problemáticos na carteira agro aqui especificada somavam 2,34%, sendo que em setembro de 2023 tais ativos somavam 1,80%.

Nota-se que houve uma redução significativa de ativos problemáticos no período aqui especificado.



Figura 36 – Inadimplência - Carteira de operações de crédito a pessoas jurídicas, PJ pequena empresa, modalidade rural e agroindustrial, período 06/2020 a 09/2023, origem dos recursos – com destinação específica.

A linha preta do gráfico acima ilustra a inadimplência referente ao total de operações de crédito no período, não especificado por categoria, e a linha vermelho claro demonstra a inadimplência referente a carteira na modalidade agro aqui especificada.

Conforme o gráfico constante da figura 36 acima, em junho de 2020, a inadimplência na carteira agro aqui especificada somava 0,67%, sendo que em setembro de 2023 a inadimplência somava 0,84%.

Nota-se um ligeiro aumento na inadimplência no período aqui verificado.

g) Carteira de operações de crédito a pessoas jurídicas⁸⁹, modalidade rural e agroindustrial, período 06/2020 a 09/2023, com destinação específica, todos os indexadores.

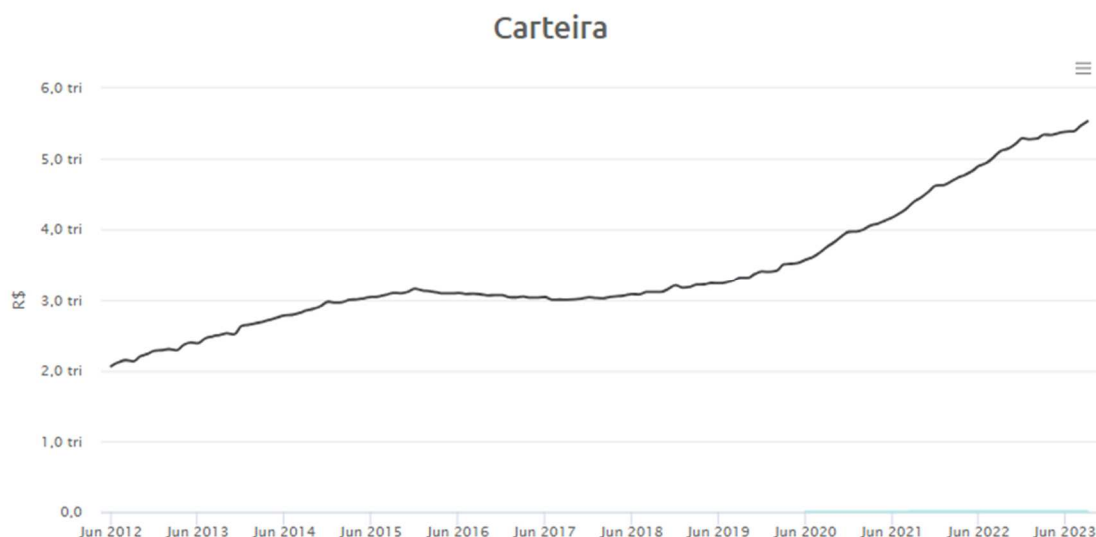


Figura 37 – Carteira de operações de crédito a pessoas jurídicas, PJ média empresa, modalidade rural e agroindustrial, período 06/2020 a 09/2023, origem dos recursos – com destinação específica.

A linha preta do gráfico acima ilustra a carteira total de operações de crédito no período, não especificado por categoria, e a linha azul claro demonstra a carteira na modalidade agro aqui especificada.

De acordo com o gráfico constante da figura 37 acima, em junho de 2020 as operações de crédito a pessoas jurídicas, categoria média empresa, modalidade rural e agroindustrial, com destinação específica, somavam R\$ 2.808.156.781,31, enquanto em setembro de 2023 a carteira ficou em R\$ 4.409.189.037,91, o que corresponde a um acréscimo de aproximadamente 36%.

Nota-se que não houve recuo na concessão de crédito desta modalidade no período especificado.

⁸⁹ CNAE: Pessoa Jurídica Média Empresa.



