



UNIVERSIDADE DE BRASÍLIA
FACULDADE DE DIREITO
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM DIREITO

DIEGO VEDOVATTO

MST NA BOLSA DE VALORES?

Análise sobre a emissão pública de um Certificado de Recebíveis do Agronegócio - CRA para
financiar cooperativas em assentamentos de Reforma Agrária

Brasília
2024

DIEGO VEDOVATTO

MST NA BOLSA DE VALORES?

Análise sobre a emissão pública de um Certificado de Recebíveis do Agronegócio - CRA para financiar cooperativas em assentamentos de Reforma Agrária

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Direito da Faculdade de Direito, Universidade de Brasília, como requisito para obtenção do título de Mestre em Direito, na área de concentração Direito, Estado e Constituição.

Orientadora: Prof. Dra. Talita Dias Rampim.
Coorientador: Prof. Dr. José Geraldo de Sousa Júnior.

Brasília
2024

DIEGO VEDOVATTO

MST NA BOLSA DE VALORES? Análise sobre a emissão pública de um Certificado de Recebíveis do Agronegócio para financiar cooperativas em assentamentos de Reforma Agrária

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Direito da Faculdade de Direito, Universidade de Brasília, como requisito para obtenção do título de Mestre em Direito, na área de concentração Direito, Estado e Constituição.

BANCA EXAMINADORA

Dra. Talita Tatiana Dias Rampin - FD/UnB

Orientadora

Dr. José Geraldo de Sousa Junior - FD/UnB

Coorientador

Dr. José do Carmo Alves Siqueira - UFG

Avaliador (membro externo)

Dr. Alexandre Bernardino Costa - FD/UnB

Avaliador (membro interno)

Dr. Antonio Sergio Escrivão Filho- FD/UnB

Avaliador (membro interno)

Avaliação:

Brasília, 27 de dezembro de 2024

Ao povo da roça, com a esperança do verbo esperar.

AGRADECIMENTOS

A reunião de fatos, memórias, diagnósticos, leituras, ideias e propostas que integram o presente trabalho é obra de muita gente, em vários lugares, em diferentes tempos. O caminhar é coletivo. Este trabalho é o resultado de um mutirão. Cheguei porque chegamos juntos. Quero saudar quem tornou este trabalho possível.

Agradeço à Universidade de Brasília, que me acolheu de braços abertos, ofereceu o amparo e a cobrança necessários para que o tema objeto de estudo fosse desenvolvido.

Aos queridos amigos, colegas, servidores e professores da pós-graduação na Faculdade de Direito, de forma especial à Euzilene pelo carinho, disponibilidade e eficiência no cuidado com as pequenas grandes tarefas do cotidiano; ao professor Menelik de Carvalho, pelas lições constitucionais e conversas inspiradoras; ao professor Marcus Faro de Castro, pela ousadia na construção de novas interlocuções entre o Direito e a Economia, ampliando minha compreensão e perspectiva sobre as ciências numéricas; à professora Rebecca Igreja, pelas lições metodológicas e dedicação às pesquisas empíricas no direito.

Com muito mais intimidade, manifesto minha gratidão ao “quarteto fantástico” da escola do Direito Achado na Rua: Alexandre Bernardino Costa, Antonio Escrivão Filho, José Geraldo de Sousa Junior e Talita Rampin. ABC por ser o educador fora dos muros acadêmicos, que distribui com sorrisos lições nas diversas encruzilhadas da vida, e como canta Leci Brandão “...*Pra soletrar a liberdade/na cartilha do ABC...*”. Ao Tuco pelo susto com o calhamaço de leituras logo no início do curso, e, sobretudo, pela inspiração, amizade, acolhimento de irmão, parcerias em tantas lutas, projetos e cantorias por aí. Ao grande José Geraldo de Sousa Junior, nosso “Zé”, por ser a estrela que brilha nos palcos e ruas por onde anda. Por cuidar da memória do quê passou, por poetizar o presente que fazemos todos os dias e, ao se expressar com tanta veemência e afeto, expandir a visão do horizonte para onde marchamos. À Talita, querida e gentil orientadora, por não ter soltado minha mão e pelas palavras e gestos acolhedores. Por ser uma pesquisadora tão séria e dedicada ao ofício de educar e esperançar. Por ter me ensinado o “beabá” da pós-graduação, alertado sobre os espinhos e revelado as flores dessa tortuosa e bela estrada universitária com tanto amor. Enfim, aos queridos mestres, por tanta disposição, generosidade e beleza na defesa das causas dos povos.

Agradeço ao professor José do Carmo Siqueira, querido mestre e amigo desde o primeiro semestre da graduação, que acolheu com tanta responsabilidade e generosidade a juventude sem-terra sonhadora na bela Cidade de Goiás.

Agradeço aos camaradas de luta jurídica diária Gabriel Dario, Iara Sanches, Rafael Modesto, Edemir Henrique, Ney Strozake, Carol Proner e Charlott Back pela cooperação e compreensão com as ausências inevitáveis. Por todo apoio, ensinamentos e cultivo de sonhos comuns. Uma honra enorme trabalhar sol a sol com vocês.

À Julia Mezarobba Caetano Ferreira pela escuta generosa, olhar sincero, riso alegre, apoio genuíno, diálogos inspiradores e revisão tão cuidadosa na escolha assertiva das palavras e dos silêncios.

À minha mãe, Lúcia, pelo cuidado e afeto que sempre fez existir em abundância na vida, mesmo nessas andanças que me fazem estar fisicamente distante. Ao meu pai, Isaias, pela coragem e jovialidade com que segue rompendo cercas para cultivar comida, árvores e sonhos. Ao meu irmão, Felipe, pelas parcerias, risadas, lições sobre a medicina animal, sobre a pilotagem e mecânica de motos, e, especialmente, sobre companheirismos. Ao meu filho, Antônio, que nas vésperas de celebrar uma década de vida está do meu lado com um sorriso no rosto e tão intenso brilho no olhar, incentivando meus estudos, questionando sobre as cooperativas e me dando lições sobre a realidade agrária brasileira e a importância de comer alimentos saudáveis. Vocês são a companhia mais linda e incrível do mundo!

Ao Movimento Sem-Terra e a todo povo trabalhador da roça que produz a comida que nos alimenta.

A todas as demais amizades, amores, parcerias, companheirada de vida e de luta, que além de empatia, tiveram paciência para ouvir, acalmar, incentivar e opinar sobre os temas aqui tratados. Muito obrigado pelo apoio. Sigamos, como disse o poeta, de mãos dadas.

RESUMO

No segundo semestre de 2021, sete cooperativas agrícolas formadas por agricultores familiares ligados ao Movimento dos Trabalhadores Rurais Sem Terra - MST, sediadas em assentamentos de Reforma Agrária, captaram R\$17.500.000,00 no mercado de capitais por meio da emissão de Certificado de Recebíveis do Agronegócio - CRA na Bolsa de Valores brasileira - B3. A operação, inédita entre cooperativas de agricultores sem-terra, teve participação aberta ao público com investimentos a partir de R\$100,00 e uma taxa fixa de remuneração de 5,5% ao ano, beneficiando diretamente milhares de agricultores familiares. Este trabalho busca descrever e analisar essa experiência sob a perspectiva teórica do Direito Achado na Rua, discutindo como a “ressignificação” dessa ferramenta de financiamento tradicional do agronegócio promove a (re)criação de direitos, permitindo a efetivação dos mandamentos constitucionais da Política Agrícola (art. 187) e da Ordem Econômica e Financeira (art. 170) da Constituição Federal de 1988. O trabalho está dividido em três capítulos. No primeiro, são abordados os desafios históricos da questão agrária no Brasil, com ênfase na trajetória de luta social e econômica do MST, desde a luta pela terra, o acesso a políticas públicas e o acesso a mercados. No segundo, são apresentados os marcos regulatórios do crédito agrícola e o mercado de capitais brasileiro, detalhando os produtos financeiros privados voltados ao financiamento agrícola, com foco no CRA. O terceiro capítulo realiza a análise empírica do caso concreto, destacando suas dimensões quantitativas e qualitativas e, com olhar crítico, propõe ajustes institucionais para expandir o acesso a essas ferramentas financeiras pela agricultura familiar. O estudo conclui que, ao acessar o mercado de capitais, os agricultores familiares demonstram a capacidade de transformar estruturas econômicas e jurídicas em benefício da Reforma Agrária, revelando práticas emancipatórias alinhadas aos princípios constitucionais e, assim, reforçando a legitimidade da participação dos movimentos sociais na ampliação democrática e no desenvolvimento econômico e social do país.

Palavras-chave: Certificado de Recebíveis do Agronegócio; Reforma Agrária; MST; Sujeito Coletivo de Direitos; Mercado de Capitais.

ABSTRACT

In the second half of 2021, seven agricultural cooperatives formed by family farmers affiliated with the Landless Workers' Movement - MST, based in agrarian reform settlements, raised R\$17,500,000.00 in the capital market through the issuance of Agribusiness Receivables Certificates - CRA on the Brazilian Stock Exchange - B3. This operation, unprecedented among cooperatives of landless farmers, was open to public participation with investments starting at R\$100.00 and a fixed remuneration rate of 5.5% per year, directly benefiting thousands of family farmers. This study aims to describe and analyze this experience from the theoretical perspective of "The Law Found on the Street," discussing how the "re-signification" of this traditional agribusiness financing tool promotes the (re)creation of rights, enabling the fulfillment of the constitutional mandates of Agricultural Policy (Article 187) and the Economic and Financial Order (Article 170) of the 1988 Federal Constitution. The work is divided into three chapters. The first chapter addresses the historical challenges of the agrarian issue in Brazil, emphasizing the social and economic struggle of the MST, from the fight for land, access to public policies, and market access. The second chapter presents the regulatory frameworks for agricultural credit and the Brazilian capital market, detailing private financial products aimed at agricultural financing, focusing on CRA. The third chapter conducts an empirical analysis of the specific case, highlighting its quantitative and qualitative dimensions, and critically proposes institutional adjustments to expand access to these financial tools for family farming. The study concludes that by accessing the capital market, family farmers demonstrate the ability to transform economic and legal structures to benefit agrarian reform, revealing emancipatory practices aligned with constitutional principles, thereby reinforcing the legitimacy of the participation of social movements in democratic expansion and the economic and social development of the country.

Keywords: Certificate of Receivables from Agribusiness; Agrarian Reform; MST; Collective Subject of Rights; Capital Market.

SIGLAS

ADI	Ação Direta de Inconstitucionalidade
B3	B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão
BACEN	Banco Central do Brasil
BNDES	Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e Social
CDA	Certificado de Depósito Agropecuário
CDCA	Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio
CF/88	Constituição da República Federativa do Brasil de 1988
CIR	Cédula Imobiliária Rural
CMN	Conselho Monetário Nacional
CNA	Confederação da Agricultura e Pecuária do Brasil
CNAE	Classificação Nacional de Atividades Econômicas
COANA	Cooperativa de Comercialização da Reforma Agrária Avante Ltda
COAPAR	Cooperativa de Produção Agropecuária dos Assentados e Agricultores Familiares da Região Noroeste do Estado de São Paulo
CONAB	Companhia Nacional de Abastecimento
COOPEROESTE	Cooperativa Regional de Comercialização do Extremo Oeste
COOTAP	Cooperativa de Trabalhadores Assentados da Região de Porto Alegre
COPACERES	Cooperativa Agroindustrial Ceres
COOPAN	Cooperativa de Produção Agropecuária Nova Santa Rita Ltda
COPACON	Cooperativa Agroindustrial de Produção e Comercialização Conquista
COPAVI	Cooperativa de Produção Agropecuária Vitória Ltda
CPI	Comissão Parlamentar de Inquérito
CPMI	Comissão Parlamentar Mista de Inquérito
CPR	Cédula de Produto Rural
CPR-F	Cédula de Produto Rural - Financeira
CRA	Certificado de Recebíveis do Agronegócio
CRAF	Certificado de Recebíveis da Agricultura Familiar
CRI	Certificado de Recebível Imobiliário
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
ESG	Environmental, Social and Governance
FGS	Fundo Garantidor Solidário
FIAGRO	Fundo de Investimentos nas Cadeias Agroindustriais
FINAPOP	Financiamento Popular para Alimentos Saudáveis

FMI	Fundo Monetário Internacional
HC	Habeas Corpus
INCRA	Instituto Nacional da Colonização e Reforma Agrária
LCA	Letra de Crédito do Agronegócio
LCI	Letras de Crédito Imobiliárias
MAPA	Ministério da Agricultura e Pecuária
MDA	Ministério do Desenvolvimento Agrário e Agricultura Familiar
MROSC	Marco regulatório das Organizações da Sociedade Civil
MST	Movimento dos Trabalhadores Rurais Sem Terra
ONGs	Organizações não Governamentais
OSC	Organização da Sociedade Civil
PAA	Programa de Aquisição de Alimentos
PNAE	Programa Nacional de Alimentação Escolar
PNHR	Programa Nacional de Habitação Rural
PNRA	Programa Nacional de Reforma Agrária
PRA	Patrimônio Rural em Afetação
PRONERA	Programa Nacional de Educação na Reforma Agrária
PROCERA	Programa de Crédito Especial para Reforma Agrária
PRONAF	Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar
PT	Partido dos Trabalhadores
SEC	Securities and Exchange Commission
SNCR	Sistema Nacional de Crédito Rural
STF	Supremo Tribunal Federal
STJ	Superior Tribunal de Justiça
TCU	Tribunal de Contas da União
WA	Warrant Agropecuário

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	12
2. OS SEM-TERRA	18
2.1. A questão agrária no Brasil e o surgimento do MST.....	18
2.2. A luta pelo acesso à terra.....	19
2.3. A luta pelo acesso às políticas públicas.....	21
2.4. A luta para acessar mercados e desenvolver práticas agroecológicas.....	25
3. A BOLSA DE VALORES E O CRÉDITO AGRÍCOLA	28
3.1. As origens comuns do Sistema de Crédito Rural e do Mercado de Capitais no Brasil....	28
3.2. A estrutura atual do Sistema Privado de Financiamento / Investimento Rural.....	38
3.3. Os diferentes títulos que estruturam o sistema.....	42
3.3.1. A Cédula de Produtor Rural - CPR.....	42
3.3.2. O Certificado de Depósito Agropecuário - CDA e o Warrant Agropecuário - WA.....	44
3.3.3. O Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio - CDCA e a Letra de Crédito do Agronegócio - LCA.....	45
3.3.4. O Certificado de Recebíveis do Agronegócio - CRA.....	47
3.3.5. A Cédula Imobiliária Rural - CIR.....	50
3.3.6. O Crowdfunding de Investimento (Sindicato de Investimento Participativo).....	51
4. A “OCUPAÇÃO” NO MERCADO DE CAPITALIS	54
4.1. As condições prévias à emissão do CRA.....	54
4.2. As partes e a destinação dos recursos financeiros envolvidos na operação.....	56
4.3. Resumo das condições gerais da operação.....	63
4.4. A ordem da CVM para suspensão da operação durante o período de captação dos investimentos.....	64
4.5. Diferenciais quantitativos e qualitativos dessa operação.....	66
4.6. Outras experiências similares em execução e possíveis ajustes no sistema.....	73
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS	76
REFERÊNCIAS BIBLIOGRAFIA	78

1. INTRODUÇÃO

No segundo semestre de 2021 ganhou repercussão no noticiário econômico nacional¹ a informação de que sete cooperativas agrícolas, sediadas em assentamentos de Reforma Agrária e constituídas por agricultores familiares ligados ao Movimento dos Trabalhadores Rurais Sem Terra - MST, foram à Bolsa de Valores captar recursos privados para financiar suas atividades agrícolas.

Em apertado resumo, em termos técnicos, houve a emissão de um título de crédito no mercado de capitais, na forma de Certificados de Recebíveis do Agronegócio – CRA², no valor total de R\$17.500.000,00 (dezessete milhões e quinhentos mil reais) que está beneficiando diretamente 13.000 (treze mil) agricultores familiares. Foi aberta a participação do público em geral com investimentos a partir de R\$100,00 (cem reais). A taxa de remuneração fixa do investimento que consta no prospecto da operação, em um contexto econômico instável à época, foi estabelecida em 5,5% (cinco e meio por cento) ao ano, durante o prazo de 5 (cinco) anos.³

Tratou-se, assim, da primeira experiência pública e expressiva em que cooperativas de agricultores sem-terra utilizaram a forma jurídica do CRA, tão comum para grandes empresas do agronegócio, para financiarem suas atividades. Subordinada à Lei nº. 11.076/2004, com as alterações incluídas pela Lei nº. 13.986/2020, realizada na B3, com a fiscalização da Comissão de Valores Mobiliários - CVM, tal operação merece ser devidamente analisada para adequada compreensão, com dimensionamento de suas potencialidades e limites.

É incontroverso que o financiamento da atividade agrícola no Brasil é um assunto importantíssimo. Devido à relevância econômica, social, ambiental e política da agricultura e da questão agrária em nosso país, o tema inclusive mereceu previsão constitucional específica, consoante se extrai da leitura do “Título VII da Ordem Econômica e Financeira” com o “Capítulo III - Da Política Agrícola e Fundiária e da Reforma Agrária” em nossa Constituição Federal - CF/88.

¹A título ilustrativo, vide matéria no Jornal Valor Econômico (Ramos, 2021).

² O CRA é um título de crédito de renda fixa. Está lastreado em recebíveis originados de negócios entre produtores rurais, ou suas cooperativas e terceiros, abrangendo financiamentos ou empréstimos, relacionados à produção, à comercialização, ao beneficiamento ou à industrialização de produtos, insumos agropecuários ou máquinas e implementos utilizados na produção agropecuária.

³Prospecto disponível online (GAIA, 2021).

Ao passo que o *caput* do artigo 170 da CF/88⁴ enuncia que a ordem econômica deve ser fundada na *valorização do trabalho* e da *livre iniciativa*, com vistas a proporcionar *vida digna a todos* conforme ditames da *justiça social*, seu inciso III é taxativo ao fixar como princípio constitucional a *função social da propriedade*.

Já o artigo 187⁵ dispõe que a Política Agrícola deve ser planejada na forma da lei, articulando os diferentes setores envolvidos direta e indiretamente na atividade agrícola, levando-se em conta os instrumentos creditícios e fiscais, preços compatíveis com os custos de produção e garantias de comercialização, incentivo à pesquisa e tecnologia, assistência técnica e extensão rural, seguro agrícola, cooperativismo, eletrificação rural e irrigação, e habitação para o trabalhador rural. Há previsão expressa no §2º de que a política agrícola deve ser compatível com a política de reforma agrária.

Nas últimas décadas o país vivencia um avanço enorme das atividades do agronegócio, da produção de *commodities*, especialmente da pecuária e monocultura de grãos como milho e soja⁶ em larga extensão, com a criação de ferramentas jurídicas que permitem diferentes arranjos entre o capital financeiro e a atividade agrícola. Projeções oficiais do Ministério da Agricultura e Pecuária - MAPA apontam que a tendência é que a produção agrícola,

⁴ Art. 170. A ordem econômica, fundada na valorização do trabalho humano e na livre iniciativa, tem por fim assegurar a todos existência digna, conforme os ditames da justiça social, observados os seguintes princípios: I - soberania nacional; II - propriedade privada; III - função social da propriedade; IV - livre concorrência; V - defesa do consumidor; VI - defesa do meio ambiente, inclusive mediante tratamento diferenciado conforme o impacto ambiental dos produtos e serviços e de seus processos de elaboração e prestação; VII - redução das desigualdades regionais e sociais; VIII - busca do pleno emprego; IX - tratamento favorecido para as empresas de pequeno porte constituídas sob as leis brasileiras e que tenham sua sede e administração no País. Parágrafo único. É assegurado a todos o livre exercício de qualquer atividade econômica, independentemente de autorização de órgãos públicos, salvo nos casos previstos em lei.

⁵ Art. 187. A política agrícola será planejada e executada na forma da lei, com a participação efetiva do setor de produção, envolvendo produtores e trabalhadores rurais, bem como dos setores de comercialização, de armazenamento e de transportes, levando em conta, especialmente: I - os instrumentos creditícios e fiscais; II - os preços compatíveis com os custos de produção e a garantia de comercialização; III - o incentivo à pesquisa e à tecnologia; IV - a assistência técnica e extensão rural; V - o seguro agrícola; VI - o cooperativismo; VII - a eletrificação rural e irrigação; VIII - a habitação para o trabalhador rural. § 1º Incluem-se no planejamento agrícola as atividades agro-industriais, agropecuárias, pesqueiras e florestais. § 2º Serão compatibilizadas as ações de política agrícola e de reforma agrária.

⁶ Dados da Embrapa apontam que a produção brasileira de grãos ultrapassou a barreira dos 320 milhões de toneladas, o que significa uma produção de 1.590 kg *per capita*. A produção de soja que, no início da década de 2000, era de 41,9 milhões de toneladas por ano, na última safra foi de 154,6 milhões; e a produção de milho, saltou de 35,2 para 131,9 milhões. (MAGNANTE, 2023).

especialmente de grãos, siga crescendo expressivamente nos próximos dez anos⁷ (MAPA, 2023).

Em 2004, com a aprovação da Lei nº. 11.076/2004, que dispõe sobre o Certificado de Depósito Agropecuário – CDA, o Warrant Agropecuário, o Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio – CDCA, a Letra de Crédito do Agronegócio – LCA e o Certificado de Recebíveis do Agronegócio - CRA, criou-se a estrutura institucional que permitiu a securitização agrícola⁸, facilitou a captação de recursos privados no mercado de capitais, e ampliou também a “financeirização”⁹ da agricultura no Brasil.

Mais recentemente, com a aprovação da Lei nº. 13.986/2020, atualizada pela Lei nº. 14.421/2022, conhecidas, respectivamente, como “Lei do Agro I” e “Lei do Agro II”, várias alterações institucionais foram promovidas no sentido de ampliar a integração do capital financeiro com o setor agropecuário e estimular a captação dos investimentos privados internos e externos no setor. Ademais, com a publicação da Lei nº. 14.130/2021, que institui o Fundo de Investimentos nas Cadeias Agroindustriais - FIAGRO, abriu-se, também, a possibilidade de criação de novos fundos de investimentos, ainda mais volumosos e vantajosos, para que investidores nacionais e estrangeiros possam aplicar recursos com baixo custo, pouca burocracia e muita lucratividade na agropecuária brasileira.

