

ÁREA TEMÁTICA: ECONOMIA DAS ORGANIZAÇÕES

ARRANJOS CONTRATUAIS COMPLEXOS NAS TRANSAÇÕES DE CRÉDITO AGRÍCOLA: análise comparada entre Brasil e Estados Unidos

AUTORES

LUCIANA FLORÊNCIO DE ALMEIDA

Universidade de São Paulo

lu.florencio@terra.com.br

DECIO ZYLBERSZTAJN

Universidade de São Paulo

dezylber@usp.br

Resumo: Este estudo conduziu uma investigação sobre os arranjos para financiamento agrícola no Brasil e nos Estados Unidos. Notou-se, nos dois países, uma multiplicidade de arranjos híbridos caracterizados pela interdependência entre os agentes e as incertezas relativas à transação. O estudo evidenciou, ainda, as percepções dos agentes econômicos sobre o funcionamento dos contratos nesses mercados. No Brasil, a percepção de um sistema jurídico fraco para recuperação do crédito associado a sistemas de informação descentralizados, faz com que os agentes credores se previnam *ex ante* por meio da adoção de salvaguardas contratuais e do uso de mecanismos para a seleção dos tomadores de menor risco. Nos EUA, a funcionalidade dos sistemas judiciais e a existência de sistema de informação centralizados a que todos os credores têm acesso acarretam em um mercado de crédito desenvolvido em que os contratos são cumpridos.

Abstract: *This study investigated and categorized the main contractual arrangements for financing farms. In order to compare the Brazilian rural credit market with that of a developed nation, the United States was chosen as a reference point. Both countries have showed a multiplicity of hybrid forms characterized by multi or bi-lateral interdependence and uncertain transactions. The study also captured the economic agents' perception of the contracts performance in their markets. In Brazil, there is a perception of a weak judicial system associated with a decentralized information system. This leads to the adoption of risk reducing mechanisms by creditors, such as extra ordinary security measures and severe screening processes. In the USA, the well functioning of the Courts and the existence of a centralized system with the borrowers' credit score available to all types of creditors, enhance the credit market and provides a clear perception of contract enforcement.*

Palavras-chave: agribusiness, contratos, crédito agrícola.

1 Introdução

Na transação de crédito com os produtores agrícolas, muitos são os agentes envolvidos. Os agentes tradicionais como bancos e cooperativas de créditos têm perdido participação para outros *players* que embora não sejam operadores puros de crédito, têm aliado suas estratégias de compra e venda à concessão de crédito (ALMEIDA, 1994; GONÇALVES *et al*, 2005). Dessa forma, *tradings*, cooperativas de produção, indústrias processadoras e indústrias de insumos compõem uma complexa teia de relações que caracterizam as mais diversas formas contratuais e estruturas de governança.

A participação de agentes não tradicionais no fluxo de recursos financeiros aos produtores mostra-se uma tendência em outros países. Especificamente nos EUA, os bancos comerciais têm representado a maior força financeira no mercado agrícola. Entretanto, nos últimos anos os agentes da cadeia,

conhecidos como *non-traditional lenders* vêm ganhando maior participação no fluxo de recursos financeiros para a agricultura (CHADDAD; LAZZARINI, 2003).

Sherrick *et al* (1994) atribuem esse fenômeno a dois elementos centrais relacionados às estratégias das corporações no setor agrícola: recursos subutilizados dentro das firmas e oportunidades no ambiente não facilmente capturadas pelos agentes tradicionais de crédito. Os autores chamam a atenção para dois cenários no longo prazo. No cenário um, os agentes tradicionais perdem contato com seus clientes e passam a servir como intermediadores nas relações entre produtores e os agentes do SAG. No segundo cenário, os agentes não tradicionais atuam como nichos e absorvem a participação de mercado uma vez que possuem vantagens comparativas aos agentes tradicionais. Seja qual for o cenário escolhido, mudanças estruturais indicam o movimento dos agentes em construir arranjos contratuais mais eficientes.

Nas transações de crédito agrícola, o crédito não pode ser entendido como uma transação isolada do fluxo de informações e recursos ao longo do sistema agroindustrial (SAG). Observa-se um conjunto de características que indica que os arranjos contratuais para financiamento agrícola pertencem ao grupo dos contratos híbridos ou ainda contratos complexos. Como aponta Ménard e Saussier (2002), nas relações híbridas há elos que conectam os agentes, ou seja, há certo grau de dependência.

Dada a escassez de crédito a taxas preferenciais, ou seja, do crédito controlado pelo governo, observa-se uma relação de interdependência entre produtores e agentes tradicionais do crédito. Da mesma forma, agentes do SAG estão interconectados aos produtores, seja pela especificidade do ativo transacionado, seja pela frequência das transações, seja pela incerteza do ambiente. Segundo Ménard (2004), as incertezas podem ser derivadas dos *inputs* para a transação (*ex ante*), dos produtos finais (*ex post*) ou ainda de fatores ambientais. Nas transações de crédito, a incerteza advém da assimetria informacional *ex ante* e do risco moral *ex post*, além das questões que envolvem, diretamente, a produção agrícola, ou seja, o risco das intempéries naturais que comprometam a safra e impeçam o tomador de honrar seus contratos.

Considerando as incertezas e a dependência entre as partes, os agentes podem encontrar problemas na condução das transações se há falhas contratuais *ex ante* ou *ex post*. A teoria dos contratos, segundo Hart e Moore (1998) e Williamson (1985), assume que os contratos não são completos com base nos pressupostos da racionalidade limitada dos agentes e a busca pelo auto-interesse. Dessa forma, as salvaguardas contratuais e os mecanismos adotados para *enforcement* dos contratos e resolução dos conflitos são instrumentos necessários para reduzir os riscos de *hold up* e risco moral.

Duas questões motivaram a realização deste estudo: *Quais as formas contratuais existentes entre agricultores e agentes credores para o financiamento da agricultura no Brasil e nos EUA? Quais as diferenças comparativas entre as salvaguardas contratuais e os mecanismos de resolução de conflito nos dois países?*

Para responder a tais questões, foram realizadas entrevistas com os principais agentes credores para financiamento agrícola no Brasil e nos Estados Unidos. O presente estudo buscou prover de informações pesquisadores e agentes de crédito no Brasil e nos Estados Unidos acerca dos arranjos contratuais existentes e os determinantes da sua complexidade. O estudo traz, ainda, uma análise comparada dos dois ambientes institucionais, buscando ressaltar as similaridades e as diferenças, e o que pode ser apreendido do modelo de financiamento agrícola em um mercado de crédito desenvolvido.

O presente estudo está estruturado em seis sessões incluindo essa introdução. A seção seguinte resume o processo metodológico adotado para este estudo. Na terceira seção, os conceitos dos contratos híbridos e dos arranjos complexos nas transações de crédito são tratados à luz da teoria. Na seção quatro, apresentam-se os dados coletados no Brasil e nos Estados Unidos. A seção cinco apresenta uma análise comparativa dos arranjos contratuais dos dois países analisados e as conclusões fecham o estudo.

2 Métodos

Na presente pesquisa, foram utilizadas técnicas metodológicas qualitativas. A escolha desse método justifica-se pela complexidade dos elementos que envolvem as transações de crédito agrícola.