Figura 38 – Ativo Problemático - Carteira de operações de crédito a pessoas jurídicas, PJ média empresa, modalidade rural e agroindustrial, período 06/2020 a 09/2023, origem dos recursos – com destinação específica.

A linha preta do gráfico acima ilustra os ativos problemáticos referente ao total de operações de crédito no período, não especificado por categoria, e a linha azul claro demonstra os ativos problemáticos referente a carteira na modalidade agro aqui especificada.

De acordo com o gráfico constante da figura 38 acima, em junho de 2020, os ativos problemáticos na carteira agro aqui especificada somavam 1,20%, sendo que em setembro de 2023 tais ativos somavam 0,81%.

Nota-se que houve uma redução significativa de ativos problemáticos no período aqui especificado.



Figura 39 – Inadimplência- Carteira de operações de crédito a pessoas jurídicas, PJ média empresa, modalidade rural e agroindustrial, período 06/2020 a 09/2023, origem dos recursos – com destinação específica.

A linha preta do gráfico acima ilustra a inadimplência referente ao total de operações de crédito no período, não especificado por categoria, e a linha azul claro demonstra a inadimplência referente a carteira na modalidade agro aqui especificada.

Conforme o gráfico constante da figura 39 acima, em junho de 2020, a inadimplência na carteira agro aqui especificada somava 0,45%, sendo que em setembro de 2023 tais a inadimplência somava 0,09%.

Nota-se uma redução significativa na inadimplência no período aqui verificado, tendo setembro de 2023 apresentado uma inadimplência próxima de zero.

h) Carteira de operações de crédito a pessoas jurídicas⁹⁰, modalidade rural e agroindustrial, período 06/2020 a 09/2023, com destinação específica, todos os indexadores.

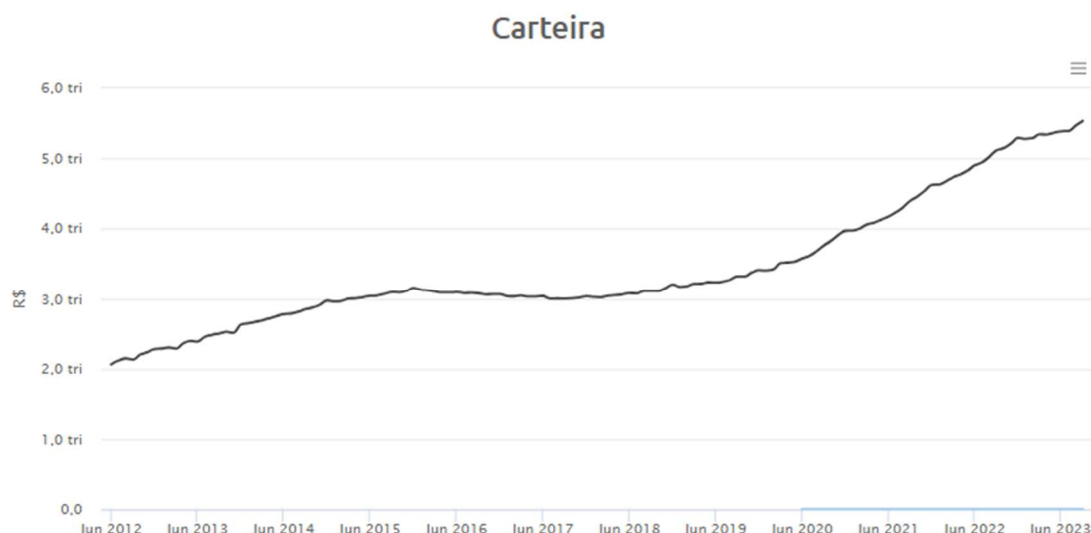


Figura 40 – Carteira de operações de crédito a pessoas jurídicas, PJ grande porte, modalidade rural e agroindustrial, período 06/2020 a 09/2023, origem dos recursos – com destinação específica.

A linha preta do gráfico acima ilustra a carteira total de operações de crédito no período, não especificado por categoria, e a linha azul claro demonstra a carteira na modalidade agro aqui especificada.