De outro lado, com o desmonte de diversas políticas públicas, e sem uma estrutura específica de financiamento privado com maior proteção estatal, a agricultura familiar passou e ainda passa por dificuldades. Agricultores com pouca terra, baixa renda, sem bens disponíveis para alienar como garantia nos financiamentos convencionais oferecidos pelas instituições bancárias, buscam, por meio da cooperação, soluções para seus negócios de forma criativa, como parece ser a referida emissão de um CRA por cooperativas criadas pelos sem-terra.

⁷De acordo com as projeções oficiais, a produção de grãos no Brasil deverá aumentar 24,1% nos próximos dez anos, chegando perto de 390 milhões de toneladas na safra 2032/2033, com acréscimo de 75,5 milhões de toneladas. Esse acréscimo corresponde a uma taxa de crescimento de 2,4% ao ano. Soja, milho de segunda safra e algodão devem continuar alavancando o crescimento da produção de grãos. A área de grãos deve expandir-se dos atuais 77,5 milhões de hectares (Conab - maio/2023) para 92,3 milhões de hectares em 2032/33 (MAPA, 2023).

⁸ Securitização agrícola basicamente é o processo pelo qual direitos creditórios de diferentes tipos, originados de negócios na atividade agropecuária em suas diferentes fases, são convertidos por empresas habilitadas (as securitizadoras) em títulos negociáveis no mercado financeiro, facilitando o acesso a recursos e promovendo a liquidez no setor. (BURANELLO, 2004).

⁹ Sobre o tema da “financeirização” em sentido mais amplo destacam-se os estudos de David Harvey (HARVEY, 2013) e François Chesnais (CHESNAIS, 2012). Já em relação ao fenômeno relacionado à agricultura brasileira, a referência no assunto é Guilherme Delgado (DELGADO, 2012) que adota a terminologia “capital financeiro na agricultura”, ao invés da expressão “financeirização”.

Analisar criticamente o funcionamento desses mecanismos de financiamento agrícola no Mercado de Capitais permitirá compreender quais são as principais vantagens e dificuldades vivenciadas por empreendimentos da agricultura familiar ao tentar acessar as mesmas ferramentas, no processo de luta pela “criação e/ou ressignificando direitos”, desenvolvendo propostas para reformulações institucionais, com vistas a construir tratamento isonômico no acesso aos financiamentos privados.

Nesta esteira, a expectativa inicial com a presente pesquisa foi enfrentar as seguintes questões: *i)* como agricultores familiares ligados ao MST chegaram à Bolsa de Valores? *ii)* qual é a estrutura institucional dessas operações de financiamento privado do Agronegócio e da Agricultura Familiar no Mercado de Capitais, e se elas são compatíveis com os mandamentos constitucionais acerca da Política Agrícola (art. 187) e da Ordem Econômica e Financeira (art. 170)? *iii)* quais são os obstáculos, possibilidades e limites da utilização dessas mesmas ferramentas de financiamento privado para o desenvolvimento econômico e social de assentamentos de Reforma Agrária?

Assim, a partir de um caso concreto, em termos específicos, o presente trabalho tem por objetivo descrever e analisar a experiência de “(re)criação de direitos” para beneficiários da Reforma Agrária, na perspectiva teórica do Direito Achado na Rua, promovida pelo MST com a “ressignificação” e “disputa” de uma modalidade de financiamento do Agronegócio na Bolsa de Valores para a Agricultura Familiar, no sentido de verificar a efetivação dos mandamentos constitucionais acerca da Política Agrícola (art. 187 da CF/88) e da Ordem Econômica e Financeira (art. 170 da CF/88).

Convém registrar que nasci em um assentamento de reforma agrária no norte do estado do Rio Grande do Sul, vivenciando, desde a infância, relações de cooperação agrícola e social, de acordo com princípios de atuação do MST. Além disso, fiz a graduação em direito na primeira turma de direito para beneficiários e beneficiárias da reforma agrária e agricultores familiares tradicionais¹⁰. Desde 2012, trabalho como advogado na assessoria jurídica de diversas associações, cooperativas e empreendimentos sociais. Nesse contexto é que também atuei como assessor jurídico das cooperativas no processo de estruturação do CRA ora analisado.

¹⁰ A Turma Evandro Lins e Silva foi realizada na Universidade Federal de Goiás - Campus Cidade de Goiás de 2007 a 2012, constituindo-se na primeira experiência de Curso de Graduação em Direito no âmbito do Programa Nacional de Educação na Reforma Agrária - PRONERA. Tal programa tem por objetivo realizar cursos de ensino básico, médio, técnico, graduação e pós-graduação nas mais diferentes áreas do conhecimento para pessoas beneficiárias da reforma agrária.

Portanto, o desenvolvimento da pesquisa e da presente dissertação, constitui também um esforço de sistematização das formulações do MST sobre sua própria trajetória e, de forma especial, sobre a estrutura institucional que regulamenta a relação entre o capital financeiro e as atividades agropecuárias. A construção de novas experiências concretas de financiamento das atividades desenvolvidas por cooperativas e associações, sediadas em assentamentos de reforma agrária, assim como da agricultura familiar de forma mais ampla em todo país, revela-se atual e urgente. Ademais, verifica-se também uma dimensão inédita do trabalho, na medida em que pouquíssimos estudos existem até o presente momento sobre o tema com uma abordagem jurídica.

Assim, esta dissertação constitui a síntese da pesquisa empírica desenvolvida, de abordagem qualitativa de estudo de caso. Em relação ao percurso metodológico trilhado foram utilizadas técnicas de análise normativa, com o levantamento e a análise da legislação incidente sobre o caso. Na sequência, foi realizada a revisão bibliográfica sobre o tema, com a pesquisa de estudos e publicações afins ao assunto desta dissertação. Por fim, foi realizada a análise de conteúdo de documentos, especialmente o prospecto da operação registrado na CVM (GAIA, 2021) e relatórios de evolução do CRA, disponíveis publicamente.

As principais lentes analíticas utilizadas para compreensão dos fenômenos aqui tratados foram os estudos organizados por Miguel Carter (2012) sobre o MST e a luta pela reforma agrária no país. Também os estudos de Guilherme Delgado (2012) sobre a agricultura brasileira e de João Paulo Santos (2023) em relação ao direito agrário e o crédito agrícola. As contribuições de Renato Buranello (2021) foram importantes para uma análise mais detalhada dos mercados agrícolas e dos instrumentos de financiamento da produção agropecuária nacional, na atual quadra histórica.

Ademais, o paradigma teórico fundamental sobre o conjunto da obra encontra-se nas formulações do Direito Achado na Rua, especialmente pelas contribuições acadêmicas dos professores Roberto Lyra Filho (1982) e José Geraldo de Sousa Junior (1993), em defesa do reconhecimento das práticas emancipadoras dos movimentos sociais como forma de participação e ampliação da democracia de forma legítima.

Didaticamente, em célebre texto de abertura da 4ª edição do primeiro volume da série O Direito Achado na Rua *“Introdução Crítica ao Direito”* (1993), o professor José Geraldo de Sousa Junior revela o humanismo dialético de Lyra Filho e, ao mesmo tempo, anuncia o sentido político e teórico desse movimento pretendido também na presente pesquisa:

(...) compreender e refletir sobre a atuação jurídica dos novos sujeitos sociais e, com base na análise das experiências populares de criação do direito:

- 1 - Determinar o espaço político no qual se desenvolvem as práticas sociais que enunciam direitos;
- 2 - Definir a natureza jurídica do sujeito coletivo capaz de elaborar um projeto político de transformação social e elaborar sua representação teórica como sujeito coletivo de direito;
- 3 - Enquadrar os dados derivados destas práticas sociais criadoras de direitos e estabelecer novas categorias jurídicas para estruturar relações solidárias de uma alternativa em que sejam superadas as condições de espoliação do homem pelo homem e na qual o direito possa realizar-se como projeto de legítima organização social da liberdade (SOUSA JUNIOR, 1993, p. 10).

Para enfrentar tal empreitada, o trabalho está dividido em três partes. No primeiro capítulo são estabelecidas as premissas para situar a questão agrária no Brasil e é apresentada uma abordagem sobre a evolução das dimensões de direitos vivenciados pela luta social e política do MST ao longo das últimas quatro décadas. Partindo da observação sobre as demandas jurídicas que se estabelecem primeiro na luta pelo acesso à terra, depois na luta pelo acesso às políticas públicas para o desenvolvimento dos territórios e, por fim, os desafios na relação direta com o mercado, tanto no que diz respeito à estruturação de negócios jurídicos cooperados que viabilizam a produção e a comercialização, quanto nas formas do financiamento da transição agroecológica, busca-se compreender e descrever como agricultores que viviam em barracos de lona preta conseguiram chegar à bolsa de valores.

Na segunda parte são descritos os marcos regulatórios que estruturam o mercado de capitais no Brasil e o sistema de crédito rural, com sua contextualização histórica, a definição dos agentes de controle e a descrição crítica sobre a sua forma de funcionamento. É realizada a apresentação das diferentes espécies de produtos financeiros voltados ao investimento privado da atividade agrícola, a saber: a Cédula de Produto Rural - CPR, o CDA, o Warrant Agropecuário, o CDCA, a LCA, o CRA, os FIAGROS, a Cédula Imobiliária Rural - CIR e o *crowdfunding* de investimento.

No terceiro capítulo são apresentados os resultados do exercício de análise empírica do caso concreto, com a descrição das partes, a finalidade e suas dimensões quantitativa (em número de devedores/beneficiários, em número de investidores, taxa de juros, prazo,) e qualitativa (produtiva, ambiental, trabalhista e social). Também são relacionados os interesses comuns e antagônicos dos investidores e dos devedores, bem como outras experiências de “financiamento popular” decorrentes desse movimento de busca por investimentos privados na Reforma Agrária. Apresenta-se, ao fim, propostas de eventuais ajustes institucionais para expandir a utilização do CRA para agricultura familiar.

2. OS SEM-TERRA

*“Esta terra é desmedida
e devia ser comum,
Devia ser repartida
um toco pra cada um,
mode morar sossegado.*

*Eu já tenho imaginado
Que a baixa, o sertão e a serra,
Devia sê coisa nossa;
Quem não trabalha na roça,
Que diabo é que quer com a terra?”.*

Patativa do Assaré em *“A terra dos Posseiros de Deus”*.

2.1. A questão agrária no Brasil e o surgimento do MST

Decorrente de contradições econômicas sociais em macro e micro escala, no contexto político específico de conflitos agrários no norte do Rio Grande do Sul¹¹, ocorreu, em 1979, a primeira ocupação de terras organizada por agricultores sem terra, que constituem as sementes do que alguns anos depois veio a se consolidar como Movimento dos Trabalhadores Rurais Sem Terra (CARTER, 2010).

Ancorada na experiência de luta social desenvolvida nos séculos anteriores, desde a resistência negra e indígena, em focos de atuação mais locais e difusas, até formas mais regionalizadas de movimentos e lutas com algum nível de centralização e unidade política de alcance nacional, como as Ligas Camponesas, por exemplo, o MST, surgido no bojo da retomada das lutas populares no último quarto do século passado e constitui-se como organização nacional, de caráter popular, sindical e político, que organiza trabalhadores sem terra para fazer o enfrentamento direto contra o latifúndio e o regime capitalista. (STÉDILE, 1999)

¹¹ Segue citação direta de Carter: *Foi no Rio Grande do Sul que os sem-terra organizaram a primeira ocupação planejada de terra (1979), o primeiro grande acampamento de sem-terra (1981), a primeira ocupação massiva da terra (1985), e a primeira marcha de longa distância (1986), entre outras táticas de mobilização. Foi nesse estado que se fundou a gazeta do Movimento, o Jornal dos Trabalhadores Rurais Sem- -Terra (1981) e se estabeleceu a primeira escola de acampamento (1982), o primeiro assentamento coletivo (1984), a primeira confederação estadual de cooperativas (1990), o primeiro curso de magistério para os educadores do Movimento (1990), a primeira cooperativa de trabalho para levantar fundos para a luta dos sem-terra (1996), a primeira escola itinerante para acompanhar as crianças durante as marchas e mudanças de acampamentos (1997) e a primeira cooperativa de produção de sementes orgânicas (1997). Foi no Rio Grande do Sul que o MST experimentou, pela primeira vez, a ideia de organizar um “acampamento permanente” (2003), visando a treinar os moradores de favelas para trabalhar no campo, e criou a primeira agência estadual de notícias (2005) (CARTER, 2010).*

Como forma específica de atuação, que Miguel Carter (2010) define como “ativismo público”, o MST articula as dimensões de organização e mobilização popular contra o latifúndio com a luta popular e mediações institucionais, desenvolvendo uma “*forma organizada, politizada, visível, autônoma, periódica e não violenta de conflito social*”, destinadas a “(1) atrair a atenção pública; (2) influenciar as políticas do Estado por meio de pressão, do lobby e das negociações; e (3) configurar as ideias, os valores e as ações da sociedade em geral” (CARTER, 2010).

Assim, na medida em que o movimento social se constitui como sujeito coletivo de direitos, na ação política conflituosa que traz à cena pública a reivindicação de direitos, ou seja, luta social democrática em prol da efetivação material e radical dos direitos humanos, que é conflito mas, também, projeto (SOUSA JUNIOR, 2023), passo a descrever as diferentes dimensões desse movimento percebido na atuação da advocacia popular, na relação do MST com o latifúndio, com o estado e com o mercado.

2.2 A luta pelo acesso à terra

A primeira relação de conflito social estabelecido neste processo de luta política por meio da “ocupação de terras” é o embate entre “os Sem Terra” e o “latifúndio”. A mobilização de dezenas, centenas e até milhares de pessoas para construir barracos dentro de uma área pública ou privada sobre as quais se reivindica apuração do não cumprimento da função social e, em muitos casos, grilagem de terras e vícios na forma de regularização da posse ou domínio privado, evidencia três grandes áreas de atuação jurídica nas mediações institucionais daí decorrentes:

(i) Direito Agrário como área temática relacionada aos processos administrativos ou judiciais de desapropriação, adjudicação, usucapião e outras formas processuais relacionadas ao domínio da terra e ao cumprimento e fiscalização do respeito a sua função social;

(ii) Direito Possessório e Processual Civil como área temática relacionada especialmente ao acompanhamento dos processos de Reintegração e Manutenção de Posse e Interditos Proibitórios, geralmente movidos por quem exerce domínio absoluto da área, antes da ocupação das terras para proteção da posse e da propriedade individual, ainda que irregular, nos quais também se requer o uso de forças policiais para expulsão das famílias;

(iii) Direito Criminal como área temática específica de acompanhamento das tentativas de criminalização dos trabalhadores envolvidos no processo de mobilização social e, principalmente, das lideranças e da organização.

A dimensão criminal dos conflitos sempre foi a mais polêmica em termos públicos, afinal, seus efeitos são gravíssimos - a restrição da liberdade das pessoas criminalizadas. É nesse processo que se consolidaram precedentes judiciais importantes que repercutem até hoje como, por exemplo, a decisão do Superior Tribunal de Justiça - STJ, no âmbito do Habeas Corpus - HC 5.574 de 18.08.1997, com voto vogal do Ministro Luiz Vicente Cernicchiaro, que afastou a tipificação do crime de esbulho possessório (art. 161, II do Código Penal¹²) em casos de ocupação de terras, ao reconhecer que a ação política de “*ocupação de terras*” com objetivo de reivindicar a implantação de reforma agrária não se confunde com a “*invasão de terras*” com objetivo de apropriação privada indevida que é o cerne do tipo penal do esbulho.¹³

Da mesma forma, em matéria possessória e agrária, consolidou-se o reconhecimento da função social como elemento de qualificação estrutural do direito de propriedade da terra, que merece proteção na efetiva realização dos incisos XXI e XXIII do artigo 5º combinado com o art. 184 da Constituição Federal¹⁴. Sobre esse particular, em sessão de julgamento encerrada em 04/09/2023, o Supremo Tribunal Federal - STF concluiu, à unanimidade, nos termos do voto proferido pelo relator Ministro Edson Fachin na Ação Direta de Inconstitucionalidade - ADI 3865/DF, que:

Consabido, nos termos do art. 184, caput, da CRFB, é somente o “imóvel rural que não esteja cumprindo sua função social” que está sujeito à desapropriação por interesse social. A insuscetibilidade de desapropriação só pode se referir, portanto, ao imóvel rural produtivo, se atendidos os requisitos legais de sua função social. (STF, 2023).

¹²Código Penal: Art. 161 - Suprimir ou deslocar tapume, marco, ou qualquer outro sinal indicativo de linha divisória, para apropriar-se, no todo ou em parte, de coisa imóvel alheia: Pena - detenção, de um a seis meses, e multa. Esbulho possessório: II - invade, com violência a pessoa ou grave ameaça, ou mediante concurso de mais de duas pessoas, terreno ou edifício alheio, para o fim de esbulho possessório. § 2º - Se o agente usa de violência, incorre também na pena a esta cominada. § 3º - Se a propriedade é particular, e não há emprego de violência, somente se procede mediante queixa.

¹³ Vide HC 5.574 de 18/08/1997: “Movimento popular visando a implantar a reforma agrária não caracteriza crime contra o patrimônio. Configura direito coletivo, expressão da cidadania, visando a implantar programa constante da Constituição da República. A pressão popular é própria do Estado de Direito Democrático.” (STJ, 1997).

¹⁴ Como ilustra precedente do Tribunal de Justiça do Estado do Rio Grande do Sul: “Com efeito, a Constituição Federal, ao garantir o direito de propriedade e possessório que lhe é inerente, em seu art. 5º incisos XXI e XXIII, condicionou seu exercício ao atendimento de uma garantia maior, qual seja, a de que este exercício do poder dominial em toda a sua amplitude, fica limitado ao atendimento da função social. Tribunal de Justiça. Agravo de Instrumento nº 70003434388. Relator: Desembargador Carlos Rafael dos Santos Junior. 6 Nov. 2001.” (TJRS, 2001).

Nessa “primeira dimensão de direitos”, a organização dos acampamentos de lona preta e as ocupações de terra dinamizam a atuação do movimento. A dinâmica da mediação estatal que se impõe em tais conflitos é exercida sobremaneira pelo Poder Judiciário. Embora os agricultores sem terra promovam ações de reivindicações para que os órgãos do Poder Executivo responsáveis pela política agrária cumpram os mandamentos constitucionais ligados à Reforma Agrária, a atuação especialmente do Poder Judiciário ganha centralidade e acaba exercendo um papel predominantemente desfavorável às reivindicações do MST. Ou seja, ao invés de atuar como mediador dos conflitos, ou promotor dos direitos coletivos reivindicados, o Sistema de Justiça funciona justamente para bloquear o exercício de tais direitos e muitas vezes criminaliza a luta social (PIVATO, 2010).

Mesmo assim, ao tensionar o Sistema de Justiça, ainda quando perde o mérito das causas judiciais, o conflito social estabelecido e a atuação da advocacia popular contribuem na criação de direitos, afinal, ampliam a complexidade da narrativa judicial ao exigirem o enfrentamento de argumentos que sem o exercício contra-hegemônico do direito restringe o litígio. Assim, aos poucos foram sendo conquistadas decisões que legitimam a atuação do movimento social.

Não obstante, é o conflito que permite a mobilização efetiva das autoridades públicas para realizarem processos administrativos e judiciais na forma da Lei nº. 8.629/93, para que o Instituto Nacional da Colonização e Reforma Agrária - INCRA arrecade terras e possa destiná-las para a Reforma Agrária, com o respectivo assentamento das famílias. Ou seja, as famílias sem terra não se “apropriam” de terra alheia. Somente após a obtenção das terras pelo INCRA, com a respectiva indenização do proprietário legítimo, é que se inicia o processo de assentamento dessas pessoas em qualquer imóvel. Em tal momento a pessoa deixa de ser “acampado” (não tem qualquer documento da terra) para se tornar formalmente “assentado”.

2.3. A luta pelo acesso às políticas públicas

Conquistado um território, com as famílias assentadas, as necessidades, a natureza do conflito, os agentes envolvidos e o próprio MST começam a viver profundas mudanças em relação à fase anterior do acampamento. Superado, ainda que parcialmente, o conflito com o latifúndio, ganha centralidade a relação com o Estado e a luta por acesso às políticas

públicas para a consolidação e o desenvolvimento dos territórios, condições indispensáveis para permanência das famílias nas áreas reformadas. Alcançado o objetivo imediato, conquistar um pedaço de terra, ganham centralidade outras reivindicações: desde a construção de moradias, estradas, escolas, unidades de saúde e espaços destinados à cultura, o acesso às linhas de crédito para produção e comercialização e à mobilidade. A luta popular estabelece uma relação de novo tipo com o Estado em nível municipal, estadual e federal.

Em relação aos desdobramentos jurídicos dessa “segunda dimensão de direitos”, ganham destaque as áreas específicas de Direito Associativo e Direito Administrativo, e as diferentes e múltiplas formas de execução dessas políticas públicas nos diferentes níveis. Enquanto algumas são executadas diretamente pelo Poder Público, outras são realizadas por Organizações da Sociedade Civil parceiras ou dos próprios assentados.

Em âmbito federal, vale destacar algumas dessas políticas públicas: (i) o Crédito Instalação¹⁵ que é uma política pública do INCRA, que tem por objetivo permitir acesso aos créditos iniciais para que o assentado inicie a produção; o (ii) Programa Nacional de Habitação Rural - PNHR¹⁶, que integra o Programa Minha Casa, Minha Vida, que tem por objetivo permitir acesso à moradia digna para a população rural, nela contempladas também as famílias beneficiárias da Reforma Agrária; (iii) o Programa Nacional de Educação na Reforma Agrária - PRONERA¹⁷, que tem por objetivo desenvolver ações de educação e qualificação técnica das populações desses territórios; (iv) o Programa de Aquisição de Alimentos - PAA¹⁸; (v) o Programa de Alimentação Escolar - PNAE¹⁹, voltados a estruturar a comercialização da produção na agricultura familiar intimamente articulado com os

¹⁵ Com fundamento legal no inciso V e §2º do artigo 17 da Lei nº. 8.629/93, atualmente é regulamentado pelo Decreto nº. 11.586/2023, que dispõe sobre a concessão de créditos de instalação aos beneficiários do Programa Nacional de Reforma Agrária - PNRA.