Esta pesquisa, também, se apóia em estudos qualitativos comparativos. A utilização desse procedimento metodológico visa evidenciar as principais diferenças e semelhanças na condução das transações de crédito para financiamento da produção de soja no Brasil e nos Estados Unidos, bem como caracterizar distintamente os arranjos contratuais vigentes, as salvaguardas contratuais e os mecanismos de resolução de conflitos.

O objeto central de análise desta pesquisa consiste nos contratos de crédito agrícola. Dada essa transação, observam-se diversas formas em que ela se realiza. A observação comparada visa evidenciar essas diferenças, as quais, se observadas isoladamente, não permitiriam ao pesquisador a compreensão de elementos idiossincráticos das relações pesquisadas. Além disso, a comparação entre os países permite ressaltar aspectos institucionais que envolvem o sistema de financiamento da produção agrícola. Analisar as regras do jogo, ou seja, analisar como o ambiente de negócios favorece ou desfavorece as transações pode gerar indagações para novas pesquisas, além de *inputs* para políticas públicas e estratégias privadas.

As entrevistas foram realizadas com gestores de crédito e em alguns casos, advogados de agentes credores do SAG da soja no Brasil e nos Estados Unidos. No Brasil, foram realizadas 12 entrevistas nos seguintes agentes: banco comercial, banco público, trading, indústria de insumos, revenda agrícola, cooperativa de crédito, cooperativa de produção, representantes de associações de classe como FEBRABAN (Federação Nacional dos Bancos), OCESP (Organização das Cooperativas do Estado de São Paulo) e SBR (Sociedade Brasileira Rural). Nos Estados Unidos, 10 agentes de crédito que atuam no Estado do Missouri¹ foram entrevistados representando os seguintes segmentos: cooperativa de produção, indústria de insumo, cooperativa de crédito, banco comercial e agência do governo para financiamento agrícola.

Esta pesquisa focalizou as transações de crédito entre o produtor de soja e as instituições financeiras (bancos e cooperativas de crédito), tradings, indústrias de insumos, revendas de produtos agrícolas e cooperativas de produção. O instrumento de coleta de dados consistiu em um roteiro de perguntas abertas contendo os seguintes blocos de questões: i) caracterização do produtor e da estrutura de financiamento para custeio da produção; ii) caracterização do contrato de crédito agrícola, iii) detalhamento das salvaguardas contratuais e iv) mecanismos de resolução de conflitos.

Dois fatores foram escolhidos para analisar essa transação em maior profundidade: i) as salvaguardas contratuais e ii) os mecanismos de resolução de conflitos, sejam públicos ou privados. A estrutura analítica é aplicada, primeiramente, ao caso brasileiro e, posteriormente, ao norte-americano.

A seguir, são discutidos os conceitos centrais que balizam esta pesquisa.

3 Aporte teórico

Os arranjos contratuais são importantes indicativos de como os agentes realizam suas transações de forma a minimizar seus custos de transação considerando os riscos de comportamento oportunista dos seus parceiros (WILLIAMSON, 1996). De forma geral, a teoria da Economia dos Custos de Transação (ECT) identifica três modos de governança ou arranjos contratuais: mercado, hierarquia e contratos.

Estudos mais recentes têm voltado a atenção para uma variedade de arranjos intermediários na forma de contratos, também conhecidos como *hibrid arrangements* (formas híbridas), que são caracterizados por sua complexidade, interdependência entre os agentes e incertezas no ambiente transacional (MÉNARD, 1996). Os contratos de crédito agrícola aqui estudados são considerados

¹ O Estado do Missouri em 2005 foi considerado o 7º Estado produtor de soja dos Estados Unidos com produção de 7 milhões de toneladas. O primeiro Estado produtor foi Iowa.

arranjos híbridos e estão associados às transações que ocorrem ao longo da cadeia produtiva. Dessa forma, os contratos devem ser analisados sob a ótica sistêmica, levando em consideração o papel dos agentes privados do agronegócio no fluxo de capital para o setor.

De modo geral, as transações de crédito agrícola para custeio da produção podem ser encontradas em duas formas: i) crédito formal contratado com instituições financeiras ou ii) crédito contratado com agentes não tradicionais do mercado de crédito.

Em cada um desses grupos de transações, há diversos arranjos contratuais possíveis. No primeiro caso, os produtores podem contratar crédito rural com bancos e cooperativas de crédito. No Brasil, há o crédito controlado com taxas preferenciais disponibilizado aos produtores rurais que não se enquadram na agricultura familiar pelos bancos vinculados ao SNCR. Na segunda forma, por meio dos agentes do SAG, há maior variabilidade nas formas de contratação e dependerá da forma como está estruturado o sistema agroindustrial. No caso específico da soja, os produtores realizam operações de crédito de curto prazo principalmente com as cooperativas, as indústrias de insumo, as *tradings* e as indústrias esmagadoras e processadoras.

À medida que os agentes estão interconectados pela dependência mútua e pelas incertezas do ambiente, eles possuem incentivos para se manterem nessa situação como forma de proteger suas rendas, preservando sua estabilidade das forças de mercado (GOLDBERG, 1968), além de buscar o alinhamento das estruturas de governança com os atributos da transação, como forma de minimizar os custos de transação (WILLIAMSON, 1991). Os agentes fazem-no de duas maneiras: i) *ex ante*, por meio de salvaguardas contratuais e ii) *ex post*, por meio de mecanismos de *enforcement* e resolução dos conflitos.

Nas transações de crédito agrícola, os contratos assumem o papel de mecanismos equalizadores dos elementos *ex ante* e *ex post*. Anterior à contratação (*ex ante*), são estabelecidas as salvaguardas contratuais, necessárias como forma de seleção dos tomadores, para redução do risco moral, da assimetria informacional e da seleção adversa. Posterior à contratação (*ex post*) estão os elementos que consistem nos mecanismos de *enforcement* do contrato e de resolução dos conflitos que podem ser inadimplência, quebras contratuais, entre outros.

No que concerne às salvaguardas contratuais para a condução da transação de crédito agrícola observam-se dois grupos: i) mecanismos de redução da assimetria informacional e ii) garantias e multas contratuais.

Dada a assimetria informacional, é esperado que os agentes credores se precavendam por meio da adoção de mecanismos redutores da assimetria e do *moral hazard*. Segundo Braga (2000 *apud* LIMA, 2003) os incentivos que podem resultar em risco moral ou *moral hazard* são três: i) quando o custo da inadimplência é menor que o custo de quitar a dívida, ii) quando a renegociação pode beneficiar o devedor e iii) quando o objeto financiado não é facilmente observado pelo credor.

No caso agrícola, os três casos são passíveis de ocorrer. Na história do crédito agrícola subsidiado, há relatos sobre a má alocação dos recursos entre tomadores combinada com a transferência de renda aos grandes proprietários (BACHA *et al*, 2006) e a sistemática da equalização aliada ao processo de securitização que acarreta o “engessamento” dos recursos do crédito rural² (DIAS; ABRAMOVAY, 2000).

Os mecanismos de redução da assimetria informacional podem ser formais ou informais. Em geral, os mecanismos formais são representados por todo e qualquer sistema que busque armazenar e analisar as informações dos tomadores, como, por exemplo, dados pessoais, históricos de crédito, execuções judiciais, entre outros.

² Dias e Abramovay (2000) mostram que uma grande parcela dos recursos destinados ao crédito subsidiado por meio da sistemática da equalização e da obrigatoriedade dos depósitos à vista pelos bancos, é destinada à amortização das dívidas securitizadas, o que reduziria o fluxo de crédito novo para a agricultura.