De acordo com o gráfico constante da figura 40 acima, em junho de 2020 as operações de crédito a pessoas jurídicas, categoria grande porte, modalidade rural e agroindustrial, com destinação específica, somavam R\$1.695.797.209,18 enquanto em

⁹⁰ CNAE: Pessoa Jurídica Grande Porte.

setembro de 2023 a carteira ficou em R\$3.315.667.330,63, o que corresponde a um acréscimo de aproximadamente 49%.

Nota-se que não houve recuo na concessão de crédito desta modalidade no período especificado.



Figura 41 – Ativo Problemático - Carteira de operações de crédito a pessoas jurídicas, PJ grande porte, modalidade rural e agroindustrial, período 06/2020 a 09/2023, origem dos recursos – com destinação específica.

A linha preta do gráfico acima ilustra os ativos problemáticos referente ao total de operações de crédito no período, não especificado por categoria, e a linha azul claro demonstra os ativos problemáticos referente a carteira na modalidade agro aqui especificada.

De acordo com o gráfico constante da figura 41 acima, em junho de 2020, os ativos problemáticos na carteira agro aqui especificada somavam 1,86%, sendo que em setembro de 2023 tais ativos somavam 1,91%.

Nota-se que houve um ligeiro aumento nos ativos problemáticos no período aqui especificado.



Figura 42 – Inadimplência - Carteira de operações de crédito a pessoas jurídicas, PJ grande porte, modalidade rural e agroindustrial, período 06/2020 a 09/2023, origem dos recursos – com destinação específica.

A linha preta do gráfico acima ilustra a inadimplência referente ao total de operações de crédito no período, não especificado por categoria, e a linha azul claro demonstra a inadimplência referente a carteira na modalidade agro aqui especificada.

Conforme o gráfico constante da figura 42 acima, em junho de 2020, a inadimplência na carteira agro aqui especificada somava 0,06%, sendo que em setembro de 2023 a inadimplência no período somava 0%.

Vale observar que os índices de inadimplência da carteira agro aqui identificada, com exceção dos períodos do segundo semestre de 2022, sempre estiveram abaixo dos níveis de inadimplência do total de crédito, sem especificação de categoria.

i) Carteira de operações de crédito a pessoas jurídicas⁹¹, modalidade rural e agroindustrial, período 06/2020 a 09/2023, sem destinação específica, todos os indexadores.

Cabe destacar que não foram encontradas no sistema do SCR operações com as características acima, com origem de recursos sem destinação específica.

⁹¹ CNAE: Pessoa Jurídica Micro, Pequeno, Médio e Grande Porte.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

As instituições financeiras possuem um relevante papel na circulação de riquezas e no desenvolvimento da economia nacional, visto sua posição de protagonista na atividade de concessão de crédito, sendo uma das principais fontes de captação de recursos pelas empresas e pessoas físicas.

Além da relevância para a economia, a forma de atuação das instituições financeiras, que tomam crédito entre si ou captam junto a seus clientes⁹² para as respectivas atividades de crédito, bem como por participarem, em várias situações, como credores de uma mesma operação, reflete em uma atividade de concessão de crédito rigorosamente disciplinada pela legislação, como também por normas infralegais, editadas tanto pelos reguladores e autorreguladores.

As normas prudenciais visam dar segurança ao Sistema Financeiro Nacional, determinando controles e obrigações mitigadores dos riscos acerca dos quais as instituições financeiras estão sujeitas.

A regulamentação prudencial do Conselho Monetário Nacional e do Banco Central do Brasil impõe um alto custo de observância aos bancos.

As instituições financeiras devem analisar toda e qualquer operação de crédito e de emissão de garantias sob a perspectiva da regulamentação prudencial, sendo necessário, a depender do tipo e da estrutura das operações, alocar capital mínimo para amparar eventual inadimplência, adequar a oferta do produto com um detalhamento maior de informações e transparência (resumo das principais características, destacando os riscos e os custos inerentes e relacionados à operação), estudo de *suitability* (verificar, conforme políticas internas e as normas prudenciais, se o cliente tem perfil adequado para aquele determinado risco a ser assumido na transação pretendida), verificar se aquele determinado cliente (ou grupo econômico) possuem espaço para novas operações, considerando os limites de concentração de risco, dentre outros pontos.