¹⁶ Criado pela Lei nº. 11.977/09, tem por objetivo viabilizar a construção e reforma de moradias em áreas rurais.

¹⁷ Criado em 1998, com previsão legal específica no artigo 33 da Lei nº. 11.947/09, atualmente regulamentado pelo Decreto nº. 7.352/2010 e pelo Manual de Execução do Pronera, o programa já executou 545 (quinhentos e quarenta e cinco) cursos em todo país beneficiando diretamente 192.764 (cento e noventa e dois mil setecentos e sessenta e quatro) estudantes de todas as regiões das mais variadas áreas do conhecimento (MDA, 2024).

¹⁸ Previsto na Lei nº. 14.628/2023 e regulamentado pelo Decreto nº. 11.802/2023, é um programa que tem por objetivo viabilizar a compra pública direta da produção da agricultura familiar, e os destina a pessoas em situação de insegurança alimentar e nutricional, bem como à rede socioassistencial, equipamentos públicos de segurança alimentar e nutricional e à rede pública e filantrópica de ensino.

¹⁹ Criado pela Lei nº. 11.947/2009, atualmente regulamentado pela CD/FNDE nº. 6, de 8 de maio de 2020, tem por objetivo contribuir para o crescimento e o desenvolvimento biopsicossocial, a aprendizagem, o rendimento escolar e a formação de hábitos alimentares saudáveis dos alunos, por meio de ações de educação alimentar e nutricional e da oferta de refeições que cubram as suas necessidades nutricionais durante o período letivo, com previsão específica de aquisição de produtos da agricultura familiar prioritariamente (art. 14 da Lei nº. 11.947/09) de beneficiários da reforma agrária e comunidades indígenas e quilombolas.

programas de combate à fome; e o (vi) Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar - PRONAF, que integra o Plano Safra e tem por objetivo disponibilizar crédito para financiamento de atividades da agricultura familiar.

Tais políticas públicas cumprem papel importantíssimo para o desenvolvimento das áreas reformadas. Todavia, em muitos casos, para acessá-las é necessária a constituição de uma pessoa jurídica, na forma de associação ou de uma cooperativa para reunir as demandas, organizar projetos, em relação à produção agropecuária, viabilizar a industrialização e comercialização com maior escala e qualidade.

As sete cooperativas financiadas com a emissão do CRA e analisadas neste trabalho foram constituídas sob essa perspectiva a fim de possibilitar, por meio da cooperação agrícola, o desenvolvimento das atividades produtivas de seus sócios cooperados no território onde vivem, com a respectiva ampliação da renda e a realização material de todos os direitos humanos.

Na tentativa de barrar o avanço de diversas ações que integravam esses programas de desenvolvimento dos assentamentos, já no primeiro mandato do governo Lula (2003-2006) do Partido dos Trabalhadores - PT, setores ruralistas patrocinaram a Comissão Parlamentar Mista de Inquérito - CPMI da Terra²⁰ articulada com uma grande campanha na imprensa tentando associar o MST à corrupção. Via Congresso Nacional, iniciou-se uma tentativa de criminalização de grande parte dos convênios, das cooperativas e associações que executavam tais políticas públicas, inclusive com a utilização do Tribunal de Contas da União - TCU como espaço para apreciação jurídica dos desdobramentos da CPMI²¹.

Apesar da força política do governo e do MST no período, em termos jurídicos, várias teses vão sendo construídas contra a execução de políticas públicas em áreas de Reforma Agrária²². Percebeu-se, talvez tardiamente, que nesta área específica de atuação jurídica, diferente da anterior, o trabalho jurídico deve ser mais preventivo que reativo. Os advogados populares especializados no tema devem trabalhar mais na consultoria preventiva dos casos, afinal a lógica de controle e punição dos atos é diversa da criminal e possessória.

²⁰ Presidida por Álvaro Dias, até hoje possui desdobramentos jurídicos em virtude de processos que foram instalados em diferentes órgãos após a CPMI (BRASIL, 2005).

²¹ Vale mencionar que após a CPMI da Terra (2003 - 2005) foram instauradas a “CPI do MST” (2009-2011) e novas tentativas de criminalização com do MST com a “CPI do INCRA e FUNAI” (2015-2016), com a “CPI do INCRA e FUNAI II” (2016-2017), e a recente “CPI do MST” (2023). Sobre o tema ver a tese de Mayra Silva e Lima (2020), intitulada “Os ruralistas como elite política: hegemonia construída através do Estado e da imprensa brasileira”.

²² O acórdão 775/2016 do Tribunal de Contas da União - TCU, nos autos da Tomada de Contas Especial nº. 000.517/2016-0, representa emblemático caso de desenvolvimento de metodologias de análise e conclusões que criminalizam inadequadamente a política nacional de reforma agrária.

Desde o planejamento de contratos administrativos, até a sua formalização, execução e prestação de contas, seguem regras jurídicas bem específicas e rigorosas, e que dificilmente são sanáveis em período posterior.

Com o aprendizado de tal processo de “criminalização burocrática”²³ e como reação institucional a esse processo, centenas de Organizações Não Governamentais - ONGs e movimentos sociais conseguiram a aprovação e promulgação, ainda que tardia, da Lei nº. 13.019/2014 que estabeleceu o Novo Marco Regulatório das Organizações da Sociedade Civil - MROSC, para criar um regime jurídico próprio para as parcerias celebradas entre a Administração Pública e as ONGs. Bom lembrar que só entrou em vigor em 2016, até quando o regime jurídico dos convênios pactuados com ONGs era o mesmo entre dois órgãos de direito público. Não obstante, seis anos após sua vigência formal, ainda são enormes os entraves para aplicação concreta do MROSC. A lógica das licitações, do controle de contas posterior, formalista e criminalizante da execução de recursos públicos é, ainda, muito presente.

Ressalvadas algumas exceções, reforçou-se ainda mais a necessidade de cuidado com a forma de organização e gestão dessas cooperativas e associações, criando estruturas administrativas internas e dinâmicas de trabalho que permitam maior controle, eficiência e transparência na execução de quaisquer projetos. Ou seja, com a profissionalização específica do trabalho administrativo, contábil e jurídico, em sintonia com as reuniões e deliberações dos associados, vão sendo construídas cooperativas, inclusive com estruturas agroindustriais, que viabilizam a execução de políticas públicas e direitos sociais fundamentais.

Ainda que pendente estudos e balanços mais aprofundados de todos esses processos, a mudança é perceptível. Identificar com precisão os méritos e problemas de tudo que foi realizado em relação a forma de planejamento, contratação, execução, prestação de contas de tais projetos, bem como seus limites e potencialidades, e, especialmente, a forma como é realizada a orientação e fiscalização desses programas, também é algo fundamental para viabilizar o seu aperfeiçoamento.

²³ De acordo com Laís Lopes, Paula Storto e Stella Reicher (2019, p. 72), cunhou-se o termo “criminalização burocrática” para designar esse fenômeno (de criminalização) que se concretiza especialmente pela via administrativo-burocrática e por meio do enredamento em incontáveis procedimentos, que muitas vezes drenam as capacidades institucionais das OSC e se materializam na forma de passivos fiscais ou administrativos.

2.4. A luta para acessar mercados privados e desenvolver práticas agroecológicas

Consolidados os assentamentos e conquistada maior independência em relação às políticas públicas básicas, os assentamentos de reforma agrária e suas organizações passam a dar centralidade para uma outra relação: com o Mercado. Desde a criação de cooperativas, até o registro e a formalização dos produtos para atender regras sanitárias, passando pela celebração de contratos comerciais, responsabilidade fiscal, planejamento tributário, divisão de resultados e acesso a financiamentos privados sem a participação direta do Estado, surge um novo universo de relações que demanda outro tipo específico de trabalho jurídico, que poderíamos classificar como “terceira dimensão de direitos”.

A dimensão econômica da luta por emancipação das famílias envolve relação direta com demandas de: *i*) Direito Societário (Cooperativo/Empresarial); *ii*) Direito Contratual; *iii*) Direito do Trabalho; *iv*) Direito Tributário; e, *v*) Direito Financeiro.

Assim como as demandas desenvolvidas no tópico anterior, relacionadas à execução de políticas públicas, surge a demanda de estruturação preventiva, consultorias para planejamento e estruturação das diferentes dimensões dos “negócios”. Residualmente, envolve uma parte contenciosa judicial como, por exemplo, ações trabalhistas com funcionários, cobranças de débitos fiscais ou execuções de contratos privados. Mas, mesmo nesses casos, todos possuem um lastro jurídico e documental anterior ao processo administrativo ou judicial.

Desde a origem do MST o tema da cooperação, do associativismo e da produção sempre foram centrais. Ainda que, de acordo com o percurso histórico traçado por Carter (2010), o ativismo público desenvolvido pelo MST requiera sempre uma adequada avaliação sobre “*as oportunidades políticas para ação coletiva e o acesso substancial a recursos mobilizadores*”, concentrando a maior parte da sua energia em torno dos acampamentos e das ocupações de terra, assim como em outros movimentos socialistas mundo afora, existe e cada vez ganha maior centralidade a *dimensão econômica* da produção. Tais mudanças impactam decisivamente a dinâmica de funcionamento e as prioridades do movimento. Não se está sugerindo que o MST tenha se tornado um “grupo econômico” ou um “sindicato de cooperativas”, pelo contrário, inclusive, porque há grande disputa dos mesmos mercados entre todas essas cooperativas e associações, apenas indicando a relevância destas no seio do processo de reivindicação social. Situação muito diferente daquelas enfrentadas no período de

conflito intensificado, de luta sustentada pela sobrevivência e de consolidação (CARTER, 2010).

Ganham cada vez mais importância e centralidade as disputas de narrativa pública, as experiências de produção agroecológicas desenvolvidas por Cooperativas de Produção Agropecuárias, por Cooperativas Regionais, as ações desenvolvidas pelas Cooperativas de Crédito, e, dos diferentes tipos de lojas e empresas, como os mercados e a rede Armazém do Campo, que comercializam produtos advindos de assentamentos. Quando, em plena campanha eleitoral de 2022, o presidente Luiz Inácio Lula da Silva afirmou no Jornal Nacional que *“aquele MST de 30 anos atrás não existe mais”* (AGOSTINE; FREITAS, 2022), chamou atenção, justamente, para mudanças vivenciadas nessas diferentes dimensões, em que o movimento social reivindica, se apresenta, passa a ser visto e a se reconhecer também como categoria econômica relevante na sociedade, responsável pela produção de alimentos saudáveis, para quem os “empreendimentos econômicos-sociais” são cada vez mais importantes²⁴. De acordo com resumo de Eduardo Moreira (2020):

Jamais imaginei que encontraria instalações modernas e sofisticadas como as que vi nessa cooperativa do MST. Mais parecia que visitava uma pequena fábrica suíça ou francesa, sem exagero algum. No espaço onde se processam quase cem mil litros de leite nos dias de pico, trabalhadores se revezam em turnos para produzir iogurte, manteiga, queijo e bebidas lácteas que abastecem mercados, hospitais e escolas de várias cidades vizinhas.

A cooperativa é responsável por comprar os insumos que serão utilizados pelas famílias do assentamento em suas produções individuais, garantindo assim melhores preços (menores custos de produção) e permitindo que se dediquem exclusivamente nas suas tarefas. Ela também é responsável pelo processamento da produção das famílias e pela comercialização, agregando valor e conseguindo melhores preços de venda. Todos saem ganhando (MOREIRA, 2020, p. 119).

Estabelecidas estas premissas sobre o movimento social em questão, compreendido como sujeito coletivo de direitos²⁵ que reivindica lugar no espaço público de realização de direitos, é que se pode estabelecer a profunda diferença deste com as cooperativas devedoras na operação, que são caracterizadas como pessoas jurídicas de direito privado, com fins

²⁴ Segundo site do MST, atualmente existem aproximadamente 160 (cento e sessenta) cooperativas, 120 (cento e vinte) agroindústrias, 1.900 (mil e novecentas) associações e 400.000 (quatrocentas mil) famílias assentadas produzindo em áreas de Reforma Agrária onde o MST está organizado (MST, online).

²⁵ Em sua tese de doutorado, no capítulo 4, o professor José Geraldo de Sousa Junior detalha as origens do conceito de sujeito coletivo de direito nos seguintes termos: *“A partir da constatação derivada dos estudos acerca dos chamados novos movimentos sociais, desenvolveu-se a percepção, primeiramente elaborada pela literatura sociológica, de que o conjunto das formas de mobilização e organização das classes populares e das configurações de classes constituídas nesses movimentos instaura, efetivamente, práticas políticas novas em condições de abrir espaços sociais inéditos e de revelar novos atores na cena política capazes de criar direitos. (...) Caracterizados a partir de suas ações sociais, estes novos movimentos sociais, vistos como indicadores da emergência de novas identidades coletivas (coletividades políticas, sujeitos coletivos), puderam elaborar um quadro de significações culturais de suas próprias experiências, ou seja, do modo como vivenciam suas relações, identificam interesses, elaboram suas identidades e afirmam direitos”*. (SOUSA JUNIOR, 2008, p. 270).

econômicos e não lucrativos, com finalidade específica prevista em seus contratos sociais e registros e autorizações obtidos perante Junta Comercial, Receita Federal e órgão específicos para cada atividade econômica.

As pessoas físicas sócias dessas cooperativas, em sua maioria, participam do processo de ocupação de terras, depois de estruturação e constituição do assentamento e do desenvolvimento de atividades econômicas integradas a mercados cada vez mais complexos. São sobre esses mercados mais complexos, como o caso da securitização agrícola, que se materializa em um CRA público o mercado de capitais, que a pesquisa está voltada.

3. A BOLSA DE VALORES E O CRÉDITO AGRÍCOLA

*“Ó donos do agrobiz, ó reis do agronegócio,
Ó produtores de alimento com veneno.
Vocês que aumentam todo ano sua posse,
E que poluem cada palmo de terreno,
E que possuem cada qual um latifúndio,
E que destratam e destroem o ambiente,
De cada mente de vocês olhei no fundo,
E vi o quanto cada um, no fundo, mente. (...)*

*Vocês me dizem que o Brasil não desenvolve,
Sem o agrobiz feroz, desenvolvimentista,
Mas até hoje na verdade nunca houve,
Um desenvolvimento tão destrutivista.
É o que diz aquele que vocês não ouvem,
O cientista, essa voz, a da ciência,
Tampouco, a voz da consciência os comove,
Vocês só ouvem algo por conveniência (...).”*

Letra de Carlos Rennó para a música “Reis do Agronegócio” de Chico César.

3.1. As origens comuns do Sistema de Crédito Rural e do Mercado de Capitais no Brasil

Em um país colonizado a partir de um projeto agroexportador, a história institucional se confunde com a história da nossa estrutura agrária e os arranjos jurídicos para viabilização da produção agropecuária. São marcas da nossa realidade a estrutura de concentração de terra em latifúndios, monocultor e exportador, portanto, integrado de forma dependente ao mercado internacional. Assim, ainda que o “problema do crédito agrícola” já em 1906, nos dizeres de Affonso Pena, “*preocupe a atenção dos estadistas brasileiros*”²⁶, foi somente no governo Vargas, por meio do por meio da Lei nº 454/1937 que iniciou-se um processo de legislação sobre o tema. De acordo com Santos:

O Governo Vargas foi pioneiro ao legislar, mesmo de forma não sistematizada, sobre crédito rural. A ideia de Vargas de proteção ao agricultor já estava presente em sua Lei da Usura, o Decreto 22.626 de 7 de abril de 1933, que limitava a taxa de juros em financiamentos de natureza agrícola a 6% ao ano (mais baixa que os

²⁶ *O problema do crédito agrícola desde longos anos preocupa a atenção dos estadistas brasileiros, sem que tenha ainda logrado uma solução satisfatória. À proporção que o regime da propriedade se transforma lentamente entre nós, evoluindo de acordo com as exigências da sociedade, é natural que o aparelho de crédito obedeça a essa nova situação. A exemplo do que se vê praticando em outros países, devemos prestar apurada atenção aos sindicatos, cooperativas e outras associações agrícolas e industriais, prestantes intermediárias para distribuição do crédito nas regiões afastadas dos grandes centros, e cuja fundação vai fazer entrar em cena no Brasil forças novas, capazes de estimularem energicamente o nosso setor produtivo (PENNA apud SANTOS, 2023).*

demais empréstimos convencionais). Mas a concessão de créditos institucionais começou com algum volume com o art. 2º da Lei 454, de 09 de julho de 1937, que autorizava o Banco do Brasil a prestar assistência financeira à agricultura”, o que acabou gerando as primeiras operações de “crédito de exercício” e “crédito de melhoria das condições de rendimento da exploração agrícola e pastoril” por meio da Carteira de Crédito Agrícola Industrial (CREAI). Além disso, a segurança jurídico-processual também avança com a regulamentação do penhor rural como garantia específica para o meio agropecuário, na Lei n. 492, de 30 de agosto de 1937, ou com o penhor de produtos agrícolas, na Lei 2.666, de 6 de dezembro de 1955 (SANTOS, 2023).

Não obstante tais iniciativas, inclusive considerando que foi inscrita na Constituição de 1946, nos termos do seu artigo 150, previsão expressa de que a lei deveria criar “estabelecimentos de crédito especializado para amparo a lavoura e a pecuária” (SANTOS, 2023), foi somente na ditadura militar, especialmente com a promulgação da Lei nº. 4.829/1965, que o Sistema Nacional de Crédito Rural - SNCR foi criado e passou a se firmar institucionalmente (RIZZARDO, 2022).

Importa registrar que tal institucionalização está inserida num contexto macro político nacional de instauração do regime militar, no qual a pressão social relacionada às questões agrárias era latente e culminou com a promulgação do Estatuto da Terra (Lei nº. 4.504/64) como resposta à demanda social. O regramento sobre a função social²⁷ da terra ganha relevância e força normativa, ainda que padeça até hoje de fiscalização e implementação.

Todavia, na contramão de um plano de efetiva realização da reforma agrária no país conforme previsto formalmente na lei, que deveria ser fundada na desconcentração das terras, o regime militar apostou no que diversos autores denominam “*modernização autoritária no*

²⁷ Nos termos da Lei n.º 4.504/64, Art. 2º: *É assegurada a todos a oportunidade de acesso à propriedade da terra, condicionada pela sua função social, na forma prevista nesta Lei. § 1º A propriedade da terra desempenha integralmente a sua função social quando, simultaneamente: a) favorece o bem-estar dos proprietários e dos trabalhadores que nela labutam, assim como de suas famílias; b) mantém níveis satisfatórios de produtividade; c) assegura a conservação dos recursos naturais; d) observa as disposições legais que regulam as justas relações de trabalho entre os que a possuem e a cultivam. § 2º É dever do Poder Público: a) promover e criar as condições de acesso do trabalhador rural à propriedade da terra economicamente útil, de preferência nas regiões onde habita, ou, quando as circunstâncias regionais, o aconselhem em zonas previamente ajustadas na forma do disposto na regulamentação desta Lei; b) zelar para que a propriedade da terra desempenhe sua função social, estimulando planos para a sua racional utilização, promovendo a justa remuneração e o acesso do trabalhador aos benefícios do aumento da produtividade e ao bem-estar coletivo. § 3º A todo agricultor assiste o direito de permanecer na terra que cultive, dentro dos termos e limitações desta Lei, observadas sempre que for o caso, as normas dos contratos de trabalho. § 4º É assegurado às populações indígenas o direito à posse das terras que ocupam ou que lhes sejam atribuídas de acordo com a legislação especial que disciplina o regime tutelar a que estão sujeitas. (...) Art. 12. À propriedade privada da terra cabe intrinsecamente uma função social e seu uso é condicionado ao bem-estar coletivo previsto na Constituição Federal e caracterizado nesta Lei. Art. 13. O Poder Público promoverá a gradativa extinção das formas de ocupação e de exploração da terra que contrariem sua função social (BRASIL, 1964).*

campo”²⁸. O foco da política agrária passou a ser a colonização no interior do país, sob a insígnia de integração nacional, tomando enorme parte do território das populações ali originárias, promovendo a violência e massacre de muitos povos. Ademais, apostou no desenvolvimento de novos instrumentos jurídicos que viabilizaram maior integração da agricultura nacional com o capital e com a tecnologia estrangeira, que caracterizam a “revolução verde” (SANTOS, 2023).

Foi nesse processo de modernização conservadora do campo, estruturada na manutenção do latifúndio²⁹, portanto, sem a realização de reforma agrária, com ampliação do pacote tecnológico para produção de monocultura em larga escala, que aprofundou a internacionalização e a dependência externa da economia brasileira, especialmente da atividade agrícola. Manteve e estimulou a concentração fundiária no meio rural e o êxodo de agricultores (BRUM, 1988, pg. 50).

O período histórico que estamos considerando, 1965-1985, constitui com muito maior clareza a etapa do desenvolvimento de uma agricultura capitalista em processo de integração com a economia urbana e industrial e com o setor externo. É importante ter em conta que a chamada “modernização conservadora” da agricultura nasceu com a derrota do movimento pela reforma agrária. Tratava-se ainda de uma resposta à política agrícola dominada excessivamente pela prioridade do IBC à valorização cafeeira e ao regime cambial dos anos 1950. Ela foi também uma maneira de responder aos intensos desafios da industrialização e urbanização, combinados com uma necessária diversificação e elevação das exportações primárias e agroindustriais do Brasil, estancadas durante quase vinte anos no nível de 1 a 1,5 bilhão de dólares por ano (DELGADO, 2012)

Com um olhar um pouco mais expandido (1950-1980), segundo Vieira, este processo provocou transformações sociais que demoraram séculos para ocorrer em outros países, com destaque para a migração de aproximadamente 27 (vinte e sete) milhões de pessoas que deixaram o campo e foram para as cidades (VIEIRA, 2010, p. 168). Isso é sobremaneira relevante para a conformação da atual estrutura social do campo e das cidades

²⁸ De acordo com Delgado: “*Esse estilo de política econômica e de mediação social sustentou-se sob várias condições gerais da economia e da sociedade nesse período. Requereu uma industrialização e urbanização rápidas, demandando mão de obra não especializada. Solicitou a construção de um gigantesco aparato fiscal e financeiro regulador da distribuição da renda e da riqueza intra elites agrárias, e destas em relação ao empresariado industrial emergente. Apoiou-se na fragilidade social e política da base da pirâmide social em comparecer à esfera pública com demandas próprias e concorrentes àquelas que constituíram o pacto da “modernização conservadora”* (DELGADO, 2012).

