

Quando o crédito rural deixou de bastar

O agronegócio brasileiro construiu um mercado de capitais próprio. Panorama dos instrumentos de dívida estruturada, do arcabouço que os sustenta e do que ainda está em aberto

Por Pedro Brito

Founder | Managing Partner, BRT Law

1. *A New Financing Ecosystem*

O agronegócio brasileiro atravessa um processo de amadurecimento financeiro sem precedentes. A crescente complexidade da cadeia produtiva, aliada à necessidade de fontes alternativas de financiamento, impulsionou a construção de um mercado de capitais voltado ao setor, com destaque para a expansão e a sofisticação das operações de dívida privada.

Os instrumentos de crédito estruturado deixaram de ser exceção e passaram a compor, de forma permanente, o portfólio de captação do setor, desde produtores rurais até grandes companhias agroindustriais.

O modelo tradicional, historicamente ancorado em linhas oficiais de crédito rural, vem sendo gradualmente complementado por mecanismos privados. A transição é favorecida por um arcabouço jurídico mais robusto e por avanços regulatórios que conferem maior segurança às operações.

A Lei nº 13.986/2020, a chamada Lei do Agro, representou um marco nesse processo ao modernizar garantias, facilitar a emissão de títulos e introduzir institutos como o patrimônio rural em afetação e a Cédula Imobiliária Rural.

2. *The Instruments*

A pluralidade de instrumentos disponíveis permite estruturação mais precisa e adequada às particularidades do setor. Entre os principais mecanismos de dívida em uso:

- (i) *Cédula de Produto Rural*. Ferramenta tradicional de financiamento antecipado da produção, que evoluiu para formatos mais sofisticados e digitais, inclusive integrando operações estruturadas e securitizações;
- (ii) *Notas comerciais*. Título de crédito de emissão simplificada, cada vez mais usado como alternativa a debêntures e a Certificados de Recebíveis Imobiliários, sobretudo por empresas em expansão ou com projetos específicos;
- (iii) *FIDCs*. Estruturas eficazes para antecipação de recebíveis em diferentes elos da cadeia, com destaque para *tradings*, cooperativas e distribuidores de insumos; e
- (iv) *Certificados de Recebíveis do Agronegócio*. Instrumento consolidado no financiamento de longo prazo, com incentivo fiscal e forte apelo entre investidores institucionais e *family offices*.

3. *Legal Certainty and Regulation*

O avanço do mercado de dívida no agro está diretamente associado à evolução institucional e normativa. A nova regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários sobre fundos de investimento, consolidada pela Resolução CVM nº 175, trouxe diretrizes específicas aplicáveis aos FIAGROs, com maior padronização e segurança para investidores e gestores.

A Emenda Constitucional nº 132/2023 abriu debates relevantes sobre a manutenção de benefícios fiscais, como os aplicáveis a Certificados de Recebíveis do Agronegócio e FIAGROs. Embora a transição preveja regras de preservação de incentivos para títulos emitidos até a implantação plena do novo sistema, prevista para 2033, os desdobramentos legislativos e infralegais dos próximos anos merecem acompanhamento próximo.

A consolidação de uma infraestrutura jurídica confiável, digitalizada e aderente à lógica financeira do agronegócio é um dos pilares da próxima década, sobretudo diante da intensificação do apetite de capital privado por ativos ligados à produção agrícola, à sustentabilidade e à logística.

4. *What Comes Next*

Com a ampliação da base de investidores e a institucionalização das estruturas de crédito, o mercado de dívida seguirá como vetor estratégico do financiamento do agro brasileiro. O desafio está em construir soluções inovadoras e juridicamente sólidas, que respondam aos ciclos do setor e à crescente exigência de transparência e governança.

5. *Closing*

Mais do que alternativa de crédito, a dívida privada passou a ser alavanca de crescimento para empresas do agronegócio.

O Brasil tem protagonismo global na produção de alimentos, energia e fibras. Falta transformar isso em protagonismo também na engenharia financeira que sustenta essa produção.

Pedro Brito

Founder | Managing Partner, BRT Law

Nota de contexto: este texto foi publicado originalmente em abril de 2025. O panorama regulatório evoluiu desde então, em especial com a implantação plena da Resolução CVM nº 175 e com a Resolução CMN nº 5.343, de setembro de 2026, que restringiu a aplicação de FIDCs em direitos decorrentes de ação judicial ou arbitragem. As linhas gerais aqui descritas permanecem válidas.