A regulamentação prudencial, importante destacar, também prevê a necessidade de reportes frequentes ao regulador, tais como reportes da carteira com atrasos superiores a 90 (noventa) dias, dos casos provisionados e até mesmo dos principais casos do contencioso.

Não obstante as regras prudenciais disciplinarem de uma forma ampla todos os riscos acerca dos quais as instituições financeiras estão sujeitas, o risco de inadimplência acaba sendo um dos principais fatores levados em consideração pelos bancos em suas modelagens de crédito. Nesse sentido, a legislação de insolvência e recuperação judicial, bem como a forma como o judiciário atua nos processos de recuperação de crédito, ganham uma enorme relevância.

⁹² Através dos investimentos feitos pelos clientes nos ativos financeiros de emissão dos bancos, depósitos a vista ou a prazo, entre outros.

Considerando a estrutura complexa do custo de observância imposto pelas regras prudenciais às instituições financeiras, uma forma interessante de vislumbrar sua aplicação prática é analisar seus efeitos nas operações de crédito aos produtores rurais, pós-reforma da LRF.

O cenário escolhido para observarmos a aplicação do racional das regras prudenciais se deu em razão das discussões que antecederam a alterações na LRF relacionadas aos produtores rurais, em especial em decorrência da maior abertura dada ao produtor rural para comprovar sua condição de empresário e, assim, preencher o requisito para ter legitimidade a requerer uma recuperação judicial em situação de crise.

A LRF, tal como alterada pela Lei n. 14.112/20, estabeleceu que basta que o produtor tenha adquirido o registro como empresário na junta comercial competente antes da data do pedido de recuperação judicial, podendo comprovar os dois anos de atuação como empresário por meio das respectivas escriturações contábeis, nos termos estabelecidos pela lei.

Dessa forma, mesmo que determinado produtor rural exerça sua atividade como pessoa física, se valendo da prerrogativa que lhe foi dada pela legislação civil pátria, em caso de crise econômico-financeira ele poderá se valer dos benefícios que o instituto da recuperação judicial lhe dispõe, tais como o *stay period*, *haircuts* agressivos que vemos no dia a dia das recuperações e as benesses que decorrem de interpretações extremamente amplas do princípio da preservação da empresa, desde que tenha a diligência de possuir uma governança corporativa mínima, qual seja, uma escrituração contábil adequada e que identifique as dívidas decorrentes exclusivamente da sua atividade empresarial.

A governança corporativa dos produtores rurais, e da própria indústria do agronegócio como um todo, no entanto, ainda não evoluiu *pari passu* com os crescentes avanços tecnológicos e de infraestrutura vistos no agronegócio no que diz respeito a linha de produção.

As sociedades empresárias rurais e os pequenos produtores rurais, como regra, ainda contam com uma governança muito rudimentar, com ares familiares, independentemente da receita auferida com a exploração das respectivas atividades.

Os custos de observância em se tornar um empresário são materiais para o pequeno produtor rural, em especial os decorrentes do novo regime fiscal decorrente dessa nova roupagem de empresário.

Adicionalmente aos custos de observância, o processo de recuperação judicial no Brasil, por si só, é muito custoso para toda e qualquer recuperanda. Tal fato, portanto, também se aplica ao produtor rural.

Claro que outros fatores, que não os custos de observância regulatória e os do próprio processo em si, podem também influenciar na procura pela recuperação judicial por parte do pequeno produtor rural.

A estrutura de *funding* concedido pelas cooperativas rurais, as linhas do Crédito Rural Oficial, ambos considerados em determinadas condições como extraconcursais, e o

fato de o Estado observar de perto e criar incentivos para fomentar a atividade rural que corresponde a uma parcela significativa do PIB e é, podemos assim dizer, nosso carro chefe no que diz respeito às exportações, levantam hipóteses no sentido de que a abertura dada para o produtor comprovar sua condição de empresário e, por consequência, se valer da recuperação judicial, por si só e sem prejuízo de ter sido um facilitador para a comprovação da legitimidade processual, não ter sido vista como um grande incentivo para os pequenos produtores rurais renegociarem suas dívidas por meio do instituto da recuperação.