²⁹ De acordo com Sérgio Sauer: “*O apoio à modernização do latifúndio deu ao programa seu caráter conservador. (...). O cultivo de grandes extensões - padrão predominante do modelo de modernização - aumentou a produção agrícola do país. Não promoveu, porém, o bem-estar social da maioria da população rural, ao contrário, provocou concentração da propriedade da terra, êxodo rural, fome e violência. A dominação do capital industrial, ou agroindustrial, permitiu uma subversão do processo produtivo e uma expropriação do saber dos agricultores familiares e camponeses. Este processo provocou a dominação destes, imobilizando sua força de trabalho (através do trabalho escravo ou semiescravo) ou expropriando seus meios DE produção através da expulsão da terra*” (SAUER, 2010, p. 30)

brasileiras. Esse processo de modernização conservadora com a manutenção da concentração da riqueza, que formou as bases de estruturação agronegócio, carrega consigo uma genética de ambivalência que agrega tecnologia produtiva de alto nível à violação de direitos humanos dos povos, comunidades e trabalhadores que vivem no campo (Escrivão Filho, Sousa Júnior, 2016) e nas cidades.

Conjuga-se, assim, um modelo de desenvolvimento estruturado sobre a reprimarização tecnológica e conservadora da economia, realizada através da expansão das fronteiras de mineração e agrícolas para uma monocultura químico-dependente, aliada à realização de obras de infraestrutura voltadas para o beneficiamento e exportação de minérios e commodities, fatores que avançam em uma relação diretamente proporcional às violações de direitos humanos, como apontam todos os relatórios de violações de direitos humanos produzidos pela sociedade civil organizada, nos últimos anos, pela Comissão Pastoral da Terra (2012), pelo Conselho Indigenista Missionário - CIMI (2012), e Plataforma Dhesca Brasil (2014).

Em uma lógica de desenvolvimento com tais características, os povos indígenas, comunidades tradicionais e camponeses são alienados da sua condição de sujeitos, sendo reduzidos a obstáculos no caminho da expansão agrícola e mineradora, sofrendo toda sorte de violências físicas e institucionais, além da criminalização de suas lideranças na luta em defesa de suas comunidades, lutas que transcendem a dimensão meramente econômica de produção vinculada a terra, para assumir um caráter emancipatório pelo reconhecimento de suas identidades, e libertação de toda forma de dependência e opressão (ESCRIVÃO FILHO; SOUSA JÚNIOR, 2016, p. 129 e 130.)

A justificativa legal e oficial de financiamento da atividade rural esteve e está fundada em quatro principais finalidades: custeio, investimento, industrialização e comercialização de produtos agrícolas e seus derivados (art. 9º da Lei nº. 4.829/65). Afinal, a produção de alimentos é indispensável à vida.

De acordo com o artigo 2º da Lei nº. 4.829/65, crédito rural é o suprimento de recursos financeiros dispostos por entidades públicas e o estabelecimento de crédito particular a produtores rurais ou a suas cooperativas, para financiamento da atividade agropecuária. São estabelecidos como objetivos específicos de sua execução:

Art. 3º São objetivos específicos do crédito rural:

I - estimular o incremento ordenado dos investimentos rurais, inclusive para armazenamento beneficiamento e industrialização dos produtos agropecuários, quando efetuado por cooperativas ou pelo produtor na sua propriedade rural;

II - favorecer o custeio oportuno e adequado da produção e a comercialização de produtos agropecuários;

III - possibilitar o fortalecimento econômico dos produtores rurais, notadamente pequenos e médios;

IV - incentivar a introdução de métodos racionais de produção, visando ao aumento da produtividade e à melhoria do padrão de vida das populações rurais, e à adequada defesa do solo (BRASIL, 1965).

Pela dicção do texto legal, verifica-se a “finalidade especial” do crédito agrícola, relacionado ao desenvolvimento das atividades econômicas no meio rural, mas, também, com

vistas à “melhoria do padrão de vida das populações rurais” e à “adequada defesa do solo”. Essas duas expressões já contidas no texto legislativo de 1965 sugerem a intrínseca relação que se estabelece entre a regulamentação desse tema e as condições sociais e ambientais do país.

Nesta trilha, por meio do Decreto nº. 58.380/1966, a Lei do SNCR foi regulamentada e segue vigente³⁰. Além de atribuir ao CMN a competência para editar normas operativas para execução dos recursos a serem aplicados no crédito rural, atribuiu ao BC o controle do recém instituído SNCR³¹.

Outro aspecto relevante em relação às finalidades do sistema pode ser verificado na obrigação contida no §1º do artigo 18 do referido Decreto regulamentador do SNCR que, ao definir que os termos, prazos, juros e demais condições de operação de crédito rural, atribui ao Conselho Monetário Nacional a tarefa de assegurar taxas favorecidas aos financiamentos voltados: (i) a recuperação e fertilização do solo; (ii) ao florestamento e reflorestamento; (iii) ao combate a epizootias e pragas, nas atividades rurais; (iv) à eletrificação rural; (v) à mecanização; (vi) à irrigação; (vii) aos investimentos indispensáveis às atividades agropecuárias. Ademais, condiciona em seu §2º que as taxas das operações, sob qualquer modalidade de crédito rural, serão inferiores em pelo menos ¼ (um quarto) às taxas máximas admitidas pelo Conselho Monetário Nacional para as operações bancárias de crédito mercantil.

Decorrente dessa imposição ao CMN e ao Banco Central para editar regulamentação específica voltada à operacionalização dos créditos integrantes do SNCR para instituições financeiras, surge o Manual de Crédito Rural, compilado de regras e decisões sobre as

³⁰ Mesmo com diversas mudanças e complementações ao sistema financeiro por outras normas, decretos, resoluções e circulares de órgãos colegiados ao longo das últimas décadas, o sistema de crédito rural continua até hoje, como afirmamos acima, semelhante a essa formatação original de 1964 (SANTOS, 2023)

³¹ Em relação à estrutura do Sistema de Crédito Rural, assim dispõe o art. 7º da Lei nº. 4.829/65: *Integrarão, basicamente, o Sistema Nacional de Crédito Rural: I - O Banco Central da República do Brasil com as funções indicadas no art. 6º; II - O Banco do Brasil S.A., através de suas carteiras especializadas; III - O Banco de Crédito da Amazônia S.A. e o Banco do Nordeste do Brasil S.A., através de suas carteiras ou departamentos especializados, e IV - O Banco Nacional de Crédito Cooperativo. § 1º Serão vinculados ao sistema. I - para cumprimento dos objetivos especificados na Lei nº 4.504, de 30 de novembro de 1964: a) o Instituto Brasileiro de Reforma Agrária; b) o Instituto Nacional de Desenvolvimento Agrário; c) o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico, II - como órgãos auxiliares, desde que operem em crédito rural dentro das diretrizes fixadas neste regulamento: a) Bancos de que as Unidades da Federação detenham a maioria das ações com direito a voto; b) Caixas Econômicas, c) Bancos privados; d) Sociedades de crédito, financiamento e investimentos; e) Cooperativas autorizadas a operar em crédito rural. § 2º Poderão articular-se ao sistema, mediante convênios ratificados pelo Banco Central da República do Brasil, quando deles não participem, órgãos oficiais de valorização regional e entidades de prestação de assistência técnica e econômica ao produtor rural, cujos serviços sejam passíveis de utilizar em conjugação com o crédito. § 3º Poderão incorpora-se ao sistema, além das entidades mencionadas neste artigo, outras que o Conselho Monetário Nacional venha a admitir (BRASIL, 1965).*

operações de crédito rural, que é o instrumento básico seguido atentamente por qualquer agente que trabalhe com crédito rural em instituições bancárias. Uma crítica relacionada ao referido Manual é que, ao aplicar a legislação no micro detalhe, as dimensões sociais e públicas do crédito vão se perdendo no emaranhado técnico de sua execução. De acordo com Santos:

Destaca-se que essa imensa consolidação é somente um compilado bem organizado de decisões de colegiados totalmente burocráticos, ou seja, sem participação social alguma e nem mesmo participação de representantes eleitos do Congresso Nacional, idêntica à sua formatação inicial na ditadura militar (SANTOS, 2023).

Neste mesmo período histórico de institucionalização do SNCR ocorreu a reestruturação do mercado financeiro, muito incipiente até então. A Lei nº 4.595/64, denominada Lei da Reforma Bancária, que reformulou todo o sistema nacional de intermediação financeira e criou o Conselho Monetário Nacional e o Banco Central, junto com a Lei nº. 4.728/65, que regulamenta pela primeira vez o Mercado de Capitais, constituem as bases do sistema moderno de funcionamento do mercado de capitais no país.

Ao atribuir (art. 2º) ao Conselho Monetário Nacional e ao Banco Central o controle do mercado financeiro e de capitais, a Lei nº. 4.728/65 estipula como finalidades de sua atuação:

- I - facilitar o acesso do público a informações sobre os títulos ou valores mobiliários distribuídos no mercado e sobre as sociedades que os emitirem;
- II - proteger os investidores contra emissões ilegais ou fraudulentas de títulos ou valores mobiliários;
- III - evitar modalidades de fraude e manipulação destinadas a criar condições artificiais da demanda, oferta ou preço de títulos ou valores mobiliários distribuídos no mercado;
- IV - assegurar a observância de práticas comerciais equitativas por todos aqueles que exerçam, profissionalmente, funções de intermediação na distribuição ou negociação de títulos ou valores mobiliários; e
- V - disciplinar a utilização do crédito no mercado de títulos ou valores mobiliários (BRASIL, 1965).

Já a constituição ampla do sistema se dá nos moldes de seu artigo 5º:

- Art. 5º O sistema de distribuição de títulos ou valores mobiliários no mercado de capitais será constituído:
- I - das Bolsas de Valores e das sociedades corretoras que sejam seus membros;
 - II - das instituições financeiras autorizadas a operar no mercado de capitais;
 - III - das sociedades ou empresas que tenham por objeto a subscrição de títulos para revenda, ou sua distribuição no mercado, e que sejam autorizadas a funcionar nos termos do art. 11;
 - IV - das sociedades ou empresas que tenham por objeto atividade de intermediação na distribuição de títulos ou valores mobiliários, e que estejam registradas nos termos do art. 12 (BRASIL, 1965).

Ao longo do tempo, vários outros incentivos foram sendo criados para o desenvolvimento do mercado de capitais que se mantêm até hoje: a isenção fiscal dos ganhos

obtidos em bolsa de valores; a possibilidade de abatimento no imposto de renda de parte dos valores aplicados em modalidades específicas; e programas de financiamento a juros subsidiados efetuados pelo BNDES.

Ainda nos anos 1970, a aprovação de outras duas leis merecem destaque: a Lei nº. 6.404/76 - Lei das Sociedades Anônimas, que visava modernizar as regras que regiam as sociedades anônimas; e a Lei nº. 6.385/76, conhecida como “segunda Lei do Mercado de Capitais” que, entre outras inovações, criou a CVM³² e introduziu uma instituição governamental destinada exclusivamente a regulamentar e desenvolver o mercado de capitais, fiscalizar as Bolsas de Valores e as companhias abertas. No tópico seguinte são aprofundados os regramentos trazidos por essas alterações que estruturam e regulamentam o sistema de funcionamento do mercado de capitais até hoje.

Já em relação ao SNCR as primeiras modificações começam ocorrer também nos anos 1970, especialmente com a crise internacional do Petróleo que criou contexto no qual as taxas de juros anuais no país estavam próximas dos 15% (quinze por cento), quando a inflação chegava aos 50% (cinquenta por cento) ao ano (SANTOS, 2023). O problema da época é assim explicitado por Santos (2023):

Os fundamentos dessa reforma estavam no debate, bem estabelecido no meio econômico, de que um crédito rural com taxas de juros altamente subsidiadas, inclusive abaixo da inflação, como ocorreu por décadas no Brasil, acabava gerando um processo antieconômico de substituição do crédito agrícola por não agrícola, e, ainda, um processo de concentração de renda no meio rural, tendo em vista a predileção de bancos e instituições financeiras intermediadoras por tomadores com maiores garantias reais, liquidez e histórico de pagamentos positivos. Na prática significa concentrar ainda mais o crédito em grandes proprietários e em espaços geográficos já privilegiados desde sempre (durante os anos 1970, as regiões Sul e Sudeste concentram juntas 70% do total de crédito rural disponível).

Dessa forma, além de se indicar uma mudança necessária de se conceder linhas específicas de crédito rural para pequenos proprietários, era urgente, para superar esse gargalo, estabelecer formas de evitar a fungibilidade imanente ao crédito com juros subsidiados. Uma das apostas foi intensificar outra política agrícola, a Política de Garantia de Preços Mínimos (PGPM), que já estava regulamentada praticamente em toda república, desde o Decreto -Lei 7.774/1945, passando pela Lei 1.506/51, sua reforma via Lei Delegada n. 2/1962 e, ainda, pelo Decreto-Lei 79/1966. A política de preços mínimos foi, então, reforçada em uma tentativa de substituição parcial, direto na produção, de garantia pública de preços (SANTOS, 2023).

A crise cambial de 1982 acentua esse processo de mudança (DELGADO, 1984). No âmbito da agricultura, além de ajustes que pretendem articular o crédito rural com uma

³² Com redação atualizada pela Lei nº. 10.411/02, prevê o seu artigo 5º: *É instituída a Comissão de Valores Mobiliários, entidade autárquica em regime especial, vinculada ao Ministério da Fazenda, com personalidade jurídica e patrimônio próprios, dotada de autoridade administrativa independente, ausência de subordinação hierárquica, mandato fixo e estabilidade de seus dirigentes, e autonomia financeira e orçamentária* (BRASIL, 2002).

política de regulação de preços mínimos (SANTOS, 2023), o apelo para ampliar as exportações de commodities como forma de gerar superávit na balança comercial do país ganha ainda mais fôlego (DELGADO, 2012). De acordo com Delgado:

A crise cambial de 1982, como de resto fora a de 1929, arrasta o sistema econômico para improvisar saídas conjunturais, inicialmente não planejadas, e com o tempo vai estruturando novos arranjos de economia política, que vistos em perspectiva histórica, muito tempo depois, parecem configurar um projeto histórico planejado. Assim o foi a “substituição de importações” nos anos 1930/40, mas que de fato veio a se transformar em projeto de desenvolvimento industrial planejado somente no pós-guerra.

Com a crise cambial de 1982, adotam-se medidas conjunturais de “ajustamento econômico”, que então não tinham pretensão de estratégia de longo prazo, mas que irão configurar no campo econômico uma espécie de embrião do apelo à exportação de commodities como via de equação do déficit persistente nas “transações externas”. A efetivação dessa orientação como estratégia econômica somente ocorreu nos anos 2000; quando a pauta exportadora passou por forte processo estrutural de ‘reprimarização’ (DELGADO, 2012).

Nesse contexto de instabilidade econômica, crise política do regime militar e ascenso das lutas sociais e sindicais, instaura-se o processo constituinte que culminou na promulgação da Constituição Federal de 1988. Ao recepcionar a legislação agrária e a estrutura de crédito agrícola do regime anterior, o texto constitucional de 1988 inova ao alçar a condição de cláusula pétrea a “função social da propriedade” e ao dedicar todo “Capítulo III - Da Política Agrícola e Fundiária e da Reforma Agrária” para assegurar, em âmbito constitucional, garantias e obrigações em relação a realização da reforma agrária, com o artigo 187 que dispõe especificamente sobre a política agrícola, além de assegurar a “função social”, a “soberania nacional” e a redução das desigualdades sociais e regionais” como princípios da nossa ordem econômica (SANTOS, 2023).

Por comando legal inscrito no artigo 50 do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias, em janeiro de 1991, é editada a Lei nº. 8.171/91 que regulamenta a política agrícola nacional, e em 1993 é editada a Lei nº. 8.629/93 que regulamenta a reforma agrária. A sua vigência não promove significativas alterações no SNCR. Todavia, com as alterações regulamentares promovidas pelo Decreto nº. 1.946/96 foi criado o Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar - PRONAF, considerado o primeiro programa estrutural de crédito específico para o desenvolvimento da agricultura familiar, sendo até hoje o mais expressivo em termos de volume e alcance para este segmento.

Convém mencionar, que sob a aprovação do CMN, havia sido criado em 1985 o Programa de Crédito Especial para Reforma Agrária - PROCERA³³, com o objetivo de

³³ Sobre os resultados do PROCERA vide texto “Programa de Crédito Especial para Reforma Agrária (Procera): Institucionalidade, Subsídio e Eficácia” de Gervásio Castro de Rezende, 1999.

atender às necessidades específicas dos agricultores assentados pela reforma agrária. Apesar de ser formalmente instruído antes da constituição, passa a executar projetos mais expressivos no início dos anos 1990, até ser absorvido e substituído pelo Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar - PRONAF³⁴, a partir de 1996.

Enquanto isso, em relação ao mercado de capitais, com a aceleração do movimento de abertura da economia brasileira vivenciado nos anos 1990, verificou-se um aumento na quantidade de investidores estrangeiros atuando no mercado de capitais brasileiro. Da mesma forma, empresas brasileiras começam a operar com maior expressão no mercado externo através da disponibilização de suas ações em bolsas de valores estrangeiras, com a finalidade de ampliar sua capitalização por meio do lançamento de valores mobiliários no exterior.

Tal processo faz com que as grandes empresas brasileiras atuantes no exterior passem a ser regidas por diversas regras impostas pela *Securities and Exchange Commission* - SEC, que é órgão regulador do mercado de capitais norte-americano, tendo forte influência sobre a estrutura de regulação da governança corporativa de empresas e do próprio sistema de controle aqui no Brasil, com vistas a conferir, ainda que no aspecto formal, maior transparência, confiança e segurança jurídica para os investidores.

Enquanto o crédito agrícola seguia maciçamente assegurado pelo orçamento público, novas formas de integração da atividade agrícola com o capital industrial e financeiro privado são desenhadas neste período de queda acentuada do preço internacional das commodities e, respectivamente, da renda agrícola:

A abertura comercial, que se expressa no início dos anos 1990 mediante forte redução tarifária geral e pelo Acordo de Ouro Preto de 1994, que constituiu a união Aduaneira do Mercosul, dá partida a um conjunto de políticas de minimização do conceito de mercado interno protegido. Este conceito caracterizara a era da “modernização conservadora”. Mas é com a estabilização monetária e introdução do Real em 1994 que se dará o passo principal no conjunto de reformas do período, para modificar substancialmente as instituições de política comercial e agrícola vigentes há várias décadas – sistemas IAA e IBC, Política de Garantia de Preços Mínimos (PGPM) com formação de Estoques, Garantia de Preço Único e monopólio estatal de compra do trigo, Estoques Reguladores de Carne e Leite, e Programa de Apoio à Atividade Agropecuária (Proagro), todos fortemente subvencionados por recursos fiscais ou monetários, formadores de dívida pública. O conjunto de reformas empreendido no período 1994-1999 nos sistemas de política agrícola e comercial, liquida com os sistemas IAA e IBC; extingue o monopólio estatal de compra do trigo; praticamente abandona o vínculo da PGPM com a formação física do estoques e reduz substancialmente o grau de intervenção dos preços de garantia. Substitui-se paulatinamente por instrumentos de garantia de preços, sem formação de estoques, mas que praticamente ficam inoperantes por vários anos, em razão da queda acentuada de preços das commodities e da renda agrícola no período 1990-97 (DELGADO, 2012).

³⁴ Sobre o PRONAF recomenda-se o texto “Histórico, caracterização e dinâmica recente do PRONAF – Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar”, de Schneider; Cazella; Mattei, 2020.

No final dos anos 1990, a crise de liquidez internacional impacta a economia nacional, provocando uma enorme fuga de capital e forçando a mudança do regime cambial (DELGADO, 2012). A título de exemplo, o número de companhias listadas na Bovespa tinha caído de 550 (quinhentos e cinquenta) em 1996 para 440 (quatrocentos e quarenta) em 2001. Ademais, em termos de quantidade de recursos, de acordo com o Ministério da Economia, após atingir um volume negociado de US\$191.000.000.000 (cento e noventa e um bilhões de dólares) em 1997, tal montante recuou para US\$101.000.000.000.00 (cento e um bilhões de dólares) em 2000 e US\$65.000.000.000 (sessenta e cinco bilhões de dólares) em 2001.

Para enfrentar tal cenário, além de ampliar o débito internacional recorrendo ao Fundo Monetário Internacional - FMI, alterações foram incluídas na Lei nº. 6.404/76, por meio da Lei nº. 10.303/01, com o objetivo de aperfeiçoar e fortalecer o mercado de capitais, viabilizando também sua maior integração com a atividade agrícola.

Outra vez, como ocorrera na primeira crise da dívida em 1982, os setores primário-exportadores são escalados para gerar esse saldo comercial. Nesse contexto, a agricultura capitalista, autodenominada de agronegócio, volta às prioridades da agenda da política macroeconômica externa e da política agrícola interna. Isto ocorre depois de forte desmontagem dos instrumentos de fomento agrícola no período precedente (anos 1990), incluindo crédito rural, os preços de garantia, o investimento em pesquisa, e o investimento em infraestrutura comercial – a exemplo dos serviços agropecuários, dos portos, da malha viária, etc. Isto tudo, aliado à relativa desvantagem do país no comércio internacional durante o período do Real sobrevalorizado, adiou o relançamento da economia do agronegócio para o início do século XXI.