Já os mecanismos informais residem em informações obtidas por meio das redes sociais. Nas relações verticais e devido à frequência das transações como no caso do crédito agrícola, é esperado que o aspecto reputacional atue como um mecanismo redutor de riscos. Nesse sentido, Baker *et al* (2002) advogam que a informalidade nos acordos delimitará as ações do presente com vistas à continuidade do relacionamento no futuro. Dessa forma, a punição pela quebra do contrato é refletida na impossibilidade ou na maior dificuldade de fazer novos contratos para os períodos seguintes.

Além da informação e da reputação, outros aspectos podem mitigar os riscos *ex ante*. De acordo com Joskow (1993), transações frequentes, contratos de longo prazo e investimentos em ativos específicos podem reduzir as incertezas e administrar comportamentos oportunistas.

No caso da relação entre produtores e bancos, espera-se que os sistemas informacionais e os sistemas de *screening* e *score* dos tomadores sejam tidos como de maior credibilidade pelos agentes credores do que o aspecto reputacional. Todavia, considerando que esses bancos operam em cidades relativamente pequenas, é inseparável a relação entre os procedimentos formais e as informações coletadas por meio da rede social local.

Já nas relações verticais, entre produtores e agentes não tradicionais de crédito, as relações são realizadas com frequência e podem estar associadas a contratos, como no caso em que o produtor vende sua safra de forma antecipada à *trading* ou cooperativa. Nessa situação, não só a frequência dos contratos e a constante reavaliação dos termos constituem mecanismos mitigadores de risco, mas o aspecto reputacional das relações tem peso fundamental na determinação das transações futuras.

Além disso, o mercado de crédito disciplina o tomador pelo risco de não renovar o crédito caso os custos de controlar e monitorar sejam excessivos e a viabilidade do projeto é afetada (STIGLITZ; WEISS, 1981).

As garantias e multas contratuais referem-se a todo e qualquer dispositivo utilizado pelo agente credor como forma de inibir a quebra do contrato de crédito ou como “colchão” para o investimento realizado. Esses mecanismos são formalizados nos contratos, sendo os mais conhecidos, as garantias e as multas contratuais. Outro fator mitigador de risco consiste nos seguros da terra, da produção e de crédito. Os agricultores pagam pelos seguros, até como medida para reduzir o prêmio de risco no financiamento agrícola.

De acordo com Williamson (1985), muitas das considerações feitas por Akerlof (1970) a respeito dos carros de segunda mão ou *lemons* se referem a avaliações feitas *ex ante* em qualquer processo contratual. O vendedor do carro, presumivelmente, tem mais informações sobre as condições do carro do que o comprador e essa assimetria causa impactos no mercado. Dessa forma, uma das maneiras de reduzir os riscos originados com a assimetria informacional, é a adoção de garantias.

O uso de colaterais, portanto, é explicado como uma consequência dos problemas de seleção adversa (BESANKO; THAKOR, 1987). Como forma de não atrair “limões”, os credores selecionam e monitoram seus tomadores. A exigência de garantias torna-se uma forma de seleção. Se os colaterais apresentam baixa qualidade, ou seja, estão abaixo do valor do empréstimo, os credores podem embutir o risco na taxa de juros ou ainda racionar o crédito.

As formas híbridas implicam em uma combinação entre a dependência mútua dos agentes e a necessidade de manter a continuidade da relação. De acordo com Ménard (2002), uma maneira de garantir essa combinação, considerando a incompletude dos contratos, consiste na criação de mecanismos de coordenação e resolução de disputas. Dessa forma, deve haver uma autoridade capaz de arbitrar as regras e convenções que delineiam as relações híbridas, bem como decidam sobre conflitos entre as partes. Essas autoridades podem ter caráter privado, no papel das associações de classe ou ainda nas negociações bilaterais e acordos. Ou ainda, tais autoridades são as cortes judiciais que representam o sistema público de resolução de conflitos.

Desses mecanismos emergem custos de transação, que, de acordo com Williamson (1985) os custos *ex post* são aqueles que incluem: i) custos de má adaptação incorridos quando há alinhamentos pós-contratuais para que os contratos voltem à situação de factibilidade para ambas as partes, ii) custos

de ajustamento quando há um esforço bilateral para corrigir eventuais mal-adaptações contratuais e iii) custos de solução de disputas que podem ser relativos ao acesso às cortes (mecanismos públicos) ou às soluções privadas (*private order*).

Nos contratos de crédito agrícola, as duas formas de *enforcement* ocorrem, ou seja, a solução privada e a resolução por meio do sistema judicial. Em se tratando de crédito, os contratos utilizados nas transações são regulamentados pelo sistema financeiro e também por leis do Código Civil e do Código do Consumidor. Dessa forma, diferentemente de um contrato forjado entre as partes, o contrato de crédito possui certa padronização dada a regulamentação à que está sujeito. Cláusulas referentes à taxa de juros, garantias requeridas e multas, também, estão sob regras e normas, todavia os credores possuem autonomia para determinar esses elementos em função do perfil de risco do tomador. Abusos são levados às Cortes que podem arbitrar sobre o uso de poder pelo credor.

As soluções privadas são tentativas de resolver o conflito por meio da prolongação do prazo de pagamento, renegociação da taxa de juros, aplicação de multas e execução das garantias. De modo geral, esse mecanismo mostra-se mais usado dada a rapidez com que os agentes chegam a acordos comparativamente à resolução pelo sistema judicial (ZYLBERZTAJN *et al*, 2005).

A presente pesquisa buscou identificar, comparativamente, os elementos que caracterizam a diversidade de arranjos contratuais para custeio agrícola, focalizando as salvaguardas e os mecanismos de solução de conflitos. A partir da análise comparada buscou-se identificar as principais tendências para o sistema de financiamento agrícola e como aspectos legais e sociais afetam as escolhas dos arranjos contratuais, no Brasil e nos Estados Unidos. Os principais resultados dessa pesquisa são descritos a seguir.

4 Análise dos Resultados

4.1 Arranjos contratuais no Brasil

No Brasil, de acordo com as entrevistas, foram identificados 6 principais arranjos contratuais para financiamento da produção agrícola:

- Agricultores e bancos;
- Agricultores e cooperativas de crédito;
- Bancos, cooperativas de produção e indústria de insumo;
- Agricultores e indústria de insumos;
- Agricultores e *tradings* e
- Agricultores, bancos, *tradings* e indústria de insumos.

Observa-se uma forte interdependência entre os agentes entrevistados, como previsto por Ménard (1996) na caracterização dos arranjos híbridos. Tais arranjos aparecem como uma solução para administrar a complexidade das transações de crédito agrícola.

A complexidade envolve aspectos informacionais, monitoramento dos tomadores e a possibilidade de inadimplência. Todavia, estando os tomadores inseridos em uma cadeia produtiva, o fluxo financeiro expande os limites dos meios tradicionais e transfere-se para as transações realizadas entre produtores, indústrias, cooperativas, *tradings* e revendas. Como o aspecto financeiro não consiste em uma competência central de seus negócios, esses agentes adotam modalidades que, de alguma forma, possuem respaldo do sistema financeiro, *vide* a utilização da Cédula do Produto Rural (CPR), notas promissórias e operações triangulares com bancos.