Vale também destacar que o setor do agronegócio, por sua relevância, possui fomentos e incentivos que mantêm de certa forma o nível da sua inadimplência abaixo da média de mercado⁹³.

Apesar de a reforma da LRF ter deixado mais flexível a comprovação das atividades de empresário, a decisão por buscar a renegociação de dívidas através da recuperação judicial leva em consideração vários outros fatores. O caráter informal e familiar tão característico dos produtores rurais, as linhas de *funding* concedidas pelas cooperativas e pelo Crédito Rural Oficial, os custos de observância regulatória inerentes ao empresário, aliados à questão fiscal, por exemplo, são fatores que podem influenciar na decisão do produtor em buscar ou não uma roupagem de empresário para fins de tentar solucionar sua crise financeira por meio da LRF.

Isso não significa que o setor do agronegócio não busque a recuperação judicial como forma de solucionar sua crise financeira. Conforme dados apresentados no presente trabalho⁹⁴, o setor primário da economia, que engloba, por óbvio os produtores rurais, pessoas naturais ou jurídicas, pequenos e grandes, entrou com 968 pedidos de recuperação judicial, considerando o período desde o início de vigência da Lei n. 11.101/05 até agosto de 2023.

Se olharmos os números de recuperação judicial do setor primário da economia por ano, é possível verificar que, em números absolutos, ainda não se vê um volume relevante de recuperações.

O número de recuperações judiciais do setor primário da econômica começou a crescer a partir de 2009, muito provavelmente pela maior segurança jurídica aos pedidos de recuperação do setor agro, em decorrência da jurisprudência do STJ, vide Tema Repetitivo nº 1.145, que definiu os requisitos que autorizam os agentes econômicos agroindustriais a requererem o auxílio judicial, para preservação de sua atividade econômica.

Salutar destacar que 2019 foi o ano no qual houve o maior número de pedidos de recuperação judicial, no caso 169 pedidos, sendo que em 2020, ano no qual a reforma da

⁹³ <https://globo.rural.globo.com/economia/noticia/2023/02/inadimplencia-do-agricultor-do-brasil-vai-a-27percent-diz-serasa.ghtml>

⁹⁴ Vide capítulo Dados de Recuperações Judiciais requeridas por produtores rurais: uma análise sob a ótica de crises no setor

LRF foi aprovada, o setor primário da economia apresentou 109 pedidos de recuperação judicial e 2021, ano do início de vigência da reforma da LRF, o número de pedidos de recuperação do mencionado setor foi de apenas 90 casos.

Destaca-se que, no primeiro ano de vigência da reforma da LRF, houve uma significativa redução nos pedidos de recuperação judicial, se comparado com o ano imediatamente anterior, no caso 2020, corroborando com a hipótese de que as alterações advindas da Lei n. 14.110/20 não foram vistas, até o momento, como um grande incentivo ao produtor rural buscar o instituto da recuperação judicial como remédio diante de um cenário de crise.

Outro fator que pode ter interferido na procura pela recuperação judicial nos anos que seguiram a promulgação da reforma da LRF, foi a safra recorde e o desempenho forte do setor agro, que cresceu 18% em 2023, sendo o setor que mais alavancou o PIB brasileiro.

As informações trazidas para discussão neste trabalho também mostram não haver, como regra, uma relação direta entre momentos de crise econômicas ou de crises climáticas e o número de pedidos de recuperação judicial no setor do agronegócio.

O resultado da análise neste aspecto se mostrou contraintuitiva, visto que, por exemplo, não houve aumento de pedidos de recuperação judicial por agentes econômicos do primeiro setor durante a crise hídrica sofrida no Brasil em 2021 e durante a pandemia do COVID-19, mas houve, por outro lado, um aumento em 2023, época na qual o Brasil sofreu os efeitos da *La Niña*, bem como durante a crise da China, que impactou de forma relevante o preço das *commodities*.

Apesar de os números absolutos de recuperação judicial do setor agro ainda não serem relevantes, verifica-se uma tendência de aumento na procura pelos agentes do agronegócio ao instituto da recuperação judicial em 2023.