Observe-se que o agronegócio na acepção brasileira do termo é uma associação do grande capital agroindustrial com a grande propriedade fundiária. Essa associação realiza uma estratégia econômica de capital financeiro, perseguindo o lucro e a renda da terra, sob patrocínio de políticas de Estado (DELGADO, 2012).

Da mesma forma, em 2004, pouco tempo depois, ocorreu a promulgação da Lei nº. 11.076/04 que criou os novos tipos de títulos de crédito voltados para a agricultura, que viabilizaram o aumento expressivo da participação do capital financeiro privado no setor.

Nos termos propostos por Delgado (2012), de forma muito resumida, foi assim que passamos do período da “modernização conservadora” entre 1965 a 1985, “ por um período de “transição” notadamente nos anos 1990, para consolidarmos o período da “economia do agronegócio” a partir dos anos 2000 (DELGADO, 2012). Verifica-se, portanto, a relação direta das mudanças institucionais em relação ao crédito agrícola com as mudanças vivenciadas no mercado de capitais, impactando profundamente a realidade agrária e agrícola nacional em um país de economia voltada para exportação.

Sendo esse processo de financeirização da agricultura estruturado para grandes empresas de produção rural, caracterizadas pelo latifúndio e monocultura, a agricultura

familiar vai sendo envolvida e absorvida em condições muito mais precárias. O crédito público ainda era excessivamente concentrado na região sul e sudeste do país, em unidades de produção mais integradas a mercados. A imensa maioria de camponeses e camponesas do interior do país não conseguiam acessar crédito.

Com a ampliação das políticas sociais no início do governo Lula, em 2003, muitas dessas regiões começam a ter acesso a políticas públicas e crédito por meio do PRONAF. Em julho de 2006 é promulgada a Lei nº. 11.326/06 que institui a Política Nacional da Agricultura Familiar e Empreendimentos Familiares Rurais, e que define em termos legislativos os requisitos para caracterização de agricultor familiar, resguardando a expansão de políticas públicas, especialmente de acesso à crédito, para as diferentes populações do campo que integram a definição legal³⁵.

Ainda que o sistema montado durante o governo Lula na primeira década do século XXI tenha permitido a ampliação da participação do volume de recursos privados na atividade agrícola, tal movimento se aprofunda ainda mais com a aprovação da Lei nº. 13.986/20 (atualizada pela Lei nº. 14.421/22), conhecida como “Lei do Agro”, por meio da qual várias alterações institucionais foram promovidas no sentido de ampliar a financeirização no setor e estimular a participação dos investimentos privados internos e externos.

Ademais, com a publicação da Lei nº. 14.130/21 que institui o Fundos de Investimentos nas Cadeias Agroindustriais - FIAGRO, abriu-se, também, a possibilidade de criação de novos fundos de investimentos, ainda mais volumosos e vantajosos, para que investidores nacionais e estrangeiros possam aplicar recursos com baixo custo, pouca burocracia e muita lucratividade.

3.2. A estrutura atual do Sistema Privado de Financiamento / Investimento Rural.

Nos termos vigentes do artigo 1º da Lei do Mercado de Capitais (Lei nº 6.385/76), integram as atividades regidas pela lei as seguintes operações: (i) a emissão e distribuição de valores mobiliários no mercado; (ii) a negociação e intermediação no mercado de valores

³⁵ Art. 3ª Para os efeitos desta Lei, considera-se agricultor familiar e empreendedor familiar rural aquele que pratica atividades no meio rural, atendendo, simultaneamente, aos seguintes requisitos: I - não detenha, a qualquer título, área maior do que 4 (quatro) módulos fiscais; II - utilize predominantemente mão-de-obra da própria família nas atividades econômicas do seu estabelecimento ou empreendimento; III - tenha percentual mínimo da renda familiar originada de atividades econômicas do seu estabelecimento ou empreendimento, na forma definida pelo Poder Executivo; IV - dirija seu estabelecimento ou empreendimento com sua família (BRASIL, 2006).

mobiliários e ; (iii) a negociação e intermediação no mercado de derivativos; (iv) a organização, o funcionamento e as operações das Bolsas de Valores; (v) a organização, o funcionamento e as operações das Bolsas de Mercadorias e Futuros; (vi) a administração de carteiras e a custódia de valores mobiliários; (vii) a auditoria das companhias abertas; e (viii) os serviços de consultor e analista de valores mobiliários.

São considerados valores mobiliários sujeitos a tal regramento, nos termos do artigo 2º, (i) as ações, debêntures e bônus de subscrição; (ii) os cupons, direitos, recibos de subscrição e certificados de desdobramento; (iii) os certificados de depósito de valores mobiliários; (iv) as cédulas de debêntures; (v) as cotas de fundos de investimento em valores mobiliários ou de clubes de investimento em quaisquer ativos; (vi) as notas comerciais; (vii) os contratos futuros, de opções e outros derivativos, cujos ativos subjacentes sejam valores mobiliários; (viii) outros contratos derivativos, independentemente dos ativos subjacentes; e (ix) quando ofertados publicamente, quaisquer outros títulos ou contratos de investimento coletivo, que gerem direito de participação, de parceria ou de remuneração, inclusive resultante de prestação de serviços, cujos rendimentos advêm do esforço do empreendedor ou de terceiros.

Ficaram expressamente excluídos desse regime jurídico os títulos da dívida pública federal, estadual ou municipal, assim como os títulos cambiais de responsabilidade de instituição financeira, exceto as debêntures. De acordo com o §3º do artigo 2º da Lei nº 6.385/76:

§ 3º Compete à Comissão de Valores Mobiliários expedir normas para a execução do disposto neste artigo, podendo:

I - exigir que os emissores se constituam sob a forma de sociedade anônima;

II - exigir que as demonstrações financeiras dos emissores, ou que as informações sobre o empreendimento ou projeto, sejam auditadas por auditor independente nela registrado;

III - dispensar, na distribuição pública dos valores mobiliários referidos neste artigo, a participação de sociedade integrante do sistema previsto no art. 15 desta Lei;

IV - estabelecer padrões de cláusulas e condições que devam ser adotadas nos títulos ou contratos de investimento, destinados à negociação em bolsa ou balcão, organizado ou não, e recusar a admissão ao mercado da emissão que não satisfaça a esses padrões.

§ 4º É condição de validade dos contratos derivativos, de que tratam os incisos VII e VIII do caput, celebrados a partir da entrada em vigor da Medida Provisória no 539, de 26 de julho de 2011, o registro em câmaras ou prestadores de serviço de compensação, de liquidação e de registro autorizados pelo Banco Central do Brasil ou pela Comissão de Valores Mobiliários. (BRASIL, 1976)

A regulamentação da emissão de títulos, o controle de todo o sistema, e a fiscalização do cumprimento das obrigações legais em cada título competem, portanto, especialmente à CVM. Não obstante, o Banco Central e o Conselho Monetário Nacional, que

atuam em competência diversa de controle de todo o sistema financeiro, exercem significativa influência na operacionalização do crédito. A manutenção ou não dos resultados econômicos projetados, as diferentes oscilações das taxas de juros (assim como da taxa de lucros) têm reflexo direto no cotidiano nacional.

Como vimos, com a edição da Lei n.º. 11.074/04 foram criados novos instrumentos no sentido de ampliar a participação do capital privado no financiamento e captação de parte do resultado da produção da atividade agrícola. São eles: o Certificado de Depósito Agropecuário - CDA, Warrant Agropecuário - WA, Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio - CDCA, Letra de Crédito do Agronegócio - LCA, e o Certificado de Recebíveis do Agronegócio - CRA. Na didática lição de Buranello:

Assim, a Lei 11.076/2004 passou a regular cinco novos títulos de financiamento ao agronegócio, os quais têm por objetivo permitir a captação de recursos no âmbito do mercado de capitais, constituindo relevante fonte de financiamento para o setor do agronegócio, além de configurar modalidade de investimento adicional para o público investidor, nomeadamente os investidores mais institucionais, dentre os quais se destacam os fundos de investimento, uma vez que os ganhos de produtividade e eficiência gerados pelo setor não foram acompanhados pelo incremento do modelo de gestão até então vigentes (BURANELLO, 2021).

Não obstante, com a aprovação da Lei 13.986/20, e posteriores alterações promovidas pela Lei n.º. 14.421/22, conhecidas, respectivamente como “Lei do Agro I” e “Lei do Agro II”, houveram alterações na regulamentação da CPR, CDA/WA, CDCA, LCA e CRA, bem como a criação do Fundo Garantidor Solidário - FGS, do instituto do Patrimônio Rural em Afetação - PRA e da Cédula Imobiliária Rural - CIR.

Ainda, com a publicação da Lei n.º. 14.130/21, que instituiu o FIAGRO, criou-se a possibilidade de construção de fundos de investimento mais volumosos e dinâmicos. Nos termos da justificativa do Projeto de Lei n.º. 5.191/20 que originou tal legislação:

O objetivo da criação do FIAGRO é disponibilizar ao público investidor um veículo de investimento seguro e flexível, que aproximará o mercado financeiro e de capitais do agronegócio, aumentando sensivelmente o montante de crédito e de recursos para investimentos nesse importante setor da nossa economia.

O FIAGRO funcionará à semelhança de um Fundo de Investimento Imobiliário, com algumas atualizações considerando aquelas introduzidas no contexto da Lei de Liberdade Econômica, bem como algumas diferenças em relação aos benefícios tributários já existentes no regramento atual. (Inteiro Teor do PL n.º. 5.191/20, BRASIL, 2020).

Para acelerar a constituição dos FIAGROs após a aprovação da lei, a CVM editou a Resolução 39, que ao invés de criar uma regra específica para o FIAGRO, determinou que, temporariamente, fossem utilizadas as regras existentes para outros fundos de investimento

similares. O FIAGRO então foi dividido em três espécies: (i) FIAGRO Direitos Creditórios; (ii) FIAGRO Imobiliário ; e (iii) FIAGRO Participações.

Nesse quadro institucional, vivemos um momento de aperfeiçoamento institucional dos FIAGROS, que, de acordo com estudos produzidos pela CVM³⁶, tem permitido a evolução de sua utilização, representando atualmente uma carteira de 42 bilhões de reais em patrimônio líquido, que corresponde, apenas nos últimos 24 (vinte e quatro) meses, ao aumento de 124% (cento e vinte e quatro por cento) em seu volume:

- Em setembro de 2024 o número de FIAGRO OPERACIONAIS era de 127 (cento e vinte e sete) fundos (FIAGRO-DC e FIAGRO-FII, que apresentaram ao menos um Informe Mensal até junho de 2024, e FIAGRO-FIP com aportes);
- Isso representa um incremento de 11% (onze por cento) em relação ao trimestre anterior, junho de 2024, e um crescimento de 59% (cinquenta e nove por cento) nos últimos 12 meses (em relação a setembro de 2023);
- A categoria FIAGRO-FIDC foi o destaque, representando 45% (quarenta e cinco por cento) do quantitativo total e superando, pela primeira vez, a quantidade total de FIAGRO-IMOBILIÁRIO;
- A indústria de FIAGRO atingiu a marca de R\$ 42 (quarenta e dois) bilhões em patrimônio líquido na data-base setembro de 2024;
- Isso representa uma variação de 13% (treze por cento) em relação ao trimestre anterior, junho de 2024, mas um aumento de 124% (cento e vinte e quatro por cento) nos últimos 12 meses (em relação a setembro de 2023);
- A categoria FIAGRO-IMOBILIÁRIO segue como destaque, representando 43% (quarenta e três por cento) do Patrimônio Líquido total;
- 12 (doze) fundos possuem mais de 15.000 (quinze mil) cotistas;
- 63% (sessenta e três por cento) dos FIAGRO concentram-se na faixa entre 2 (dois) e 5.000 (cinco mil) cotistas.
- No que tange à composição da carteira do FIAGRO, o CRI e CRA despontam como o principal ativo investido (R\$ 10,9 bilhões (dez bilhões e novecentos milhões de reais) em setembro de 2024, correspondente a 44% (quarenta e quatro por cento) do total investido, de R\$ R\$ 24,8 bilhões (vinte e quatro bilhões e oitocentos milhões de reais) (CVM, 2024).

Apesar de não ser objeto do presente estudo o impacto dos FIAGROS no sistema de financiamento da atividade agropecuária, verifica-se, pelos dados trazidos acima, que sua participação é cada vez mais relevante neste processo. De acordo com o mesmo boletim disponibilizado pelo MAPA, constata-se que o volume financeiro dos títulos relacionados ao agronegócio alcança o montante de R\$528 bilhões (quinhentos e vinte e oito bilhões de reais) em um universo total a outros títulos e investimentos do mercado de capitais que alcançam o total de R\$15,9 trilhões (quinze trilhões e novecentos bilhões de reais). Assim, conclui-se que o agronegócio representou em setembro de 2024 um percentual 3,3% do total de investimentos realizados diretamente na bolsa de valores (CVM, 2024).

³⁶ O Boletim CVM do Agronegócio é publicado trimestralmente e tem como objetivo disponibilizar informações quantitativa relacionadas aos principais instrumentos financeiros do agronegócio disponíveis no Mercado de Capitais, destacadamente o FIAGRO e o CRA, produtos sob supervisão da SSE - Superintendência de Securitização e Agronegócio (COMISSÃO DE VALORES IMOBILIÁRIOS, 2024).

3.3. Os diferentes títulos que estruturam o sistema

Para conformação da sistematização geral dos diferentes instrumentos de financiamento/investimento privado na atividade agrícola, passaremos a descrição geral das características da CPR e CPR-F, do CDA, do Warrant Agropecuário, do CDCA, da LCA, do CRA, da CIR e do *crowdfunding* de investimento.

3.3.1. A Cédula de Produtor Rural - CPR

Criada pela Lei nº. 8.929/94, com aperfeiçoamentos realizados pela Lei nº. 10.210/01, e com profundas alterações introduzidas pela Lei nº. 13.986/20, a Cédula de Produtor Rural - CPR, conforme artigo 1º, é definida como uma cédula “representativa de promessa de entrega de produtos rurais, com ou sem garantias cedularmente constituídas.”. Ou seja, um título que representa um contrato (promessa) de entrega futura de produtos, na qualidade, quantidades e tempo especificados. De acordo com Rizzardo:

Basicamente, representa o título um compromisso, pois, de entregar uma mercadoria futura, que ainda não existe, e que se formará da cultura a que se dedica o produtor rural. De certa maneira, embora muitas vezes ilusoriamente, com a sua criação procurou o governo influenciar a iniciativa privada a conceder financiamentos, especialmente no tocante às instituições bancárias e às empresas que industrializam os produtos. Não passa de uma antecipação bancária, ou de um adiantamento de fundos para custear as culturas cujas safras ficarão comprometidas na cédula. Identifica-se a operação como uma espécie de compra e venda futura, com pagamento antecipado. Adianta-se o valor, e compromete-se o produtor entregar a mercadoria que irá colher (RIZZARDO, 2022).

Tal instrumento jurídico viabilizou significativamente a expansão do negócio de mercados futuros agrícolas, permitindo que o agricultor capitalizasse financeiramente (antes de ter o produto), com a obrigação de entregar a produção futura. Ao invés de fazer contratos de mútuo ou crédito rural convencional, nas diferentes formas previstas no Sistema de Crédito Nacional, ou nos diferentes programas públicos, a CPR viabiliza diretamente a operação de converter o produto agrícola futuro em título de crédito livremente negociável de forma antecipada.

Importantíssima a limitação jurídica, com redação atualizada pela Lei nº. 14.421/22, relacionada no §2º, inciso II do art 1º, que relaciona quais são os produtos rurais passíveis de tal operação:

§ 2º Para os efeitos desta Lei, produtos rurais são aqueles obtidos nas atividades:

I - agrícola, pecuária, florestal, de extrativismo vegetal e de pesca e aquicultura, seus derivados, subprodutos e resíduos de valor econômico, inclusive quando submetidos a beneficiamento ou a primeira industrialização;

II - relacionadas à conservação, à recuperação e ao manejo sustentável de florestas nativas e dos respectivos biomas, à recuperação de áreas degradadas, à prestação de serviços ambientais na propriedade rural ou que vierem a ser definidas pelo Poder Executivo como ambientalmente sustentáveis;

III - de industrialização dos produtos resultantes das atividades relacionadas no inciso I deste parágrafo;

IV - de produção ou de comercialização de insumos agrícolas, de máquinas e implementos agrícolas e de equipamentos de armazenagem.

§ 3º O Poder Executivo poderá regulamentar o disposto neste artigo, inclusive relacionar os produtos passíveis de emissão de CPR (BRASIL, 2022).

A limitação da sua emissão a um lastro produtivo concreto, em diferentes fases do complexo agropecuário, serve para assegurar que toda CPR será devidamente lastreada com produção agropecuária e respectiva agroindustrialização. Com a evolução e integração cada vez mais intensa entre as atividades agropecuárias e agentes privados financeiros, novos instrumentos passaram a ser projetados a partir da CPR, para atender o objetivo de expansão da “capitalização privada” do sistema.

Importante salientar que além da “CPR Física”, que é a modalidade originária representativa da promessa de entrega de produto, existe também a “CPR Financeira - CPR-F”, criada pela Lei nº. 10.210/01, que tem características muito similares, todavia, não há a entrega de um produto agropecuário ao final, mas sua liquidação financeira, apurando-se para pagamento correspondente ao valor do produto (BURANELLO, 2021).

A CPR Financeira, apesar de uma maior simplicidade (tratando-se de uma operação de financiamento puro e simples), terá o produtor assumindo o risco do mercado, pois, ao fazer o financiamento por meio de uma CPR Financeira, este ficou com o compromisso de, no vencimento, pagar o empréstimo em pecúnia. Como existe um certo espaço de tempo entre a emissão e o vencimento do título, caso ocorra uma desvalorização do ativo objeto, o produtor terá que vender mais do que o imaginado para obter o valor esperado e, talvez, necessário.

Como versa sobre um adimplemento mediante pagamento em dinheiro, a CPR Financeira depende de (i) identificação clara do preço dos produtos comprados pela CPR ou (ii) índice a ser utilizado para sua liquidação. Estando diante de uma escolha de preços, as partes estipularão o valor unitário do produto comprado e, valendo-se de uma multiplicação aritmética simples, chegarão ao produto da liquidação financeira, conhecido já antes da emissão da cédula. Em relação à escolha de índices, as partes terão de eleger uma instituição idônea, que apresentará cotação do produto diariamente e, na data da liquidação, será efetuada multiplicação da quantidade de produto pela cotação na data do vencimento da cédula, divulgada pela instituição selecionada (BURANELLO, 2021).

Segundo levantamento sistematizado e disponibilizado pelo MAPA, o conjunto de CPRs registradas até julho de 2024 pode ser representado da seguinte forma:

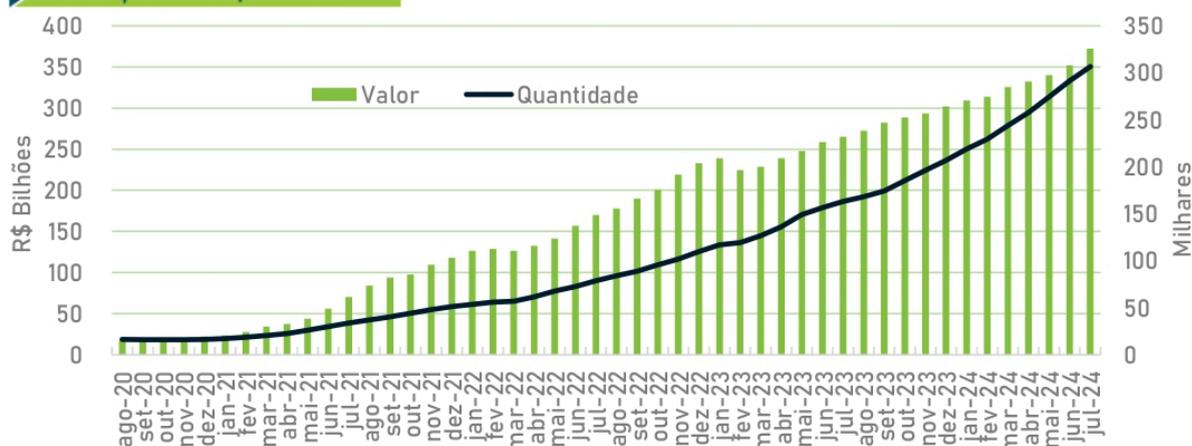
Cédula de Produto Rural - CPR

Estoque	jul/2022	jul/2023	jul/2024	Var. 2024 a 2022	Var. 2024 a 2023
Estoque (R\$ bilhões)	170,16	265,18	372,48	119%	40%
Quantidade (milhares)	78	163	306	292%	88%
Tíquete Médio (R\$ milhões)	2,18	1,63	1,22	-44%	-25%
Safra (em julho)	2022/23	2023/24	2024/25	Var. 2024/25 a 2022/23	Var. 2024/25 a 2023/24
Registros (R\$ bilhões)	22,19	19,84	30,26	36%	53%

Fonte: B3, CERC e CRDC
 Elaboração: MAPA/SPA/DEFIN/CGMF
 Observação: dados da B3 e CERC vão até julho/2024 e dados de CRDC até junho/24

Ou seja, em julho de 2024 o estoque de CPR alcançava a importância de R\$372,48 bilhões de reais, com o seguinte gráfico que representa sua evolução nos últimos anos:

Evolução do Estoque de CPR



Fonte: B3, CERC e CRDC
 Elaboração: MAPA/SPA/DEFIN/CGMF
 Observação: dados da B3 e CERC vão até julho/2024 e dados de CRDC até junho/24

Verifica-se, assim, que as mudanças introduzidas em 2020 estão alcançando seus objetivos no sentido de ampliação do número de registros e quantidade de CPRs emitidas no país, acelerando e aquecendo a antecipação de crédito com a promessa de entrega de safra futura.