Os agentes não tradicionais utilizam o crédito como forma de ampliar suas vendas e manter fiéis seus clientes, além de consistirem em uma forma alternativa ao crédito controlado, conforme relato dos gestores das cooperativas de produção, *trading*, indústria de insumo e revenda. Por outro lado, os bancos possuem outro interesse que consiste em repassar de forma seletiva o crédito mais barato sem que o ônus dessa operação lhe acarrete em perdas operacionais. Para tanto, direciona a produtores com perfis de baixo risco, em geral médios e grandes produtores e para as cooperativas com bom histórico de

pagamento. Essas últimas configuram-se como os agentes responsáveis pelo repasse aos pequenos produtores empresariais, que não teriam acesso ao PRONAF³, por não se inserirem nas categorias do programa. Esse papel também tem sido cumprido pelas cooperativas de crédito. Segundo os entrevistados, o quadro de associados é composto majoritariamente por produtores de pequeno e médio porte, que não teriam acesso ao crédito oficial diretamente nos bancos. Essa não acessibilidade advém de dois fatores: i) os produtores são arrendatários ou trabalham como parceiros e, portanto, não possuem a posse da terra para dar-lhe como garantia e ii) aqueles que possuem terra não são elegíveis no processo de seleção dos bancos.

As modalidades identificadas nessa pesquisa exprimem o alto grau de coordenação entre os agentes. De um lado, os bancos comerciais aplicam os recursos advindos da obrigatoriedade com uma estrutura mínima para compensar seus custos administrativos. De outro, os agentes enxergam no crédito uma oportunidade de sustentabilidade de seus negócios e assumem riscos maiores do que aqueles tomados pelos agentes tradicionais. Ambos os agentes percebem que a união de forças pode ser um bom negócio para mitigar os riscos associados à atividade de concessão do crédito agrícola. O estudo detalhado de como esses riscos são mitigados pelos agentes é apresentado a seguir.

4.1.1 Salvaguardas e mecanismos de resolução de conflitos

Cada arranjo identificado possui seus mecanismos para a redução da assimetria informacional e do risco moral. De modo geral, esses se apóiam em sistema de informação públicos e privados, bem como em garantias reais.

No caso dos bancos, há a utilização de filtros de seleção sustentados em análises do perfil do tomador, com base em informações públicas ou aquelas coletadas pelos gerentes dos bancos no momento da transação. De modo geral, trata-se de um processo burocrático com a exigência de uma lista de documentos ao produtor, o que inclui um projeto técnico.

Não há um sistema de registro unificado das garantias, o que significa dizer que os credores não sabem claramente, exceto para as hipotecas, qual o comprometimento das safras para outros credores. A assimetria, também, se dá no caso da emissão das CPRs, uma vez que os bancos só têm acesso ao volume negociado com o seu cliente por meio do CETIP, desconhecendo outras emissões que tenham sido feitas pelo agricultor a outros credores. No caso dos agentes não-tradicionais, esses não têm acesso ao CETIP e nem ao RECOR⁴, não tendo acesso ao comprometimento do agricultor com as transações com CPRs quanto de crédito controlado. Como precaução, os agentes tradicionais e não-tradicionais têm solicitado o registro das CPRs com a matrícula da propriedade onde se encontra a produção.

No que concerne às garantias reais como safra ou hipoteca, os bancos têm preferência sobre o 1º grau. Isso ocorre devido ao crédito oficial, que todos os agricultores desejam acessar pelas taxas preferenciais. É possível pressupor que os maiores prejudicados são pequenos e médios agricultores, que não possuem a posse da terra para dar em garantia, ou ainda os que a têm vinculam a matrícula dessa propriedade aos financiamentos nos bancos, impedindo-os de acessar outros financiamentos que exijam hipotecas como garantias em 1º grau.

De modo geral, o agricultor compromete grande parte das suas garantias com bancos, *tradings* e indústrias de insumo e como muitas vezes, o produtor não esgota sua necessidade de crédito, esse passa a emitir CPRs com garantias em graus subseqüentes, o que pode acarretar problemas aos credores que aceitam tais condições. Com tal dinâmica, todos saem perdendo, uma vez que o comprometimento de grande parte das garantias para um único credor acarreta estreitamento no acesso a outros mecanismos e, com isso, os outros agentes que poderiam participar da concessão do crédito e não querem correr o risco de aceitar garantias em grau subseqüentes, não participam do mercado de concessão de crédito.

³ Pronaf é um programa federal de apoio à agricultura familiar.

⁴ CETIP é a câmara de compensação de títulos e nela há o registro das operações de CPR. O RECOR é o sistema em que todas as operações de crédito rural controlado são registradas.

No que concerne às *tradings*, estas não apresentaram estrutura formalizada para análise de risco dos agricultores. A explicação está no caráter perene da carteira de clientes dessas empresas, ou seja, existe relacionamento de longo prazo que implica em confiança. Em geral, os agricultores são fornecedores há 15 ou mais anos, havendo uma relação de confiança entre as partes.

A assimetria informacional e o risco moral são mitigados por meio de instrumentos formais pelos agentes tradicionais, especializados na concessão de crédito. Com isso, o acesso ao crédito oficial é selecionado e destinado aos produtores com boa capacidade de pagamento e com bons *scores* de crédito. Por outro lado, como o recurso é limitado, os produtores recorrem a outras fontes, que podem ser acessadas, também, por aqueles que não possuem o perfil de crédito elegível para o crédito oficial. Tais fontes se originam das relações dos produtores com fornecedores e compradores da cadeia agroindustrial.

Os agentes não-tradicionais, não especializados na concessão de crédito, reduzem a assimetria informacional por meio da rede social. Como forma de reduzir o risco moral, os agentes apóiam-se nas garantias e esse pode ser o ponto fraco da relação de crédito entre agricultores e agentes não-tradicionais. Isso se dá à medida que não há um sistema centralizado para registro das garantias, o que impede os credores de avaliarem o real comprometimento das garantias de cada tomador e, o primeiro registro dos colaterais, em geral, está nas mãos das instituições financeiras, responsáveis pela alocação do crédito oficial.

O processo de seleção associado à exigência de um conjunto de garantias têm conduzido a níveis baixos de inadimplência, seja nos bancos, seja nas cooperativas de crédito e de produção. No depoimento de todos os entrevistados, o índice de inadimplência nas transações de crédito oficial e com CPR financeira na safra 2004/2005 foi quase nulo, exceto em casos de quebras de safra.

A alegação central está na natureza dos dois títulos: cédula rural e CPR, que constituem títulos líquidos, certos e exigíveis, além de admitirem uso de garantias reais. Em geral, os operadores desses títulos exigem o penhor da safra futura além de outra garantia, que pode ser hipoteca, aval, fiança bancária ou penhor de móvel, que acarreta custos de registro para os produtores. Quanto maior a exigência do credor, maior será o desembolso do agricultor, principalmente no registro de hipotecas.

Os benefícios da CPR, apontados pelos entrevistados, são, basicamente, dois: a) natureza de título certo, líquido e exigível, o que permite a busca e apreensão, sem necessidade de ajuizamento e b) aplica-se às normas de direito cambial, ou seja, permite endosso e pode ser negociada em mercado de bolsas e balcão, desde que registrada em sistema de registro e de liquidação financeira, autorizada pelo Banco Central. Tais características conferiram aos agentes, segurança na sua operação e segundo seus relatos, baixa ocorrência de inadimplência.