Segundo informações publicadas pela Gazeta Digital⁹⁵, com base em dados do *Serasa Experian*, após atingir o recorde histórico em novembro de 2023, o número de recuperações judiciais de produtores rurais e empresas ligadas ao agronegócio deve seguir em alta em 2024. De acordo com a referida matéria, especialistas apontam a quebra da safra de soja, que em Mato Grosso será a maior da história, como um dos fatores que vai motivar agricultores e empresários a buscar a Justiça para renegociar suas dívidas com bancos, colaboradores e fornecedores.

A matéria relata que o número de pedidos de recuperação judicial em novembro de 2023 registrou um aumento de quase 200% em relação ao mesmo mês em 2022. Analisando apenas os números dos produtores rurais, foram identificados 80 pedidos de recuperação judicial feitos à Justiça até setembro de 2023, 4 vezes mais do que o registrado durante todo o ano de 2022.

⁹⁵ Matéria publicada no dia 29/12/2023 vide link

<https://www.gazetadigital.com.br/editorias/economia/pedidos-de-recuperao-judicial-ligados-ao-agro-seguirao-em-alta-em-2024/757527>

Interessante notar que a quebra da safra de soja foi levantada como o principal fator no aumento dos pedidos de recuperação judicial no setor agro, mostrando uma potencial relação entre crises diretas na atividade do produtor (que afetem a precificação da *commodity*) e a busca pelo instituto da recuperação judicial, tal como verificado na época da crise chinesa que derrubou o preço das *commodities* brasileiras.

A reportagem também menciona várias medidas que o poder público, seja em âmbito municipal ou federal, já está tomando para mitigar o risco de crise no setor agro, tais como um decreto editado pelo Governo Federal, que regulamenta a renegociação de dívidas de fundos como o Fundo Constitucional de Financiamento do Centro-Oeste (FCO), e espera beneficiar mais de 900 mil produtores rurais, que terão condições especiais para a quitação das dívidas⁹⁶.

No que diz respeito à análise da aplicabilidade do racional da regulamentação prudencial na concessão de crédito aos produtores rurais pós-reforma LRF, a presente dissertação buscou levantar dados públicos sobre a volumetria de operações no setor do agronegócio em período pré e pós-reforma da lei de recuperação.

Nesse sentido, foi possível verificar que não houve impactos materiais na volumetria das linhas de crédito concedidas pelo sistema financeiro aos produtores rurais.

No que diz respeito ao Crédito Rural Oficial, foi verificada a manutenção da dinâmica histórica de volume deste tipo de operações.

No que se refere ao volume total de operações do setor agro, englobando operações de Crédito Rural Oficial e outras linhas não oficiais disponibilizadas com a finalidade de aplicação em atividades do agronegócio, levantamos dados registrados pelas instituições financeiras no sistema de SCR do Banco Central do Brasil, em período pré e pós-reforma da LRF, tanto para pessoas físicas como jurídicas, e aqui também foi possível identificar que não houve recuo na concessão de crédito ao setor agro.

De acordo com as informações levantadas no SCR, apenas no que diz respeito às operações destinadas às pessoas jurídicas com atividades agro, da categoria microempresa, com destinação específica, foi notada uma redução de aproximadamente R\$ 40 milhões na volumetria de operações registradas no SCR no período de corte analisado. Analisando os dados do SCR, tal redução nos parece ter decorrido do aumento no índice de ativos problemáticos do segmento de pessoa jurídica microempresa, no qual houve um aumento no período de corte aqui analisado de quase dois percentuais.

O arcabouço regulatório aplicável às instituições financeiras, conforme apresentado neste trabalho, impõe controles e obrigações às instituições financeiras que, não obstante o seu alto custo de observância, melhor prepara os bancos para gerenciar de forma mais efetiva seu risco de crédito e, por consequência, enfrentar momentos de crises de seus clientes.

Ademais, o fato de o produtor rural, via de regra, ter condições de oferecer garantias às suas operações, seja sua própria terra em alienação fiduciária ou os direitos creditórios

⁹⁶Decreto n. 11.796/2023.

decorrentes da venda de sua safra (“recebíveis”), o que alivia o custo do capital a ser alocado para a operação, visto que reduz o risco de inadimplência, aliados com o forte desempenho do setor do agronegócio nos últimos anos, fez com o agronegócio, e os produtores rurais, por consequência, não fossem impactados de forma negativa na volumetria de crédito concedido.