3.3.2. O Certificado de Depósito Agropecuário - CDA e o Warrant Agropecuário - WA

O Certificado de Depósito Agropecuário - CDA, conforme previsão do artigo 1º, §1º da Lei nº. 11.076/04, é um título de crédito representativo de promessa de entrega de produtos agropecuários e seus derivados de produtos já depositados em armazéns, na forma prevista pela Lei de Armazenagem de Produtos Rurais (Lei nº. 9.973/00). Já o Warrant Agropecuário

é o título representativo de penhor feito sobre os produtos armazenados (art. 1º, §1º). São títulos relacionados, afinal este é um ativo atrelado àquele.

Tais instrumentos podem proporcionar um novo dinamismo à comercialização agropecuária, pois permitem que a produção agrícola seja negociada várias vezes sem a transferência física da mercadoria para o comprador, ou seja, o armazém emitirá um título lastreado no produto colhido e depositado, sendo esse título comercializado junto a investidores institucionais. Apenas o último comprador deverá retirar a mercadoria do armazém e arcar com os impostos e contribuições devidas (RIZZARDO, 2022).

Como está vinculada ao armazenamento, sua emissão só pode ser realizada pelo armazenador em favor do depositante, que poderá ser o produtor, cooperativa, comerciante, industrial ou exportador. Enquanto o CDA é título representativo dos produtos depositados, o WA corresponde a título de crédito representativo da promessa de pagamento em dinheiro de penhor que recai sobre o CDA. Na forma do §3º do artigo 1º já citado, formam títulos unidos emitidos simultaneamente, que podem ser negociados separadamente.

Compete ao depositante providenciar, no prazo de trinta dias da emissão do CDA e do WA, seu registro perante o sistema de registro e liquidação financeira autorizado pelo Banco Central. A não realização do registro deverá implicar o cancelamento dos títulos e sua substituição. Após o registro poderão ser livremente negociados na bolsa de valores como ativos financeiros, conferindo-lhes assim ampla liquidez.

Outro incentivo importante a sua livre negociação é a previsão constante no artigo 18 que isenta a negociação desses títulos do Imposto sobre Operações de Créditos, Câmbios e Seguro ou quaisquer outros relativos a títulos ou valores mobiliários.

Durante a pesquisa não foi identificado um sistema de controle ou levantamento unificado sobre o volume de CDA e WA emitidos no país.

3.3.3. O Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio - CDCA e a Letra de Crédito do Agronegócio - LCA

O Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio - CDCA e a Letra de Câmbio do Agronegócio - LCA foram criados pelo artigo 23 da Lei nº. 11.076/04, constituindo-se como títulos de crédito nominativos, de livre negociação, representativos de promessa de pagamento de dinheiro lastreado em operações agrícolas com força de títulos executivos extrajudiciais.

▶ Evolução do Estoque de CDCA



Fonte: B3 (dados atualizados em 02/08/2024)
Elaboração: MAPA/SPA/DEFIN/CGMF

Enquanto o CDCA só pode ser emitido por cooperativas agropecuárias ou pessoas jurídicas que exerçam atividade de comercialização, beneficiamento ou industrialização de produtos, insumos máquinas e implementos agrícolas, pecuários, florestais, aquícolas e extrativos (art. 24, §1º), a LCA só pode ser emitida por instituição financeira pública ou privada (art. 26, parágrafo único).

▶ Letra de Crédito do Agronegócio - LCA

Estoque	jul/2022	jul/2023	jul/2024	Var. 2024 a 2022	Var. 2024 a 2023
Estoque (R\$ bilhões)	283,77	423,88	479,56	69%	13%
Valor Mínimo Reaplicado no Financiamento Rural (R\$ bilhões) ¹	99,32	211,94	239,78	141%	13%
Valor Mínimo Reaplicado no Crédito Rural (R\$ bilhões) ²	29,79	105,97	119,89	302%	13%

¹ Nas safras 2023/24 e 2024/25, é dever da instituição financeira manter aplicado em operações de financiamento rural o valor correspondente a 50% das captações realizadas com LCA (MCR/BCB). Na safra 2022/23, esse percentual era de 35%.

²Do percentual direcionado para o financiamento rural, a instituição deve obrigatoriamente aplicar pelo menos 50% em operações de crédito rural nas safras 2023/24 e 2024/25. Na safra 2022/23, esse índice era de 30% (MCR/BCB).

Fonte: B3 (dados atualizados em 02/08/2024)
Elaboração: MAPA/SPA/DEFIN/CGMF

Em relação à sua evolução:



A LCA representa um volume muito expressivo do crédito nesse setor, afinal, é emitido por instituições financeiras, como bancos privados, bancos públicos e cooperativas de crédito.

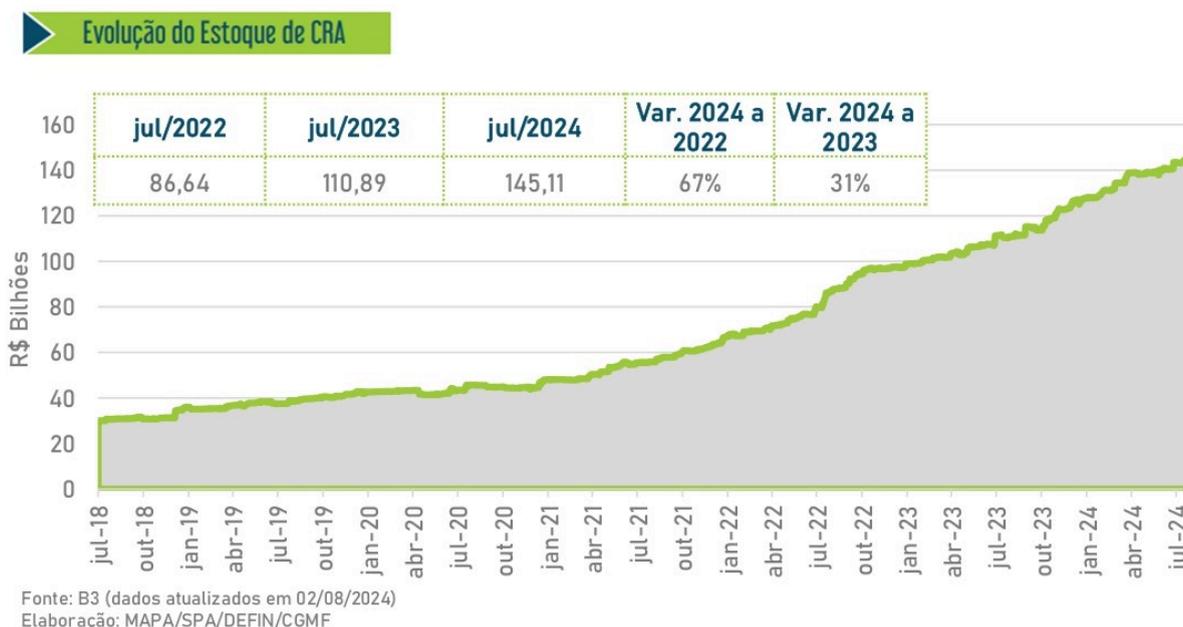
3.3.4. O Certificado de Recebíveis do Agronegócio - CRA

O Certificado de Recebíveis do Agronegócio - CRA também foi criado pelo artigo 23 da Lei nº. 11.076/04, todavia, com emissão exclusiva de companhias securitizadoras. Consistem, na forma do artigo 36 da Lei nº. 11.076/04, títulos de crédito nominativos, escriturais, de livre negociação, vinculados a créditos originários de negócios realizados entre produtores rurais, ou suas cooperativas, e terceiros, inclusive financiamentos ou empréstimos, relacionados com a produção, comercialização, beneficiamento ou industrialização de produtos ou insumos agropecuários ou de máquinas e implementos utilizados na atividade agropecuária (BURANELLO, 2021).

A principal característica dos CRAs é sua estrutura descentralizada, permitindo que investidores de mercado de capitais financiem (invistam) diretamente atividades do agronegócio. Além disso, por serem isentos de imposto de renda para pessoas físicas, os CRA atraem um número crescente de investidores.

Os CRAs são regulamentados pelo marco jurídico brasileiro de securitização, que estabelece regras bem específicas para sua emissão e comercialização. O Decreto nº. 8.257/14, por exemplo, define os requisitos mínimos para emissão e registro dos títulos. A supervisão é realizada pela CVM, com vistas a garantir transparência e segurança para

investidores e emissores. Em relação à sua evolução, também é considerável sua expansão nos últimos anos:



De acordo com a síntese expressa no Boletim de Finanças Privadas do Agronegócio da CVM, atualizado com dados coletados até setembro de 2024:

- O volume acumulado de Direitos Creditórios que lastreiam os CRAs somou R\$ 147,4 bilhões (cento e quarenta e sete bilhões e quatrocentos milhões de reais) na data-base setembro de 2024;
- Isso representa um aumento de 4,4% (quatro vírgula quatro por cento) no trimestre e de 47,7% (quarenta e sete vírgula sete por cento) nos últimos 12 meses (em relação a setembro de 23);
- Conforme se verifica na abertura do lastro, 89% (oitenta e nove por cento) dos recursos captados são destinados ao financiamento de produtos agropecuários dentro da porteira;
- Deste total, 40% (quarenta por cento) está relacionado à atividade de produção, destacadamente o segmento de grãos e pecuária; 32% (trinta e dois por cento) à comercialização e o restante dividido entre as atividades de beneficiamento e industrialização;
- O produtor rural se destaca como principal captador de recursos entre os diferentes participantes da Cadeia Agroindustrial - 40% (quarenta por cento) do total, seguido de terceiro comprador e terceiro fornecedor;
- Os direitos creditórios são os instrumentos mais utilizados como lastro na estruturação dos CRAs - R\$ 52,8 BILHÕES (cinquenta e dois bilhões e oitocentos milhões de reais) em setembro de 2024, representando 36% (trinta e seis por cento) do lastro em estoque;
- As debêntures aparecem em segundo lugar, 30% (trinta por cento), compondo R\$ 44,3 bilhões (quarenta e quatro bilhões e trezentos milhões de reais) do lastro em estoque;
- 58% (cinquenta e oito por cento) das emissões de CRA são destinadas aos investidores profissionais;
- O IPCA continua sendo o principal índice de remuneração utilizado - 57% (cinquenta e sete por cento) das emissões;

- 95% (noventa e cinco por cento) dos CRA vigentes são concentrados - mais de 20% (vinte por cento) do lastro atrelado a um devedor;
- 91% (noventa e um por cento) do total das emissões possuem prazo de vencimento entre 3 e 10 (três e dez) anos (CVM, 2024).

Assim, para tentar tornar mais didática a diferenciação de cada um dos instrumentos financeiros tratados, verifica-se a seguinte tabela:

SIGLA	CDA	W/A	CDCA	LCA	CRA
O QUÊ É?	Título representativo de produtos agropecuários depositados em armazéns credenciados.	Complementa o CDA, representando um direito de penhor sobre os produtos agropecuários nele mencionados.	Título de crédito representativo de direitos creditórios originados de negócios realizados entre produtores rurais e/ou suas cooperativas e terceiros.	Título de crédito emitido por instituições financeiras lastreado em financiamentos concedidos ao agronegócio.	Título de crédito lastreado em direitos creditórios do agronegócio, destinado ao mercado de capitais.
QUEM EMITE?	Armazéns gerais ou cooperativas agropecuárias credenciadas.	Armazéns gerais ou cooperativas agropecuárias credenciadas.	Cooperativas Agropecuárias e outras pessoas jurídicas relacionadas à agropecuária.	Instituições financeiras públicas ou privadas.	Companhias securitizadoras.
FUNÇÃO	Facilitar a negociação de produtos agropecuários depositados em armazéns.	Garantir operações de crédito relacionadas aos produtos do CDA.	Captar recursos para financiar o setor agropecuário.	Oferecer aos investidores uma opção de renda fixa isenta de IR (para pessoas físicas).	Financiar o agronegócio por meio do mercado de capitais.
ESPECIFICIDADE	Lastro físico (produtos depositados). - Emitido junto ao Warrant Agropecuário. - Transferível por endosso.	Vinculado ao CDA. - Pode ser usado como garantia em financiamentos. - Transferível por endosso.	- Pode ser emitido com lastro em direitos creditórios. - Oferece liquidez ao mercado financeiro.	- Isenção de IR para pessoas físicas. - Garantia do lastro em financiamentos agropecuários. - Elevada segurança.	- Isenção de IR para pessoas físicas. - Emissões maiores e geralmente para investidores qualificados. - Oferece diversificação de investimentos.
VOLUME APROXIMADO (EM JULHO 2024)*	Não existe estimativa oficial	Não existe estimativa oficial	30,7 bilhões (trinta bilhões e setecentos milhões de reais),	479,5 bilhões (quatrocentos e setenta e nove bilhões e quinhentos milhões de reais).	145,1 bilhões (cento e quarenta e cinco bilhões e cem milhões de reais).

Fonte: Dados de acordo com Boletim Informativo de Finanças Privadas no Agro - MAPA.

Autor: Tabela organizada pelo autor.

Apesar de similares, notadamente em relação ao objetivo maior que é conferir dinamismo negocial e maior aporte de capital financeiro na atividade agrícola, como visto, cada instrumento possui particularidades devido a complexidade das relações estabelecidas entre os diferentes atores nas diferentes fases da atividade agroindustrial, especialmente quando agregadas às atividades de industrialização, armazenagem, comercialização, financiamento e negociação desses títulos nos mercados mobiliários.

3.3.5. A Cédula Imobiliária Rural - CIR

Além desses títulos vigentes desde 2004, como já mencionado, a Lei nº. 13.986/20 institui o Patrimônio Rural em Afetação - PRA, e com ele seu título respectivo que é a Cédula Imobiliária Rural - CIR. Enquanto aquele, nos termos do artigo 7º da Lei, representa a afetação da integralidade ou parte do imóvel rural, inclusive com as benfeitorias e bens móveis e semoventes pertencentes a área afetada, exceto a lavoura, nos termos estabelecidos no artigo 17, este constitui título de crédito nominativo, transferível e de livre negociação, decorrente de uma operação de crédito vinculada ao PRA.

Por tratar-se de uma espécie de alienação fiduciária de propriedade imóvel com seus acessórios, o artigo 8º da referida lei veta sua constituição em relação a imóveis já hipotecados, ou sobre os quais haja outros gravames, bem como sobre a pequena propriedade rural, sobre dos bens de família e sobre áreas em tamanho inferior ao módulo rural ou fração mínima de parcelamento. Afinal, eventualmente ocorrendo a inadimplência do crédito ao qual o patrimônio rural em afetação está vinculado, o credor terá o direito de receber o bem imóvel afetado.

O patrimônio rural em afetação foi criado inicialmente pela Medida Provisória 897/2019. Na exposição de motivos da referida MP, elaborada pelo Bacen em conjunto com os Ministérios da Economia e da Agricultura, sobressai a proposição de um veículo normativo “sobre mecanismos de garantias ao crédito rural”. Ressalta-se que o Patrimônio Rural em Afetação deverá estar vinculado à emissão de CPR ou de Cédula Imobiliária Rural (CIR), assim, não é tratada como uma garantia autônoma, porém, nenhuma finalidade específica, diferente da vinculação em garantia de uma CPR ou CIR, será exigida em relação ao imóvel. Podemos observar que o conceito dado pela Lei 13.986/2020 ao Patrimônio Rural em Afetação é o mesmo dado pela Lei 4.591/64 ao patrimônio rural em afetação imobiliária. Apesar disso, o regime de afetação relativo ao patrimônio rural difere dos regimes de afetação tradicionais, na medida em que a afetação do mercado imobiliário tem o objetivo de assegurar direitos aos adquirentes de unidades do edifício em construção, em caso de falência ou insolvência civil do incorporador. A afetação do patrimônio rural, por sua vez, objetiva efetivar instrumento de garantia dos títulos de crédito do agronegócio (BURANELLO, 2021, p. 396)

Além de trazer obrigações ao proprietário rural no sentido de promover atos necessários à administração e preservação do patrimônio, nos termos do artigo 10, §3º, II da Lei do Agro, o PRA é impenhorável, não se sujeitando aos efeitos da falência, da insolvência civil e da recuperação judicial. Tal previsão busca afastar a incidência do bem em relação a eventuais obrigações trabalhistas, fiscais e previdenciárias que possuem prioridade nas hipóteses mencionadas (BURANELLO, 2021).

Informa-se que durante a pesquisa não foi identificado um sistema de controle ou levantamento unificado sobre o volume de PRA e CRI constituídos atualmente no país.

3.3.6. O *Crowdfunding*³⁷ de Investimento e o Sindicato de Investimento Participativo

Por fim, mas não menos relevante, uma outra alternativa recente de acesso ao mercado de capitais foi regulado pela Resolução CVM nº. 88, publicada em 27 de abril de 2022, que com fundamento no disposto nos arts. 2º, inciso IX, 15, inciso I, 16, inciso I, 19, § 5º, inciso I, e 20 da Lei nº 6.385/76, dispõe sobre a oferta pública de distribuição de valores mobiliários de emissão de sociedades empresárias de pequeno porte, realizada com dispensa de registro, por meio de plataforma eletrônica de investimento participativo, em uma operação denominada “*crowdfunding* de investimento”³⁸, com a possibilidade de constituição de “Sindicato de Investimento Participativo”³⁹.

Em resumo, trata-se de uma captação de recursos por meio de uma oferta pública de distribuição de valores mobiliários dispensada de registro na CVM, portanto, mais simplificada, voltada para operações menores, com teto quantitativo em relação ao valor da emissão fixado em R\$15.000.000,00 (quinze milhões de reais) por operação (art. 3º, I), e receita bruta anual dos emissores limitados a R\$40.000.000,00 (quarenta milhões de reais) (art. 2º, VII).

Essa distribuição dos títulos ofertados via *crowdfunding* deve ser feita por meio de plataforma eletrônica que atenda os requisitos regulamentares da CVM, abertas aos investidores qualificados, e, também, ao público geral, todavia, a estes limitada até R\$20.000,00 (vinte mil reais) por ano por investidor⁴⁰.

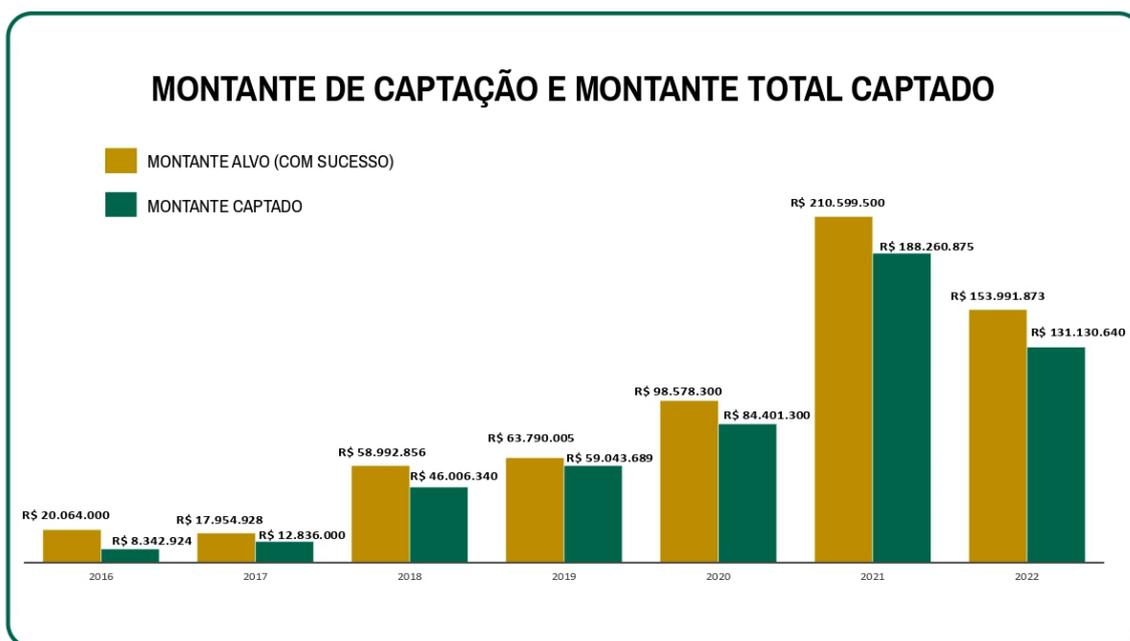
³⁷ A expressão “*crowdfunding*” vem do inglês e é traduzida como “financiamento coletivo” ou, no jargão popular brasileiro, também é sinônimo de “vaquinha”. Constitui expressão genérica para designar diferentes formas de captação de recursos que envolve um grupo de pessoas ou empresas que contribuem para financiar um projeto.