Os pontos de conflito mencionados quanto ao uso da CPR pelos entrevistados residem em três fatores: a) a alocação de recursos para a compra de CPR pelos bancos é disputada com outros segmentos da economia que podem remunerar mais do que essa operação e dada a elevada taxa de juros interna, há um desincentivo para um grande número de agricultores que operam com margens estreitas e baixa capitalização, tornando o volume transacionado baixo e pouco atrativo aos investidores se comparado às outras opções financeiras; b) ausência de sistema de centralização dos registros de todas as CPRs emitidas por CPF e, portanto, desconhecimento pelos agentes do total captado com esse instrumento pelo agricultor, o que coloca os bancos e outros agentes em situação de risco e c) o registro cronológico das garantias constituídas na CPR pode fragilizar o efeito garantidor do instrumento, ou seja, quanto mais antigo o registro cronológico e, portanto, de maior grau, menor é a probabilidade de rápida execução das garantias, devendo o credor aguardar a liquidação pelo credor detentor da garantia em 1º grau.

Em caso de quebra de safra pela ocorrência de fenômenos naturais, os produtores devem honrar o pagamento, sendo o procedimento, em geral, adotado pelos credores o prolongamento do vencimento da dívida, associado às multas. Nesses casos, os produtores recorrem ao crédito oficial para quitarem suas dívidas com esses agentes.

Nos bancos e cooperativas de crédito, verificou-se que a inadimplência é resolvida por meio de mecanismos privados de renegociação. Em um primeiro momento, as renegociações acontecem em conjunto, ou seja, produtores solicitam a prorrogação aos credores e esses, em um segundo momento, já com anuência e normas do governo, ou, em alguns casos, se antecipando, realizam negociações individuais com os agricultores, em conformidade com seu perfil de risco e capacidade de pagamento.

No depoimento dos entrevistados, o governo possui papel-chave nas negociações com produtores, uma vez que essas normativas e a alocação de fundos destinados ao prolongamento da dívida em casos especiais são instrumentos facilitadores do processo de renegociação, que se conduzido individualmente entre agricultor e credor seria excessivamente custoso e lento.

Nos agentes não-tradicionais, verificou-se a adoção da negociação privada. Os agentes entrevistados alegam usar de todos os instrumentos cabíveis para solucionar o conflito fora da Justiça e as justificativas se baseiam em 2 fatos centrais: a) o sistema judiciário gera insegurança ao credor no que concerne ao encaminhamento dos processos. O devedor pode obter julgamento favorável em alguma instância, a depender da interpretação do juiz sobre as alegações do credor e defesas do devedor e, b) ainda que ocorram perdas na negociação privada, é possível recuperar parte do crédito em curto e médio prazo e, portanto, essa opção torna-se mais vantajosa em detrimento do uso do sistema judiciário, que pode levar, em média, cinco anos para julgar a causa.

Os problemas identificados pelos credores na utilização do sistema judiciário residem na insegurança em ter seus direitos efetivados, uma vez que consideram que existem falhas na questão processual ao favorecer que o devedor postergue o pagamento ou, ainda, não realize a liquidação da dívida, a depender da interpretação do juiz sobre a causa julgada.

Dessa insegurança jurídica decorrem três efeitos imediatos para a oferta de crédito: a) os agentes restringem a oferta ou repassam sua percepção de risco à taxa de juros cobrada do tomador; b) aumenta-se o nível de exigência da quantidade e da qualidade das garantias, na busca de inibir o oportunismo do tomador e c) apóia-se fortemente em mecanismos formais (análise de risco) e informais (reputação) de coleta de informações sobre o tomador, com objetivo de minimizar o risco da inadimplência.

No outro extremo, se os tribunais resolvessem os conflitos no tempo esperado e os direitos dos credores fossem assegurados, os custos de transação embutidos na seleção de clientes e o uso de garantias seriam reduzidos, e o acesso ao crédito, ainda que com custos financeiros elevados, poderia ampliar-se, havendo, à disposição do agricultor, opções variadas na composição de seus financiamentos.

4.2 Arranjos contratuais no Estados Unidos

Nos Estados Unidos, especificamente na região do Estado do Missouri, foram identificados 4 principais arranjos contratuais para financiamento da produção agrícola:

- Agricultores e bancos;
- Agricultores e cooperativas de crédito (*Farm Credit System - FCS*);
- Agricultores e cooperativas de produção (*Missouri Farm Association - MFA*) e
- Agricultores e agências do governo (*Farm Service Agency - FSA*).

Independente do arranjo, o contrato adotado é a nota promissória. Esse documento é utilizado por todos os agentes credores, sejam eles especializados ou não, o que gera uniformidade nas relações e segurança quanto ao tipo de contrato.

Observa-se que há relações de dependência mútua entre os agentes credores e os agricultores. Todavia, não foram identificadas relações triangulares entre os agentes credores como visto no Brasil. Talvez, uma explicação para esse fato seja a suficiência do mercado tradicional de crédito agrícola, bancos comerciais e cooperativas de crédito, em ofertar crédito a taxas competitivas. Como visto, esses

dois *players* representam mais de 70% de todo o financiamento agrícola. Por não haver taxa de juros subsidiadas, não há o efeito das filas como o que ocorre no Brasil pelo crédito oficial.

Os programas de financiamento governamental são direcionados apenas àqueles agricultores que não possuem perfil para acessar qualquer que seja a fonte de crédito, sejam novos agricultores sem histórico de crédito ou aqueles que sofreram graves perdas. Nesse caso, o governo assume um papel de garantidor e, em casos específicos, promovendo taxas subsidiadas.

4.2.1 Salvaguardas e mecanismos de resolução de conflitos

Como forma de mitigar a inadimplência, o *moral hazard* e a assimetria informacional, os bancos comerciais entrevistados aplicam, basicamente, cinco mecanismos àqueles produtores que buscam linhas de crédito operacionais para financiar suas produções: i) análise do capital corrente do tomador; ii) análise do histórico de crédito do tomador; iii) adição da área plantada como garantia do contrato (nota promissória); iv) solicitação de seguro da área plantada; v) solicitação de documento oficial que declare a que programas governamentais o produtor rural está filiado; vi) solicitação de garantias reais caso sejam necessárias dado o perfil de risco do tomador e o valor do financiamento.

Com relação à assimetria informacional, os bancos contam com dois sistemas de informação para reduzir as incertezas quanto às informações do tomador. O primeiro constitui-se dos sistemas de *credit score*, ou seja, empresas como Equifax, que permitem ao credor analisar o histórico de crédito do tomador com os demais devedores, e outras estatísticas que comprovam se ele é um bom ou um mau pagador. Essa consulta é feita por meio da identidade do tomador, que, no caso americano, chama-se *social security number*.

Outro sistema importante refere-se ao registro das garantias. No momento em que a nota promissória é assinada e um documento de garantias é anexado a ela, o registro das garantias deve ser feito para formalizar a operação na Secretaria de Estado, que seria como a Receita Federal no Brasil, por meio do UCC1. Tal órgão possui esse sistema centralizado por Estado e permite que qualquer agente credor consulte as garantias comprometidas para cada credor e a data do registro das garantias. Não se tem acesso aos valores financiados. Dessa forma, o credor pode tomar uma decisão racional com base em registros informacionais sobre a posição de cada credor sobre as garantias e quais ativos estão em garantia.