Conforme mencionamos no decorrer deste trabalho, dentre os riscos considerados pelos bancos na sua gestão das atividades de crédito, a inadimplência assume um papel de destaque. Momentos em que se verifica um aumento no *default* de pagamentos dos créditos tomados, o mercado tende a ajustar sua modelagem de crédito, geralmente, aumentando a precificação da taxa de remuneração cobrada.

Sem pretensão de simplificar a modelagem de crédito dos bancos, que leva em consideração, além do custo de observância regulatória, diversos outros fatores, de fato em tempos de maior inadimplência, o *spread* bancário tende a subir.

Os dois últimos anos apresentaram índices maiores na inadimplência do mercado como um todo, o que impacta, segundo as diretrizes e racional da regulamentação prudencial, no aumento do *spread* bancário. Nessa esteira, muito embora o setor do agronegócio não tenha apresentado aumento na inadimplência, até a data de corte assumida nesta dissertação, os dados apresentados neste trabalho revelaram que, tal como o mercado como um todo, o setor agro também sofreu os impactos na precificação das operações.

O aumento do *spread*, deve ser destacado, parece decorrer mais de condições macroeconômicas e da inadimplência do mercado em geral do que pela maior facilidade de o produtor rural entrar com um pedido de recuperação judicial em razão das alterações promovidas pela Lei n. 14.110/20. Neste ponto, os dados levantados neste trabalho indicam haver um vínculo mais direto entre os períodos de maior inadimplência e o aumento da taxa de juros praticada pelos bancos, sendo este aumento nos juros também verificado nas operações do setor do agronegócio.

No que diz respeito aos produtores rurais buscarem o remédio da recuperação judicial, as instituições financeiras estão preparadas para se adaptar a esse novo risco e, decorridos mais de três anos da reforma na LRF, este impacto parece já ter sido absorvido pelos bancos, que continuam vendo o setor do agronegócio como um dos mais relevantes e atrativos.

Evidente que os impactos da reforma da LRF na concessão de crédito ao produtor rural ainda é um filme em andamento e, considerando os dados públicos atualmente disponíveis, o presente trabalho não pode ser considerado como uma análise de impacto legislativo. Para tanto, importante haver um levantamento de dados de recuperação judicial mais específicos, em especial relacionados a regiões tradicionalmente fortes no setor do agronegócio.

Não obstante, pela foto do cenário atual, com bases nos dados e argumentos aqui demonstrados, é possível inferir que não houve um efeito material na concessão de crédito aos produtores rurais, ao não ser o aumento do *spread* visto nos dois últimos anos, decorrentes mais de condições macroeconômicas e da inadimplência do mercado como um

todo, do que pelo fato de estar mais fácil a comprovação dos requisitos para que o produtor rural entre com um pedido de recuperação judicial.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ARAÚJO, ALOÍSIO BARBOSA DE. FUNCHAL, BRUNO. Nova Lei de Falências Brasileira e seu papel no desenvolvimento do mercado de crédito. *Pesquisa e Planejamento Econômico*, 36(2):209-254. 2006.

ARAÚJO, ALOÍSIO BARBOSA DE. FUNCHAL, BRUNO. A nova lei de falências brasileira: primeiros impactos. *Brazilian Journal of political Economy*, vol. 29, n. 3 (115), pp. 191-212 July- September.2009

ARAÚJO, EDUARDO; LUNDBERG, EDUARDO. A nova Lei de falências: uma avaliação. Departamento de Estudos e Pesquisas do Banco Central do Brasil. Disponível em: <http://www.febraban.org.br/Arquivo/Destaques/eduardo.pdf>.

BARBOSA SACRAMONE, MARCELO; WAISBERG, IVO; GUEDES NUNES, MARCELO; SCARDOA, RENATO. O processo de insolvência e o tratamento das microempresas e empresas de pequeno porte em crise no Brasil. *PENSAR - REVISTA DE CIÊNCIAS JURÍDICAS*, v. 25, p. 1-14, 2020.

BALLESTERO HERNANDEZ, Luis Martín. *Derecho agrário: estudios para una introducción*. Zaragoza: Manuales y Estudios, 1990.