³⁸ Art. 2º *Para fins desta Resolução, aplicam-se as seguintes definições: I – “crowdfunding de investimento”: captação de recursos por meio de oferta pública de distribuição de valores mobiliários dispensada de registro, realizada por emissores considerados sociedades empresariais de pequeno porte nos termos desta Resolução, e distribuída exclusivamente por meio de plataforma eletrônica de investimento participativo, sendo os destinatários da oferta uma pluralidade de investidores que fornecem financiamento nos limites previstos nesta Resolução;*

³⁹ VI – *Sindicato de investimento participativo (“sindicato”): grupo de investidores vinculados a um investidor líder (“investidores apoiadores”) e reunido com a finalidade de realizar investimentos em sociedades empresariais de pequeno porte, sendo facultativa a constituição de um veículo de investimento para participar das ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários, realizadas com dispensa de registro nos termos desta Resolução;*

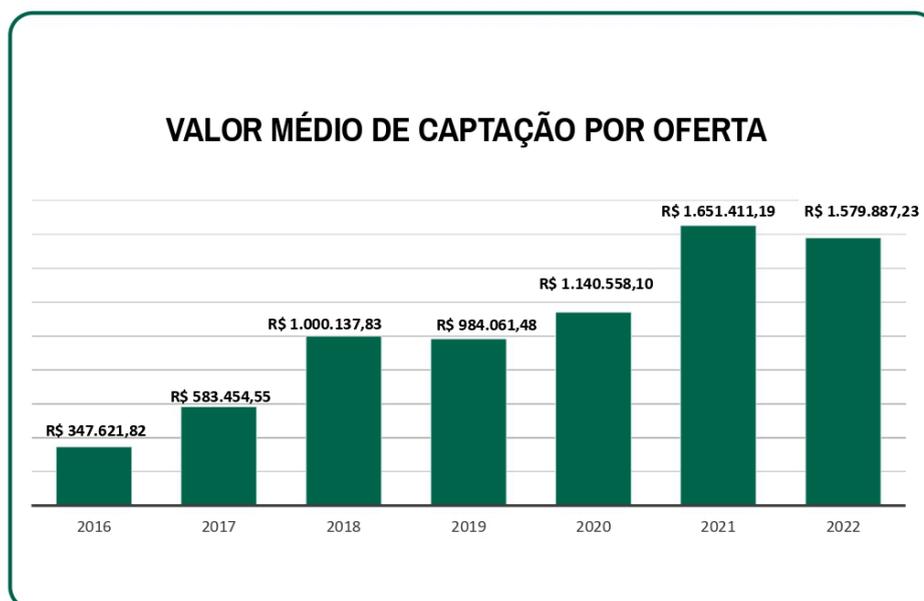
⁴⁰ Art. 4º *O montante total aplicado por investidor em valores mobiliários ofertados com dispensa de registro nos termos desta Resolução fica limitado a R\$ 20.000,00 (vinte mil reais) por ano calendário, exceto no caso de investidor: I – líder, nos termos do art. 2º, III; II – qualificado, nos termos de regulamentação específica que dispõe sobre o dever de verificação da adequação dos produtos, serviços e operações ao perfil do cliente; ou III – cuja renda bruta anual ou o montante de investimentos financeiros seja superior a R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais), hipótese na qual o limite anual de investimento mencionado no caput pode ser ampliado para até 10% (dez por cento) do maior destes dois valores por ano calendário. Parágrafo único. Para fins do cumprimento do limite estabelecido neste artigo, a plataforma deve: I – verificar o montante aplicado pelo*

De acordo com relatório emitido pela CVM em julho de 2023, que apresenta dados do mercado de *crowdfunding* de investimentos, em 2022 havia 60 (sessenta) plataformas que, ao total, captaram R\$131 (cento e trinta e um) milhões de reais, com valor médio de R\$1.579.887,23 (um milhão quinhentos e setenta e nove mil oitocentos e oitenta e sete reais e vinte e três centavos) por operação. Os gráficos que ilustram sua evolução, publicados pela Comissão de Valores Imobiliários em 2024, serão apresentados abaixo:



Fonte: CVM, 2024.

investidor em ofertas conduzidas no seu ambiente; II – nas hipóteses dos incisos II e III do caput, obter declaração do investidor atestando seu enquadramento nas condições exigidas naqueles incisos, conforme modelos constantes, respectivamente, dos Anexos A e B a esta Resolução; e III – obter declaração do investidor atestando que, quando somado a outros valores previamente investidos no ano calendário em ofertas dispensadas de registro nos termos desta Resolução por meio de outras plataformas, o montante a ser investido na oferta não ultrapassa: a) R\$ 20.000 (vinte mil reais), no caso dos investidores citados no caput, conforme modelo constante do Anexo C a esta Resolução; ou b) 10% (dez por cento) da renda bruta anual ou do investimento financeiro, no caso dos investidores citados no inciso III do caput, conforme modelo constante do Anexo B a esta Resolução.



Fonte: CVM, 2024

Tal modalidade segue a tendência internacional de criação de instrumentos simplificados, menores e difusos, para realização de projetos específicos com participação direta dos cidadãos em plataformas interativas. Conforme síntese de Ladislau Dowbor:

É interessante, para todos nós, ver enquanto os mecanismos de mercado estão sendo engessados pelos gigantes transnacionais ou nacionais que monopolizam amplos setores econômicos, manipulam os fluxos e restringem o acesso às informações, gerando desequilíbrios e crises, estão surgindo formas alternativas de regulação econômica baseadas em valores e participação direta do cidadão. Fazer política sempre foi visto por nós como atividade muito centrada no voto, no partido, no governo. Mais recentemente, surgiram atividades em que a sociedade civil organizada arregaça as mangas e assume ela mesmo uma série de atividades. Está tomando forma cada vez mais clara e significativa a atividade econômica guiada por valores, por visões políticas no sentido mais amplo. As pessoas estão descobrindo que podem “votar com o seu dinheiro”. Outras atividades surgiram no Brasil, com ajuda entre outros de Paul Singer, na linha de economia solidária. Já não se contam iniciativas de microcrédito, de crédito solidário, de ONGs de garantia de crédito (DOWBOR, 2021).

Como veremos no final do capítulo seguinte, este tipo de mecanismo passou a ser mais utilizado por cooperativas sediadas em assentamentos da reforma agrária, com a criação da plataforma eletrônica <<https://finapop.com.br/plataforma/>>, com diferentes projetos abertos à participação do público em geral.

4. CAPÍTULO III: A “OCUPAÇÃO” NO MERCADO DE CAPITAIS

*“Se plantar o arroz ali,
se plantar o milho acolá,
um jeito de produzir,
pra gente se alimentar.
Primeiro cantar do galo,
já se levanta da cama,
e o camponês se mistura
à terra que tanto ama.*

*Choro virou alegria,
a fome virou fartura,
e na festa da colheita,
viola em noite de lua.
Mutirão é harmonia,
com cheiro de natureza,
o sol se esconde na serra
e a gente acende a fogueira.*

*Amar o campo, ao fazer a plantação,
não envenenar o campo é purificar o pão.
Amar a terra, e nela plantar semente,
A gente cultiva ela, e ela cultiva a gente.
A gente cultiva ela, e ela cultiva a gente.”*

Zé Pinto em “Caminhos Alternativos”.

4.1. As condições prévias à emissão do CRA

Como visto no primeiro capítulo, diversas cooperativas foram constituídas ao longo das quatro décadas de existência do MST no cenário político nacional. Algumas destas com mais de três décadas de atuação agroindustrial expressiva, profundamente articuladas com mercados em dimensão local, estadual, regional, nacional e até internacional.

Da mesma forma, compreendida a história e o quadro geral de constituição e funcionamento do sistema nacional de crédito rural e do mercado de capitais, bem como dos instrumentos jurídicos voltados para financiamento privado da atividade agropecuária, podemos avançar sobre a análise empírica da primeira emissão pública de um CRA por cooperativas sediadas em assentamentos de reforma agrária.

Importante registrar que houve em 2020, portanto antes da emissão ora analisada, a emissão de um CRA restrito para investidores qualificados para atender projeto específico da Cooperativa de Produção Agropecuária Nova Santa Rita Ltda. - COOPAN. Consoante dissertação de mestrado de Christian Alan Bruch (2023), intitulada “MST E A CRIAÇÃO DO FINAPOP: a experiência da cooperativa COOPAN do Assentamento Capela/RS”,

tratou-se, efetivamente, da primeira emissão de um CRA, todavia, não aberta ao público geral, no valor de R\$1.500.000,00 (um milhão e quinhentos mil reais).

Em tal trabalho, o autor buscou contextualizar, do ponto de vista histórico e político, a construção do denominado Movimento de Financiamento Popular de Alimentos Saudáveis - FINAPOP, e, a partir do caso concreto analisado, “compreender quais caminhos que levaram a COOPAN a ser a primeira cooperativa a realizar a captação de recursos no mercado de capitais”, assim como evidenciar “os impactos nas relações de trabalho, renda, produção e qualidade de vida dos cooperados” (BRUNCH, 2023)⁴¹.

No caso específico ora analisado, considerando a experiência mencionada de emissão de um CRA apenas para investidores qualificados, por demandarem recursos para financiamentos específicos em porte relativamente parecido (projetos entre R\$1.000.000,00 e R\$3.500.000,00), após diálogos com agentes experientes no sistema financeiro, como Eduardo Moreira⁴² e João Paulo Pacífico⁴³, iniciou-se o processo de estruturação da operação de emissão de um CRA para as cooperativas interessadas, aberta ao investimento do público em geral.

O objetivo para as cooperativas, grosso modo, era conseguir acessar financiamento com taxa de juros e condições de pagamento favoráveis, para manutenção e ampliação das atividades agroindustriais que desenvolviam. De outro lado, o objetivo do FINAPOP era criar uma estrutura que permitisse ao público em geral investir diretamente valores poupados em cooperativas da reforma agrária em condições de remuneração similares à poupança. Passemos ao detalhamento do caso.

⁴¹ Ao estabelecer um diálogo com tal pesquisa, é importante considerar as distinções relacionadas às diferentes perspectivas acadêmicas dos autores. No presente trabalho, o esforço é no sentido de descrever o processo institucional de acesso ao mercado de capitais pelas cooperativas da agricultura familiar, lançando olhar crítico sobre a estrutura normativa e relações jurídicas postas em tais operações. Aquele possui uma abordagem das ciências agrárias, do desenvolvimento territorial e da descrição do contexto específico da história da COOPAN e do Assentamento Capela/RS.

⁴² Eduardo Moreira é um empresário, engenheiro, palestrante, escritor, dramaturgo, apresentador e ex-agente do mercado financeiro, conhecido por suas contribuições em temas relacionados à economia, investimentos, desigualdade social e desenvolvimento sustentável. Publicou diversos livros como “Economia do Desejo: a farsa da tese neoliberal” (2020), “O que os donos do poder não querem que você saiba” (2020) e “Desigualdade & caminhos para uma sociedade mais justa” (2020). Mais informações em <<https://edumoreira.com.br/>>.

⁴³ João Paulo Pacífico é CEO de investimentos do Grupo Gaia, empresário, escritor e ativista brasileiro, autor dos livros “Onda Azul” (2017) e “Seja Líder Como o Mundo Precisa” (2022). Em 2009, fundou o Grupo Gaia, através do qual, posteriormente, inseriu cooperativas agrícolas ligadas ao Movimento dos Trabalhadores Rurais Sem Terra (MST) no mercado de capitais. Mais informações em: <<https://grupogaia.com.br/a-gaia/>>.

4.2. As partes e a destinação dos recursos financeiros envolvidos na operação

Para avançar na análise empírica do objeto de estudo, é importante situar as partes envolvidas na operação com identificação de seus interesses, diferenciais, responsabilidades e competências.

A Cooperativa de Comercialização da Reforma Agrária Avante Ltda - COANA iniciou seu processo de organização em 1991 e foi instituída formalmente em 1995. Tem sede no município de Querência do Norte, no estado do Paraná, sendo hoje uma das maiores cooperativas da reforma agrária no estado. Titular da marca “Campo Vivo”, produz em maior escala arroz, leite, feijão e milho. Nos termos de sua descrição no Prospecto:

A COANA possui como diferenciais produtos advindos da Reforma Agrária Popular, que por sua vez promovem distribuição de renda, justiça social e desenvolvimento regional. São produtos fruto da agricultura familiar cooperadas, o que garante retorno financeiro justo às famílias envolvidas (GAIA IMPACTO, 2024).

O projeto da COANA, consoante detalhamento no Prospecto da emissão do CRA, foi de R\$2.500.000,00 (dois milhões e quinhentos mil reais) destinados para instalação de máquina para parbolização de arroz, aquisição de equipamentos e tecnologias para produção de matéria-prima agroecológica, qualificação da produção de leite, aquisição de arroz dos associados e ampliação do capital de giro.

A Cooperativa de Produção Agropecuária dos Assentados e Agricultores Familiares da Região Noroeste do Estado de São Paulo - COAPAR foi fundada em 02 de abril de 2001 por famílias assentadas da região noroeste do Estado de São Paulo, com a participação de mais de 900 famílias. Titular da marca “Melhor do Campo” e “Coapar”, produz e industrializa especialmente feijão, leite e diversos produtos derivados, como leite integral, pasteurizado, bebidas lácteas diversas, iogurtes, queijos, manteigas e leite em pó. Nos termos de sua descrição no Prospecto:

A COAPAR possui como vantagem competitiva e diferencial de seus produtos o oferecimento de alimentos saudáveis, agregando valor a matéria prima e melhorando a qualidade de vida de seus cooperados, estando comprometida com o bem-estar, a saúde e com questões sociais, políticas, culturais, ambientais, econômicas e trabalhistas, buscando o desenvolvimento sustentável por meio dos princípios da agroecologia (GAIA IMPACTO, 2021).

O projeto da COAPAR, consoante detalhamento no Prospecto da emissão do CRA, foi de R\$3.500.000,00 (três milhões e quinhentos mil reais) destinados para capacitação das famílias cooperadas em agroecologia, com acompanhamento e treinamento permanente, além

de investimentos na planta industrial da cooperativa para ampliação da eficiência, diminuição de custo fixo (energia limpa), em estrutura de aproveitamento de águas das chuvas e sistemas eficientes de tratamento da água e esgoto para reutilização na fábrica, e ainda para aquisição de matéria prima dos produtores.

A Cooperativa Agroindustrial Ceres - COPACERES foi constituída em 2006 em área de assentamento situada no Município de Ponta Porã, no estado do Mato Grosso do Sul, especializada na produção de sementes não transgênicas, especialmente milho, feijão e soja.

A Coopaceres foi criada com o intuito de produzir sementes para agricultores familiares, as sementes da cooperativa são todas não transgênicas, os produtores são todos assentados de reforma agrária. Seu principal diferencial é a utilização de sementes não transgênicas, as quais são certificadas pelo Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento e pela Fundação Prosementes (GAIA IMPACTO, 2021).

O projeto da COPACERES, consoante detalhamento no Prospecto da emissão do CRA, foi de R\$1.000.000,00 (um milhão de reais) destinados para compra de insumos, correção do solo, pagamento de energia para irrigação, contratação de horas máquina para preparação do solo e aquisição de maquinário agrícola.

A Cooperativa Regional de Comercialização do Extremo Oeste - COOPEROESTE foi constituída em 1996, com sede em São Miguel do Oeste, estado de Santa Catarina, região que concentra dezenas de assentamentos. Atualmente, é formada por 1.257 (mil duzentos e cinquenta e sete) sócios cooperados e possui grande indústria de laticínios. É titular da marca “Amanhecer” e utiliza também a marca “Terra Viva”. Nos termos de sua descrição no Prospecto:

Historicamente marginalizada (considerada região de indígenas e sem terras), a região do oeste catarinense recebeu as primeiras ocupações e assentamentos de Reforma Agrária em 1985. Estas famílias, após não conseguirem resultados com investimentos na suinocultura, buscaram novas formas de se organizar coletivamente.

Uma destas formas foi por meio da criação da COOPEROESTE, em 1996, que concentrou os esforços na região para a criação de vacas leiteiras e investimentos na indústria de laticínios. O crescimento veio sobremaneira em 2001, quando foi possível comprar máquinas de maior porte para processamento. A COOPEROESTE nasceu sendo composta exclusivamente por famílias assentadas do extremo oeste do estado de Santa Catarina, onde há 14 assentamentos com 550 famílias assentadas (GAIA IMPACTO, 2021).

O projeto da COOPEROESTE, consoante detalhamento no Prospecto da emissão do CRA, foi de R\$3.500.000,00 (três milhões e quinhentos mil reais) destinados para aquisição/construção de uma queijaria, estruturas estocagem, equipamentos/máquinas e na logística/expedição dos produtos acabado e melhorias nas estruturas industriais existentes.

A Cooperativa de Trabalhadores Assentados da Região de Porto Alegre Ltda. - COOTAP foi constituída em 1995, com sede no Assentamento Integração Gaúcha, no município de Eldorado do Sul, na região metropolitana de Porto Alegre, e é composta por 1.462 (mil quatrocentas e sessenta e duas) famílias assentadas da reforma agrária de 21 (vinte e um) assentamentos e 16 (dezesesseis) municípios da região. Referência na produção de arroz orgânico, comercializa seus produtos com a marca “Terra Livre” que é utilizada em conjunto com outras cooperativas envolvidas na produção orgânica. Nos termos de sua descrição no Prospecto:

Em suas “cadeias produtivas”, a COOTAP busca fornecer alimentos livres de agrotóxicos, que zelem pelo respeito ao trabalho das famílias cooperadas e pelo cuidado com a natureza. Os manejos agroecológicos preservam o meio ambiente, protegendo recursos naturais e servindo a população e a comunidade com alimentos saudáveis, frescos, de qualidade, gerando bem estar, saúde e construindo a justiça social.

O objetivo principal da COOTAP é proporcionar a melhoria das condições de vida dos seus associados, através do desenvolvimento da produção agropecuária, dos serviços e da agroindústria. Os objetivos sociais da COOTAP se baseiam na congregação das cooperativas de produção agropecuária, associações e outras iniciativas de cooperação nas áreas de assentamentos de reforma agrária, de forma a facilitar e incentivar a cooperação entre os assentados e os assentamentos. Inicialmente, a integração dos assentados com a COOTAP foi sócio produtiva, com a organização das comunidades dos assentamentos e construção de matrizes produtivas e tecnológicas. Posteriormente, houve uma aproximação destes assentamentos com as entidades locais, como prefeituras, universidades, bancos, Instituto Rio Grandense do Arroz, Associação Riograndense de Empreendimentos de Assistência Técnica e Extensão Rural e Companhia Nacional de Abastecimento. A COOTAP começou a apostar na produção agroecológica de alimentos em 1999. Desde então, aplica princípios cooperativistas para garantir a organização das cadeias produtivas, além de propiciar autonomia e soberania aos seus cooperados. A produção orgânica é certificada por auditoria através da IMO Control do Brasil para venda no mercado brasileira, e a Certificadora CERES para comercialização na comunidade europeia e norte americana, e de forma participativa, pela Cooperativa Central dos Assentamentos do RS (COCEARGS), cumprindo toda a exigência legal. A fiscalização é feita pelo Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento, técnicos, consumidores e pelos agricultores.

Atualmente, a COOTAP possui uma gama de produtos que vão desde arroz beneficiado até sucos e geleias. A comercialização é feita nos mais diferentes níveis, que vão desde vendas institucionais até vendas convencionais para mercados e lojas especializadas em produtos orgânicos. Além disso, a comercialização também é realizada pelos seus sócios em pontos de feiras nas cidades da região metropolitana. A COOTAP comercializa seus produtos com a marca “Terra Livre”, marca que é utilizada em conjunto com demais cooperativas envolvidas com produção orgânica (GAIA IMPACTO, 2021).

O projeto da COOTAP, consoante detalhamento no Prospecto da emissão do CRA, foi de R\$3.500.000,00 (três milhões e quinhentos mil reais) destinados para aquisição de equipamentos para produção de insumos biológicos para produção agroecológica, para qualificação da indústria e ampliação do capital de giro.

A Cooperativa Agroindustrial de Produção e Comercialização Conquista - COPACON foi fundada em 1993, com sede no município de Londrina (PR), e desenvolve atividades de produção, industrialização e comercialização com aproximadamente 5.000 (cinco mil) famílias assentadas e 3.000 (três mil) famílias acampadas. Titular da marca “Campo Vivo” destaca-se na produção de milho convencional não transgênico. Nos termos de sua descrição no Prospecto:

A COPACON possui experiências com comércios por vias de exportação e sistema financeiro ligado com a Central de Cooperativas do Paraná, possuindo uma capacidade de logística com frota de 6 caminhões.

A cooperativa possui como principal diferencial a produção de derivados de milho livres de transgênicos e pretende iniciar a produção de produtos orgânicos após a conclusão e início das atividades de sua fábrica (GAIA IMPACTO, 2021).

O projeto da COPACON, consoante detalhamento no Prospecto da emissão do CRA, foi de R\$1.500.000,00 (um milhão e quinhentos mil reais) destinados para ampliação da agroindústria, através da aquisição de equipamentos para pesagem, beneficiamento, armazenamento e industrialização de milho.

A Cooperativa de Produção Agropecuária Vitória Ltda - COPAVI foi fundada em 1993, em assentamento de reforma agrária no município de Paranacity (PR), especializada na produção agroecológica de derivados da cana-de-açúcar como cachaça, melado, açúcar mascavo e derivados do leite como iogurtes e queijos, é detentora da marca “COPAVI” e da marca “CAMPONESES”. Nos termos de sua descrição no Prospecto:

Os principais princípios da COPAVI são: • produção agroecológica; • participação dos cooperados nos rumos da cooperativa; • justa remuneração dos que trabalham na empresa; e • defesa do meio ambiente e da produção.

Os produtos da COPAVI são orgânicos, certificados pela Rede Ecovida de Agroecologia e a linha de derivados de cana possui certificação para a exportação para União Europeia fornecida pela Associação de Certificação Instituto Biodinâmico.

Em 2000, os cooperados decidiram que nos 230 hectares de terra que a COPAVI gerencia, toda a produção devia ser agroecológica. Tal produção é fortalecida com processos de agroindustrialização, como a produção de iogurte, queijo e leite tipo C. Com relação aos derivados de cana, a cachaça é produzida em 4 sabores: prata sem envelhecimento e as envelhecidas em barril de amburana, bálsamo e carvalho. Ainda, a cachaça produzida pela COPAVI é considerada um produto artesanal. O açúcar mascavo é puro, sem adição de qualquer produto químico que altere seu sabor, aroma e qualidade original. Da mesma forma é o melado, produto muito utilizado em indústrias de alimentos. Os dois alimentos (açúcar mascavo e melado) são reconhecidos pelos seus benefícios nutricionais. A COPAVI ainda possui uma produção de hortifrúti agroecológicas comercializada principalmente na alimentação escolar (GAIA IMPACTO, 2021).

O projeto da COPAVI, consoante detalhamento no Prospecto da emissão do CRA, foi de R\$2.000.000,00 (dois milhões de reais) destinados para finalização da planta agroindustrial de produção açúcar mascavo, melado e cachaça e complementação da estrutura

da atividade de bovinocultura de leite tanto rebanho quanto aditivos no laticínio para viabilizar a produção de leite e derivados lácteos orgânicos.