O aspecto reputacional é levado em consideração pelos gerentes, todavia esses afirmaram que a reputação para eles é indicada pelos sistemas de informação citados acima, atestando se o tomador é um bom ou mau pagador. Entretanto, como as cidades são pequenas e os gerentes mantêm estreita relação com os produtores, o aspecto reputacional afeta, diretamente, o processo de financiamento.

O procedimento de realização das transações de crédito agrícola por meio das notas promissórias associadas à garantias por meio do UCC1 é utilizado por todos os agentes, sejam eles tradicionais ou não tradicionais.

Na agência do governo, FSA, a grande maioria dos empréstimos são garantidos, ou seja, o governo americano é o avalista da transação de crédito. Vale recordar que os serviços de crédito do FSA são acessados apenas por aqueles produtores que comprovarem incapacidade de acessar outras fontes de recursos, seja por não atenderem os requisitos mínimos das instituições, seja por não possuírem garantias suficientes para o financiamento.

De modo geral, agentes tradicionais e não tradicionais adotam sistemas formais de avaliação de risco associados às informações coletadas na rede social sobre o tomador. Dessa forma, a assimetria informacional é reduzida com base no histórico de crédito do tomador com a instituição, bem como sua reputação na comunidade, sendo esta última, segundo relato dos entrevistados, uma peça-chave na continuidade do relacionamento atestando os estudos de Baker *et al* (2002).

Outro ponto relevante de redução da assimetria e do risco moral está calcado nos sistemas de informação disponíveis aos credores. Além dos *bureaux* de crédito tradicionais e de seus próprios sistemas de avaliação de risco, os agentes podem acessar um sistema unificado de registro de garantias,

o que lhes permite identificar o nível de comprometimento de cada tomador. Nesse caso, cabe ao credor decidir se concede ou não o crédito ao tomador. No Brasil, por sua vez, a avaliação das garantias em geral é uma caixa preta.

A taxa de inadimplência nos bancos entrevistados gira em torno de 0,5% do total financiado para a agricultura acima de 30 dias da data de vencimento, sendo considerada uma taxa baixa se comparada à média nacional que pode variar entre 0,5% e 30%. Os entrevistados creditam o bom desempenho à experiência da equipe de gerentes que atendem esse segmento. Eles garantem que é imprescindível que tal funcionário tenha conhecimento dos negócios agrícolas da região para realizar transações de crédito com riscos administrados e, conseqüentemente, conduza à baixa inadimplência.

A inadimplência é configurada quando o pagamento não é realizado depois de 15 dias da data de vencimento. Os mecanismos privados de resolução da inadimplência são acionados. A primeira providência consiste no contato telefônico. Caso o produtor não tenha condições de pagar o débito, o banco entra com o processo de arresto das garantias (*foreclosure*). Para isso, o gerente da conta encaminha-se à propriedade e arresta os bens, não sendo necessária a presença de oficiais da justiça ou da polícia, apenas em caso de resistência pelo produtor.

São poucos os casos de adoção de mecanismos públicos, como ações judiciais. Os entrevistados afirmam que a nota promissória e o documento de garantia são instrumentos suficientes para dar ao credor o direito de arresto dos bens. Os casos que são levados à Justiça são aqueles em que o produtor não tem patrimônio ou colateral suficiente para arcar com o débito devido, e, nesse caso, o banco entra com ação de pedido de falência do tomador.

A maior causa que leva ao atraso dos pagamentos consiste nos desastres naturais. Não há casos de oportunismo ou mau uso do capital emprestado relatados pelos entrevistados, uma vez que o processo de seleção e monitoramento feitos pelo banco impedem a ocorrência generalizada desses eventos.

As baixas taxas de inadimplência dos bancos se repetem nos agentes não tradicionais. No caso da cooperativa de crédito as taxas de inadimplência foram menores do que 1% em 2006. De maneira geral, as inadimplências são frutos de safras ruins devido a problemas climáticos ou à má gestão da propriedade rural. As punições e multas seguem o padrão daquelas realizadas pelos bancos e são acordadas na nota promissória. Havendo atraso, o gerente local do FCS entra em contato com o tomador e busca negociar antes de realizar qualquer arresto de garantias.

A baixa inadimplência decorre, como previsto na teoria, da boa gestão de dois elementos: assimetria informacional e risco moral. Os depoimentos dos entrevistados indicam o equilíbrio dessas duas forças, o que disciplina o tomador e torna o sistema mais eficiente. Se, por um lado, os credores dispõem de bons sistemas de informações públicos e privados e, de outro, boa *performance* dos contratos e dos tribunais, é esperado que as quebras contratuais aconteçam com baixa frequência.

5 Análise comparativa

A Tabela 1 permite um resumo da análise comparativa entre os dois países conforme os elementos investigados: aspectos institucionais, tipos de contratos e modalidades de crédito, salvaguardas, e mecanismos de resolução de conflito.

Do ponto de vista institucional há a prática de subsídios nos dois países. Entretanto, no Brasil, o índice é menor do que o praticado nos EUA por meio dos programas de pagamento. A taxa de juros praticada no mercado agrícola reflete a política fiscal de cada nação associada aos mecanismos de proteção dos direitos dos credores e, nesse ponto, há diferenças nos casos observados.

Os sistemas de informação centralizados no Missouri permitem acesso às principais informações que podem mitigar *ex ante*, o risco da operação, seja por meio da investigação do histórico de crédito do tomador, seja pela identificação rápida e centralizada das garantias comprometidas pelos credores.

Akerlof (1970) afirma “onde as garantias são indefinidas, o negócio irá sofrer”. Sob esse aspecto, vê-se que, nos Estados Unidos, essa afirmação é bem entendida por todos que participam do

mercado de crédito e pelo Estado, por meio da instituição de um sistema centralizado e único para registro das operações com garantias. No Brasil, esse registro é descentralizado permitindo fraudes ou informações de baixa qualidade aos credores. Muitas vezes, como registrado pelos entrevistados, não se sabe ao certo quantas vezes um mesmo ativo foi dado em garantia, incorrendo os credores em sérios riscos. Daí a importância da reputação como mencionado anteriormente, sendo essa um complemento à falta de objetividade e acuidade nas informações sobre o tomador.

Há, ainda, no Brasil o que Akerlof (1970) chamou de “custo da desonestidade” e que para o autor está associado a economias em desenvolvimento. A presença de pessoas no mercado que estão dispostas a oferecer mercadorias de baixa qualidade e, no caso do crédito, essas seriam os maus pagadores, leva a um prejuízo os bons pagadores (*Lemon Model*). Assim, no caso do crédito, o custo da desonestidade está expresso no *spread* das taxas de juros.