BARROSO, Lucas de Abreu. Atividade agrária como eixo central do conceito de direito agrário. *Opinio iure*. Canoas, ano 4, n. 8, p. 19-26, jul./dez. 1997.

BURANELLO, Renato. Manual de direito do agronegócio. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2018.

CAMPINHO, SÉRGIO. Falência e recuperação de empresa. São Paulo: Renovar, 2006.

CARVALHO, ANTÔNIO GLEDSON DE. Governança corporativa no Brasil. In: **SILVA, ANDRÉ LUIZ CARVALHAL; LEAL, RICARDO PEREIRA CÂMARA (ORGS.)**.

CEREZETTI, SHEILA. A recuperação judicial de sociedade por ações: o princípio da preservação da empresa na Lei de Recuperação e Falência. São Paulo: Malheiros, 2012.p.209

COASE, J.H. *The problem of social cost*. In.: *Journal of Law and Economics*, Vol. 3 (Oct., 1960), pp.1-44, University of Chicago Press.

COFFE JR., John. *Do Norms Matter? A Cross-Country Evaluation*. *University of Pennsylvania Law Review*, n. 6, vol. 149, Jun. 2001.

FRANCO, VERA HELENA DE MELLO; SZTAJN, RACHEL. Falência e recuperação da empresa em crise: comparação com as posições do Direito europeu. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008.

FROST, CHRISTOPHER W. Bankruptcy Redistributive Policies and the Limits of the Judicial Process, 74 N.C.L. Rev. 75 (1995).

GARDINO, ADRIANA VALÉRIA PUGLIESE. A evolução do tratamento jurídico da empresa em crise no direito brasileiro. Dissertação (Mestrado), Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, 2006.

GONARDI, GILBERTO. O Modo de Produção das Leis de Falências e Concordatas no Brasil (1850-1945). Universidade de São Paulo, 2023.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. Código das melhores práticas de governança corporativa. 4ª ed. São Paulo: IBGC, 2009. INBS: 978-85-99645-14-7.

JUPETIPE, F.K.N., et al. Custos de falência no Brasil comparativamente aos estudos norte-americanos, in *Revista Direito GV*, v. 13, n. 1, São Paulo, p. 20-48, jan/abr. 2017.

LA PORTA, R. et al. *Legal determinants of external finance. Journal of Finance*, v. 52, n. 3, p. 1.131-1.150, 1997

LA PORTA, R. *Law and finance. Journal of Political Economy*, v. 106, p. 1.113-1.155, 1998

RIBEIRO, MILTON NASSAU. Aspectos Jurídicos da governança corporativa. São Paulo: Quartier Latin, 2007.

RIZZARDO, Arnaldo. Direito do agronegócio. 4 ed. Rio de Janeiro: Forense, 2018.

SACRAMONE, M. B. Recuperação Judicial: Dos Objetivos ao Procedimento. Incentivos Regulatórios do Sistema de Insolvência Brasileiro. Livre Docência em Direito Empresarial – Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, 2024

SACRAMONE, M. B.; SILVA, A. C. S. E. Governança Corporativa como meio de recuperação judicial. In: Fernando Antonio Maia da Cunha; Alfredo Sérgio Iazzareschi Neto. (Org.). *Direito Empresarial Aplicado*. 1ed. São Paulo: Quartier Latin, 2021, v. 1.

SACRAMONE, M. B.. Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência. 1. ed. São Paulo: Saraiva, 2018. v. 1.

SCHWARTZ, ALAN. *The law and economics approach to corporate bankruptcy*. *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais: RDB*, v.10, n. 36, abr-jun.2007.

SZTAJN, RACHEL. Direito e economia: *law and economics*. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*. São Paulo: Malheiros, v.137, 2007.

WARREN, Elizabeth, *Bankruptcy Policymaking in a Imperfect World*, in *Mich. L. Rev.* 92 (1993-1994), pp. 336-387.

ZYLBERSZTAJN, DÉCIO, NEVES, MARCOS FAVA, CALEMAN, SILVIA M. DE QUEIROZ, *Gestão de Sistemas de Agronegócios*, FEA- USP