Tabela nº 1 – Resumo da análise comparativa

Categorias de análise	Brasil	Estados Unidos (Missouri)
Aspectos Institucionais		
Subsídios	Equalização Taxa de juros	Programas de <i>Commodities</i> e Programas de Conservação
Taxa de juros	Crédito oficial – 6,75% a.a.	Bancos – 6% a 10% a.a.
	Recursos Livres – 12% a 17,5% a.a.	FCS – 8,25% a.a.
	CPR – 23% a 27% a.a.	FSA (governo) – 3,75% a 5,375% a.a.
	<i>Trade credit</i> - 15% a 30% a.a.	Cooperativa - <i>Prime Rate</i> + 1,5% a.a.
Modalidades de financiamento e tipos de contratos de crédito		
Tipo de Contrato	Cédula Rural (crédito oficial)	Nota promissória com ou sem garantias (CSA)
	CPR	
	Nota Promissória	
	Contratos de adiantamento de recursos	
Salvaguardas		
Documentação da garantia	Registro em cartório - descentralizado	Documento UCC1 universal para registro na Secretaria do Estado
Redes Sociais	São ativas e utilizadas por todos os agentes credores, mas principalmente pelos agentes não-tradicionais	São ativas e utilizadas por todos os agentes credores.
Sistemas de informação institucionais	Empresas privadas de informação de crédito como Serasa	Empresas privadas de informação de crédito como Equifax
	Cartórios para registro das garantias	Sistema unificado de registro de garantias
	Recoop exclusivo para registro das cédulas rurais	
	CETIP exclusivo para registro da CPR	
	SNR exclusivo para cédulas rurais e repasses do BNDES	
Mecanismos de resolução de conflitos		
Inadimplência	Não revelada, mas os agentes apontam baixa inadimplência com crédito oficial e CPR.	Varia entre 0,25% e 2% ao ano
Razões para inadimplência	Quebra de safra e má gestão do negócio Oportunismos	Quebra de safra e má gestão do negócio
Execução das garantias	Necessidade da presença de um oficial da justiça.	O credor realiza a execução sem a necessidade de intervenção judicial.

Esse cenário está intimamente relacionado ao *enforcement* e ao conhecimento do tomador pelo credor. Assim, quanto menor o conhecimento do credor sobre o caráter e as condições de pagamento do tomador e quanto menor a possibilidade de fazer valer os contratos, maior será o custo da desonestidade, expresso nas taxas de juros.

Sob o aspecto reputacional percebe-se semelhança nos dois sistemas. Exceto pelos bancos que se baseiam em informações objetivas sobre o credor, os demais agentes usam da comunidade para obter informações sobre o tomador. Dessa forma, o contato pessoal atenua os riscos da inadimplência, uma vez que permite proximidade para avaliar o comportamento socioeconômico do devedor, o que inclui suas transações com outros credores e as condições em que seu negócio se desenvolve.

Há, também, semelhanças na presença dos contratos complexos como resultados da dependência mútua dos agentes nas transações comerciais ao longo da cadeia agroindustrial. De forma geral, os bancos caracterizam-se pela estrita formalização do processo de concessão, bem como na rápida execução das garantias. Já cooperativas e empresas de insumo ou ainda *tradings*, dada a maior proximidade com seus clientes e o envolvimento em outros negócios, o que aumenta a cumplicidade entre os parceiros, percebe-se maior flexibilidade nos termos de adesão e nas negociações em caso de atrasos ou inadimplências.

No caso norte-americano, os arranjos dos produtores com agentes não tradicionais denotam estratégias de marketing das empresas privadas para fidelização dos seus clientes e aumento das vendas. Isso ocorre à medida que os agentes tradicionais, bancos e cooperativas de crédito, conseguem suprir quase a totalidade dos recursos para a agricultura. Já no Brasil, a entrada dos agentes do SAG no mercado de crédito remete, inicialmente, à escassez dos recursos controlados pelo governo iniciado nos anos 80, servindo como uma alternativa de financiamento ao produtor ao mesmo tempo em que garante a venda de produtos e o suprimento de grãos aos compradores. Em anos recentes, observa-se a utilização do crédito, também, como uma ferramenta de marketing, associada à coordenação dos agentes para compartilhamento de riscos.

6 Conclusões

O presente estudo analisou de forma comparativa os arranjos contratuais para financiamento da produção agrícola no Brasil e nos Estados Unidos à luz de teorias que compõem o quadro teórico da Nova Economia Institucional. A análise permitiu observar os mecanismos de prevenção de ações oportunistas e soluções de conflitos decorrentes da dependência entre os agentes nos arranjos híbridos.

O estudo evidenciou as percepções dos agentes econômicos sobre o funcionamento dos contratos nesses mercados. No Brasil, a percepção de um sistema jurídico fraco para a recuperação do crédito, associado a sistemas de informação descentralizados, faz com que os agentes credores se previnam, *ex ante*, por meio da adoção de salvaguardas contratuais e do uso de mecanismos para a seleção dos tomadores de menor risco.

Nos EUA, a funcionalidade dos sistemas judiciais e a existência de sistemas de informação centralizados a que todos os credores têm acesso trazem como consequência um mercado de crédito desenvolvido em que os contratos são cumpridos. Nesse cenário, há competição entre os agentes tradicionais e não tradicionais na oferta do crédito, seja pela redução no custo do financiamento, seja na oferta de serviços e produtos associados à transação de crédito agrícola.

Em ambos os cenários, foi possível observar arranjos contratuais organizados na forma híbrida na medida em que os produtores transacionam com agentes credores e há um fluxo financeiro associado. Nesse contexto: i) os contratos são desenhados com frequência entre os agentes e a reputação contribui para fazer valer o contrato (*enforcement*); ii) há incertezas sobre eventos futuros, ou seja, se haverá ou não inadimplência pelo agente tomador e iii) investimentos em ativos específicos e re-empregáveis estão envolvidos nas transações.

A análise permitiu verificar a eficiência dos contratos nas duas regiões no que concerne aos mecanismos de coordenação e motivação. O contrato configura-se como instrumento equalizador dos riscos associados à efetivação da transação central e endógena à cadeia (venda de insumos e comercialização da safra) e como dinamizador das operações, à medida que o crédito vinculado à troca gira a roda da produção e beneficia produtores e indústrias de insumo.

A natureza legal da nota promissória nos Estados Unidos e da CPR no Brasil, como título certo, líquido e exigível, minimiza os riscos de inadimplência (oportunismo) *ex post*, visto que garante os direitos do credor. Porém, no Brasil, os custos de transação emergem da ineficiência do Judiciário em garantir esse direito no momento de operacionalização da execução do título. Falhas na preservação desse direito *ex post*, conduzem ao aumento do custo do dinheiro emprestado, seja pela adição de um prêmio de risco à taxa de juros (*spread*), seja pela apropriação dos custos relativos aos sistemas de análise de risco, como mecanismos para a seleção dos melhores tomadores e redução da assimetria informacional.

Os riscos contratuais centrais identificados no Brasil podem ser agrupados em dois grupos: a) riscos de inadimplência e b) riscos na liquidação das garantias. No que se refere ao risco de inadimplência, os credores podem ter problemas no cumprimento dos contratos pelos agricultores em três situações: quebra de safra, oscilação dos preços e oportunismo. Cada uma dessas situações leva os agentes credores a usar mecanismos pré e pós-contratuais como forma de se precaverem à inadimplência. Um dos principais mecanismos utilizados por esses agentes são as salvaguardas contratuais, assim como prevê a teoria williamsoniana.

As salvaguardas têm se tornado um risco pós-contratual à medida que os credores podem não conseguir acessá-las efetivamente, demonstrando um anacronismo do sistema de crédito agrícola brasileiro. Basicamente, o risco de liquidação das garantias está associado a três situações identificadas na pesquisa: a) desvio dos produtos listados na CPR pelos agricultores em virtude da ocorrência de preços superiores àqueles contratados na CPR com o agente detentor do título; b) a depender do tipo da salvaguarda, como no caso das hipotecas, o credor pode levar de 5 a 6 anos para obter a sua efetiva execução pelo sistema judiciário e recuperar o valor do crédito e c) problemas estruturais nas comarcas, como falta de agentes especializados para realizar os arrestos dos produtos listados na CPR, incorrendo em desaparecimento dos produtos.

Os mecanismos pré-contratuais mais utilizados pelos agentes nas duas regiões, conforme apontado nos resultados, podem ser agrupados em 3 tipos: a) sistema de informações: no caso brasileiro, como predizem as teorias informacionais, diante da percepção de um sistema judiciário fraco, os agentes se precavem *ex ante*, munindo-se de informações sobre os tomadores, por meio de sistemas de análise de risco, uso da rede social para averiguar sua reputação e extensa burocracia exigindo a comprovação das informações fornecidas; b) exigência de garantias reais: a inexistência de um mercado consolidado de seguro rural e a insegurança jurídica no Brasil têm levado a excessos por parte de alguns agentes credores no caso brasileiro e c) uso do sistema financeiro como “colchão” para mitigar os riscos das operações nos dois países, seja por meio de operações de *hedge*, contratos de opções em bolsa, ou ainda, captação de recursos externos a taxas de juros muito inferiores àquelas praticadas no mercado interno.

O presente estudo demonstrou a relevância dos aspectos reputacionais para as transações de crédito agrícola em ambos os países. Observa-se que independente da existência de um mercado desenvolvido de crédito, como no caso dos Estados Unidos, os agentes econômicos residem nas informações dos tomadores obtidas nas redes sociais. Uma vertente de estudo poderia se abrir aprofundando esses aspectos ou estabelecendo métricas para mensurar o impacto dessas informações na oferta do crédito, já que essa ferramenta se mostrou de suma importância em ambos os cenários.

Este estudo evidenciou a criatividade dos agentes econômicos no Brasil em reduzir os custos transacionais resultantes da fragilidade dos sistemas informacionais e de proteção do direito dos credores. Em resposta aos novos desafios impostos pela agricultura inserida no comércio mundial, agentes da cadeia, em ambos os países, demonstram estabelecer arranjos contratuais que conduzam a melhores posições no mercado, reduzindo seus custos de transacionar. As lições que podem ser apreendidas do caso americano remetem ao funcionamento adequado do mercado de crédito, o que inclui as transações de crédito agrícola, ainda com todas as distorções inerentes a essa atividade.

Naquele mercado, observou-se que os agentes têm seus direitos assegurados e possuem sistemas públicos e privados de informação que reduzem a assimetria informacional.

Referências Bibliográficas

- AKERLOFF, George. The market for `lemons`: qualitative uncertainty and the market mechanism. *Quarterly Journal of Economics*, v. 84, p. 488-500, Ago 1970.]
- ALMEIDA, Alvinio. **Mercados informais como fonte alternativa de liquidez para os agricultores**. Piracicaba:1994. Dissertação (Mestrado em Economia Aplicada) – Programa de Pós-Graduação em Economia Aplicada, Escola Superior de Agricultura Luiz de Queiroz da Universidade de São Paulo.
- BACHA, Carlos J.C, DANELON, Leonardo, DEL BEL FILHO, Egmar. Evolução da taxa de juros real do crédito rural no Brasil – período de 1985 a 2003. **Revista Teoria e Evidências Econômicas**. Passo Fundo, v. 14, n. 26, p. 43-69, maio 2006.
- BAKER, George, GIBBONS, Robert, MURPHY, Kevin J. Relational Contracts and the Theory of the Firm, **Quarterly Journal of Economics**, v. 117, n. 1, p.39-84, 2002.
- BEZANKO, David, THAKOR, Anjan V. Collateral and rationing: sorting equilibria in monopolistic and competitive credit markets. **International Economic Review**, v. 28, p. 671-689, 1987
- CHADDAD, Fábio Ribeiro; LAZZARINI, Sérgio Giovanetti. Relações contratuais de crédito agrícola e o papel dos agentes financeiros privados: teoria e evidências dos EUA. **Revista de Economia e Sociologia Rural**, v. 41, n. 3, p. 29-52, 2003.
- DIAS, Guilherme, ABRAMOVAY, Ricardo (coords). Agricultura, crédito e securitização. **Descentralização, autonomia e geração de renda: proposta para o sistema brasileiro de crédito rural**. Relatório de pesquisa. Projeto MDA/FIPE, nov 2000.
- GOLDBERG, Ray A. **Agribusiness coordination: A Systems approach to the wheat, Soybean, and Florida orange economies**. Boston: Harvard University, 1968.
- GONÇALVES, José Sidney, MARTIN, Nelson Batista, RESENDE, José Venâncio, VEGRO, Celso Luis R. Padrão de financiamento das agro-commodities com base nos novos títulos financeiros. **Anais do V International Pensa Conference**, Ribeirão Preto, 2005
- HART, Oliver, MOORE, John. Incomplete Contracts and Renegotiation. **Econometrica**, v. 56, n. 4, p. 755-785, jul, 1998
- JOSKOW, Paul L. Asset Specificity and the Structure of Vertical Relationships: Empirical Evidence. *In: WILLIAMSON, Oliver, WINTER, Sidney. **The nature of the firm: origins, evolutions and development**. USA: Oxford University Press, 1993.*
- LIMA, Roberto A. **Informação, capital social e mercado de crédito rural**. Piracicaba: 2003. Tese (Doutorado em Economia Aplicada) – Programa de Pós-Graduação em Economia Aplicada, Escola Superior de Agricultura Luiz de Queiroz da Universidade de São Paulo.
- MÉNARD, Claude, KLEIN, Peter G. Organizational issues in the agrifood sector: toward a comparative approach. **American Journal of Agricultural Economics**, v. 86, n.3, p.746-751, Agosto, 2004
- MÉNARD, Claude, SAUSSIER, Stéphane .Contractual Choices and Performances: The Case of Water distribution in France. *In: **Economics of Contracts: Theories and Applications**. Cambridge University Press, 2002.*
- MÉNARD, Claude. On clusters, hybrids, and other strange forms: the case of French poultry industry. **Journal of Institutional and Theoretical Economics**, v. 152, p. 154-183, 1996
- SHERRICK, Bruce J.; SONKA, Steven T.; MONKE, James D. Nontraditional Lenders in Agricultural Credit Markets. **Agribusiness**, v. 10, n. 4, p. 341-357, jul/ago 1994.
- WILLIAMSON, Oliver. **Comparative Economic Organization: The analysis of discrete structural alternatives**. *Administrative Science Quarterly*, v. 36, n.2, 269-296, 1991.
- WILLIAMSON, Oliver. **The Economic Institutions of Capitalism: Firms, Markets and Hiraquies**. New York, The Free Press. 1985.

WILLIAMSON, Oliver. **The Mechanisms of Governance**. Oxford, New York, USA: Oxford University. 429p. 1996.

ZYLBERSZTAJN, Decio, GORGA, Erica, ALMEIDA, Luciana, LELES, Christiane, NOGUEIRA, Antonio Carlos L., FACCIOLI, Frederico. **Towards the Improvement of the Business Environment in Brazilian Agriculture**. In mimeo. Tinker Foundation. São Paulo: Universidade de São Paulo, 2005.