Em resumo são sete cooperativas sediadas em assentamentos, formadas por agricultores familiares assentados da reforma agrária, que possuíam interesse em expandir suas atividades por meio de projetos de investimento em escala e destinação dos recursos parecidos. O quadro abaixo (imagem 1), conforme consta no Relatório Mensal de Impacto, resume o percentual de participação de cada cooperativa na operação:

Devedor	Instrumento de Lastro	Data de Cessão	Data de Vencimento	Valor Cedido	% do Volume
COAPAR	CPR	22/06/2021	01/07/2026	R\$ 3.500.000	20,00%
COOPEROESTE	CPR	22/06/2021	01/07/2026	R\$ 3.500.000	20,00%
COOTAP	CPR	22/06/2021	01/07/2026	R\$ 3.500.000	20,00%
COANA	CPR	22/06/2021	01/07/2026	R\$ 2.500.000	14,29%
COPAVI	CPR	22/06/2021	01/07/2026	R\$ 2.000.000	11,43%
COPACON	CPR	22/06/2021	01/07/2026	R\$ 1.500.000	8,57%
COOPACERES	CPR	22/06/2021	01/07/2026	R\$ 1.000.000	5,71%
Total				R\$ 17.500.000	100,00%

Fonte: GAIA IMPACTO, 2024.

São características similares destas sete cooperativas a natureza jurídica, enquanto pessoas jurídicas de direito privado com finalidades econômicas e sem fins lucrativos, na forma de sociedade simples de responsabilidade limitada. Todas constituídas na forma específica da Lei nº 5.764/71 (Lei do Cooperativismo), registradas perante as respectivas Juntas Comerciais locais, com estatuto social que detalha as atividades econômicas que exercem, inclusive com descrição pormenorizada de Classificação Nacional das Atividades Econômicas - CNAE para todas atividades agropecuárias, industriais, de transporte e de comerciais.

Além de mais de trinta certidões de regularidade judicial e administrativa em âmbito civil, penal, fiscal, ambiental e trabalhista, as cooperativas precisaram apresentar às entidades parceiras na operação os balanços e registros fiscais dos últimos 5 (cinco) anos para comprovar a plena regularidade e a capacidade econômica e operacional para executar os projetos, e assim adimplir o valor que cada uma recebeu mais os juros, no tempo pactuado.

São características que diferenciam as cooperativas, especialmente, (i) os diferentes territórios onde estão instaladas; (ii) as diferentes especialidades produtivas; (iii) o número de famílias associadas e/ou envolvidas diretamente com a produção de matéria prima e

agroindustrial; (iv) o volume de produção; e (v) as dinâmicas de cada cadeia produtiva específica. Ademais, as formas de organização interna com gestão, divisão de trabalho, fiscalização e distribuição das sobras é específico em cada experiência.

As cooperativas são qualificadas, portanto, como devedoras da operação, afinal recebem o crédito dos investidores e carregam o dever de devolver integralmente a importância recebida com aplicação dos juros de 5,5% (cinco vírgula cinco por cento) ao ano, com 1 (um) ano de carência, mais 5 (cinco) anos para pagar .

Em atenção ao regramento específico para emissão de um CRA, como descrito no capítulo anterior, as cooperativas precisaram contar com o apoio de instituições parceiras, com experiência em operações no mercado de capitais, sob a liderança de João Paulo Pacífico, principal diretor da securitizadora Gaia Impacto.

Assim, a Gaia Impacto Securitizadora S.A, sociedade anônima, com sede em São Paulo, assumiu a qualidade de securitizadora e emissora do CRA, recebendo por tais serviços a importância de R\$72.500,00 (setenta e dois mil e quinhentos reais).

O agente de liquidação e escriturador foi a empresa Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda., instituição financeira com sede na cidade de São Paulo, responsável (i) pela operacionalização do pagamento e a liquidação de quaisquer valores devidos pela Securitizadora aos titulares de CRA, na forma do Termo de Securitização, e (ii) pela escrituração dos CRA, lhe cabendo por tais serviços a remuneração prevista na seção “Demonstrativo dos Custos da Oferta” de R\$27.600,00 (vinte e sete mil e seiscentos reais).

O agente fiduciário foi a empresa Planner Corretora de Valores S.A, sociedade anônima responsável pela representação dos interesses da comunhão dos titulares de CRA, recebendo, pelo desempenho dos deveres e atribuições que lhe competem, a remuneração de R\$15.000,00 (quinze mil reais).

A assessoria jurídica da operação ficou a cargo dos escritórios (i) Manassero Campello Advogados, sociedade de advogados com sede na cidade de São Paulo (SP), e (ii) Veirano Advogados, sociedade de advogados com sede na cidade de São Paulo (SP), que receberam a importância de R\$50.000,00 (cinquenta mil reais) pelos serviços jurídicos específicos da emissão.

A função de coordenador líder da operação ficou com a empresa Terra Investimentos Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda., sociedade empresária limitada, com sede na cidade de São Paulo, responsável pelos serviços de coordenação, colocação e distribuição dos CRA Sênior, em regime de melhores esforços de colocação, nos termos e

condições do Contrato de Distribuição, com remuneração de R\$72.500,00 (setenta e dois mil e quinhentos reais) pelos serviços prestados.

A função de custodiante e registrador ficou com a empresa Simplific Pavarini Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda., instituição financeira autorizada a funcionar pelo BACEN responsável pela guarda das vias físicas dos Documentos Comprobatórios e registro das CPR-F em sistema de registro e de liquidação financeira de ativos devidamente autorizados pelo BACEN, em observância à Lei nº 8.929/94, ao artigo 29 da Lei nº 11.076/04, Lei nº. 9.514/97 e demais instruções normativas em vigor, recebendo R\$5.600,00 (cinco mil e seiscentos reais) pelos serviços

A função de auditoria ficou sob responsabilidade da empresa Mazars Auditores Independentes, com sede em São Paulo, para (i) desempenhar a função de averiguar todos os procedimentos internos e políticas definidas pela Emissora, tornando possível perceber se os seus sistemas contábeis e de controles internos estão sendo efetivos e realizados dentro de critérios adequados à vida financeira da Emissora, e (ii) auditar as demonstrações financeiras da Emissora e do Patrimônio Separado. A imagem abaixo (imagem 2), consoante Relatório Mensal de Impacto, resume a função dos agentes parceiros e a remuneração recebida pelos diferentes serviços:

Prestadores de Serviços	Serviço	Remuneração Prestadores	Parcela
Mazzars Auditores Independentes	Auditoria do Patrimônio Separado	R\$ 4.183,10	▲ Anual
Simplific Pavarini Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários LTDA.	Custódia Docs	R\$ 3.099,06	Anual
Planner Corretora de Valores S.A.	Agente Fiduciário	R\$ 2.813,73	Bimestral
Gaia Impacto Securitizadora S.A.	Taxa de Gestão	R\$ 5.975,86	Mensal
Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários LTDA.	Escriturador e Liquidante	R\$ 2.545,66	Mensal
Gaia Impacto Securitizadora S.A.	Emissão e Estruturação	R\$ 86.649,93	Única

Fonte: GAIA IMPACTO, 2024.

Assim, somadas todos os custos dos serviços indispensáveis a emissão do CRA, com as demais taxas para registros e despesas variadas, consoante detalhado no Prospecto, o custo total da operação ficou na importância de R\$340.906,00 (trezentos e quarenta mil,

novecentos e seis reais) que corresponde a 2,35% (dois vírgula trinta e cinco por cento) do valor total da emissão.

4.3. Resumo das condições gerais da operação

Na operação foram emitidos R\$145.000 (cento e quarenta e cinco mil reais) CRA Sênior⁴⁴, com valor nominal unitário de R\$100,00 (cem reais) que totalizam a importância de R\$14.500.000,00 (quatorze milhões e quinhentos mil reais) de forma pública, que foram adquiridos por 1.518 (mil quinhentos e dezoito) investidores. Ou seja, o valor médio de investimentos foi de R\$9.552 (nove mil, quinhentos e cinquenta e dois reais) por pessoa física. Ademais, foram emitidos 60 (sessenta) CRA Subordinados prévios, no valor nominal unitário de R\$50.000,00 (cinquenta mil reais) que totalizam R\$3.000.000,00 (três milhões de reais) que foram adquiridos por um investidor. Assim, somados os Subordinados e os Seniores, o valor dos Créditos do Agronegócio vinculados à presente emissão foi de R\$17.500.000,00 (dezessete milhões e quinhentos mil reais).

A taxa de juros fixada foi de 5,5% (cinco vírgula cinco por cento) ao ano, com um prazo de carência de 12 (doze) meses e mais 5 (cinco) anos para plena quitação. Ou seja, de acordo com tabelas de remuneração detalhadas no prospecto, o investidor que aplicou R\$100,00 (cem reais) reais passa a receber a partir do 13º (décimo terceiro mês) a amortização do valor principal investido acrescidos de juros de 5,5% (cinco vírgula cinco por cento) ao ano que ao final de 5 (cinco) anos deverá ser integralmente quitado. O fluxo do negócio ocorre, basicamente da seguinte forma:

i) Os Devedores (no caso as cooperativas) emitiram as CPR-F (representativas do crédito da produção rural) em favor da Emissora (no caso a Gaia Impacto); depois

ii) A Emissora subscreve as CPR-F e emite os CRA, nos termos da Lei nº 11.076/04 e da Instrução CVM 600, sob regime fiduciário, com lastro nas CPR-F, conforme disposto no Termo de Securitização;

iii) Os CRA Sênior são distribuídos no mercado de capitais brasileiro pelo Coordenador Líder aos Investidores (pessoas no geral) por meio de oferta pública nos termos da Instrução CVM 400, e os CRA Subordinados são objeto de colocação privada pela Emissora;

⁴⁴ Os CRA Sênior têm prioridade sobre os CRA Subordinado no recebimento dos valores devidos a título de remuneração, amortização programada, amortização extraordinária, resgate antecipado total e no pagamento do valor nominal unitário.

iv) Os CRA são subscritos e integralizados pelos Investidores e pelos adquirentes dos CRA Subordinado;

v) Com os recursos obtidos pela subscrição e integralização dos CRA, observado o cumprimento das demais condições previstas no Termo de Securitização, a Emissora realizará o pagamento do Preço de Aquisição aos Devedores, ou seja, o dinheiro chega na conta da cooperativa, que poderá iniciar a aquisição de materiais e produtos que precisa.

vi) Os Devedores efetuam os pagamentos devidos em razão das CPR-F à emissora na conta centralizadora;

vii) A Emissora paga a Remuneração e a Amortização dos CRA aos Investidores e aos adquirentes dos CRA Subordinado, conforme aplicável, nas datas de pagamento de Remuneração e nas datas de pagamento de Amortização Programada, assim os investidores recebem tudo quando investiram acrescidos dos juros pactuados.

Ademais, como expressamente consta também no prospecto, a oferta é irrevogável e não está sujeita a condições legítimas que não dependam da emissora, dos devedores ou de pessoas a eles vinculadas, nos termos do artigo 22 da Instrução CVM 400.

4.4. A ordem da CVM para suspensão da operação durante o período de captação dos investimentos

Na primeira versão do prospecto, apesar do enorme detalhamento das regras de constituição, funcionamento e regularidade de todas as cooperativas, assim como quaisquer outras pessoas jurídicas que emitem títulos similares, não houve menção ao MST. Inclusive porque, em termos jurídicos-patrimoniais, não há qualquer relação contratual entre elas e o sujeito coletivo de direito.

Todavia, após diversas matérias na imprensa vinculando a operação ao MST, a partir de uma denúncia anônima, a CVM suspendeu a operação, determinando que as partes explicassem a relação das cooperativas devedoras com o MST. Após diálogos de elaboração coletiva e reunião com técnicos da CVM, foi inserido um trecho no prospecto com o seguinte teor:

Informações sobre os Devedores

Esta seção contém um sumário das informações dos Devedores, fornecidas pelos próprios Devedores e obtidas e compiladas a partir de fontes públicas, como certidões emitidas por autoridades administrativas e judiciais, ofícios de registros públicos, relatórios anuais, website e redes sociais dos Devedores, jornais, entre outras.

Os Devedores da presente Oferta, quais sejam as Cooperativas, são pessoas jurídicas de direito privado, do tipo sociedade simples, regularmente constituídas e

registradas na forma da Lei 5.764. Consoante seus respectivos objetos sociais, dedicam-se à produção, industrialização e comercialização de produtos agrícolas. Em linhas gerais, os Devedores possuem as seguintes características homogêneas: (i) são cooperativas agropecuárias; (ii) seus sócios proprietários (cooperados) são agricultores familiares na forma da Lei 11.326; e (iii) os imóveis agrícolas onde atuam, estão sediados em assentamentos da Reforma Agrária regulamentados pela Lei 8.629.

Parte dessas famílias, as quais constituem e prestam serviços às Cooperativas, se identificam com o Movimento dos Trabalhadores Rurais Sem Terra (MST), um dos diversos movimentos sociais no país que buscam a implementação da reforma agrária no Brasil. A Reforma Agrária visa promover uma redistribuição de terras em todo o país, além de ter como missão a produção de alimento saudável para a população, a conservação dos bens comuns dos povos, e a criação de territórios de enfrentamento à toda forma de violência e com novas relações sociais, fundamentadas nos valores humanistas.

A organização das famílias Sem Terra em um movimento como o MST permitiu, com base nos termos da Lei 8.629, a desapropriação pela União de latifúndios em todo o país que não cumpriam a sua função social, e respectiva indenização de proprietários, garantindo a criação de Assentamentos da Reforma Agrária, que vem beneficiando inúmeras famílias no Brasil. O processo de desapropriação é conduzido pela União por meio do Instituto Nacional de Colonização e Reforma Agrária (INCRA), que visa inicialmente os imóveis rurais classificados como grandes propriedades (área superior a 15 módulos fiscais) e que sejam considerados pela União como improdutivos, sendo que as pequenas e médias propriedades não podem ser desapropriadas (desde que o proprietário não possua nenhuma outra propriedade rural).

Os assentamentos são conduzidos pelo INCRA dentro de um Projeto de Assentamento que seleciona as famílias cadastradas, subdivide a propriedade em parcelas (ou unidades) de terra e define as famílias a serem assentadas em cada uma das parcelas, as quais recebem o direito de morar e explorar a terra para seu sustento, utilizando exclusivamente mão de obra familiar. Segundo dados do Painel de Assentamento da Reforma Agrária, de 31 de dezembro de 2017, (Fonte: <https://painel.incra.gov.br/sistemas/index.php>), um total de 972 mil famílias, divididas em 9.374 assentamentos, já foram assentadas e beneficiadas com a Reforma Agrária, ocupando um total de aproximadamente 88 milhões de hectares no território brasileiro.

As parcelas de terra são cedidas pelo INCRA para uso de famílias sem condições para adquirir e manter um imóvel rural por outras vias, as quais vivem, trabalham e produzem alimentos nos assentamentos, com foco em garantir acesso à alimentação saudável e adequada a toda população, seja em nível municipal, estadual ou nacional. Dentro dos termos de Reforma Agrária e do Projeto de Assentamento, os assentados devem pagar pela terra que recebem do INCRA, não podendo vender, alugar, doar, arrendar ou emprestar tais terras a terceiros.

Além dos sete Devedores, há ainda diversas outras cooperativas e associações em território nacional que possuem agroindústrias de pequeno e médio porte. Essas empresas sociais atuam em diferentes níveis, desde a produção e agroindustrialização, até a comercialização de alimentos. O amadurecimento dessas formas organizativas conduziu a criação de cadeias produtivas da Reforma Agrária, com produção em diferentes estados. As cadeias produtivas mais consolidadas nos assentamentos com famílias que se envolvem com o MST são do arroz, leite, carne, café, cacau, sementes, mandioca, cana-de-açúcar e grãos. A diversidade de alimentos produzidos em cada região do país abastece feiras locais e regionais, cestas e cooperativas de consumo, mercados locais e, principalmente, a alimentação escolar e de outros entes públicos.

Para produzir essa diversidade de alimentos, as famílias e suas Cooperativas se dedicam a construir formas saudáveis de manejar a produção, ao mesmo tempo em que cuidam dos bens comuns da população. Entretanto, apesar de parte das famílias que prestam serviços às Cooperativas se envolverem e se identificarem com os princípios e ideologia do MST, assim como com suas atividades acima descritas, não é possível apontar qualquer associação formal ou vínculo econômico e jurídico

das Cooperativas, as quais são os Devedores da presente Emissão, com o referido movimento.

O MST não é um grupo econômico e não se enquadra tecnicamente em categorias jurídicas, sendo apenas definido como um movimento social. Nesse sentido, as partes esclarecem que a presente Oferta não se trata de forma alguma de captação de recursos pelo e/ou para o MST, mas, sim pelos Devedores que atuam exclusivamente na Agricultura Familiar (GAIA IMPACTO, 2021).

Em ensaio acadêmico dedicado especialmente sobre tal exigência da CVM e a explicação apresentada pela securitizadora e pelas cooperativas, já foi pontuado (VEDOVATTO, 2023) que diverso do quanto redigido na parte final do trecho acima mencionado, a categoria jurídica que caracteriza o MST é “Sujeito Coletivo de Direito”. Afinal, reconhece e incorpora para a dimensão jurídica a categoria sociológica de “novos movimentos sociais”.

Tal compreensão é fundamental, afinal o MST é um coletivo social difuso que se une por pautas comuns de luta social. Assim, é inadequado confundi-lo com cooperativas, com associações, com empresas cujos sócios cooperados, ou associados, ou empresários, tenham simpatia e atuação política e ideológica orientada pelos objetivos da organização social.

Após tais esclarecimentos e ajustes, a operação teve a suspensão revogada pela CVM e a fase de captação foi concluída com sucesso.

4.5. Diferenciais quantitativos e qualitativos dessa operação

Os principais aspectos dessa operação, de acordo com relatórios produzidos mensalmente pela securitizadora, são apresentados em formato interativo no qual os investidores e todas as partes podem acompanhar a evolução do negócio. O resumo da operação é apresentado na imagem abaixo (imagem 3), consoante Relatório Mensal de Impacto:

RELATÓRIO CRA COOPERATIVAS MST II

RESUMO IMPACTOS NOVIDADES EMISSÃO CARTEIRA PGTO/MÉS EXTRATOS DEVEDORES

RESUMO

O INVESTIMENTO

Investimento de impacto que levou crédito para 7 Cooperativas ligadas ao MST, com o objetivo de financiar a agricultura familiar, incentivar práticas sustentáveis e fortalecer as cooperativas. O recurso foi destinado principalmente para capital de giro, aquisição de equipamentos e construção de agroindústria, contribuindo para a geração de renda de mais de 13 mil famílias. Importante reforçar que o investimento não é direcionado ao MST. Inclusive porque, por ser um Movimento Social, não possui CNPJ e não pode levantar recursos no mercado de capitais. O valor é direcionado às cooperativas de agricultura familiar vinculadas ao Movimento.

VALOR **R\$ 17.500.000,00**

EMISSÃO 07/07/2021

VENCIMENTO 03/07/2026

TAXA 5,5% a.a.

DURATION 0,8 (ano, mês)

INSTITUIÇÕES ENVOLVIDAS

GAIA IMPACTO

Fundado em 2009, já emitiu mais de R\$ 20 bi em operações no mercado financeiro e hoje se dedica exclusivamente a investimentos que causem impacto positivo social e/ou ambiental.

FINAPOPOP

O FINAPOPOP foi criado para articular as demandas das Cooperativas da Reforma Agrária e investidores interessados em financiar a produção sustentável das famílias assentadas. Nesta operação, o FINAPOPOP é responsável por auxiliar na governança junto às cooperativas, acompanhando a execução dos recursos

MST

Movimento Social que procura organizar os trabalhadores rurais para conquistar a Reforma Agrária. Após assentadas, as famílias permanecem no MST, desenvolvendo a agricultura familiar sustentável e a produção de alimentos saudáveis.

Fonte: GAIA IMPACTO, 2024

Em termos qualitativos, no Relatório Mensal de Impacto (imagem 4) há destaque para dois eixos: a) Ação Pela Crise Climática, no qual são apresentadas as ações de Produção de Alimentos Saudáveis; Produção Sustentável e Redução do Uso de Agrotóxicos; e b) Redução das Desigualdades, subdividindo-se em Geração de Renda, Fortalecimento da Agricultura Familiar e Fortalecimento das Cooperativas.

QUALI - QUANTI - HISTÓRIAS



**AÇÃO PELA
CRISE CLIMÁTICA**

- ✓ **Produção de Alimentos Saudáveis**
As cooperativas produzem uma variedade de alimentos que vai do milho não transgênico, hortaliças, verduras até o leite e seus derivados
- ✓ **Produção Sustentável**
Incentivada por meio da preservação ambiental, produção orgânica e agroecológica.
- ✓ **Redução do Uso de Agrotóxicos**
Disseminação de conhecimento e incentivo a redução e/ou substituição de agrotóxico

2
EMPREGOS
DA TOME

13
UNIDADES
MANTIDAS EM VIDA



**REDUÇÃO DA
DESIGUALDADE**

- ✓ **Geração de Renda**
Contribuir para a sustentabilidade financeira e implantação de melhorias nas cooperativas agregam valor em suas produções e consequentemente contribuem para o aumento da renda dos trabalhadores envolvidos
- ✓ **Fortalecimento da Agricultura Familiar**
As cooperativas conseguem absorver cada vez mais a produção das famílias assentadas com preços mais justos, evitando prejuízos e atravessadores.
- ✓ **Fortalecimento das Cooperativas**
Desenvolvimento das cooperativas para que consigam se fortalecer e prosperar neste segmento que é de grande importância para o país: a produção de alimentos.

1
EMPREGOS
DE POBREZA

8
EMPREGOS
DE INTERMEDIÁRIOS

10
REDUÇÕES
DE DESIGUALDADE

Fonte: GAIA IMPACTO, 2024

Em relação aos aspectos quantitativos da operação, são mencionados: o impacto direto na vida de 3.911 (três mil, novecentos e onze) associados, a doação de mais de 150

(cento e cinquenta) toneladas de alimentos desde o início da captação, a redução do impacto ambiental de 5 (cinco) indústrias com a ampliação do uso de energia limpa e uso de práticas mais sustentáveis. Ademais, no Relatório Mensal de Impacto (imagem 5), há também menção de expansão do faturamento anual das cooperativas, que juntas totalizavam em 2022 valor de aproximadamente R\$950.000.000,00 (novecentos e cinquenta mil) com produção anual de mais de 40.000 (quarenta mil) toneladas de alimentos, atendendo mais de 6 (seis) estados da federação, especialmente chamadas públicas para entrega de produtos em escolas.



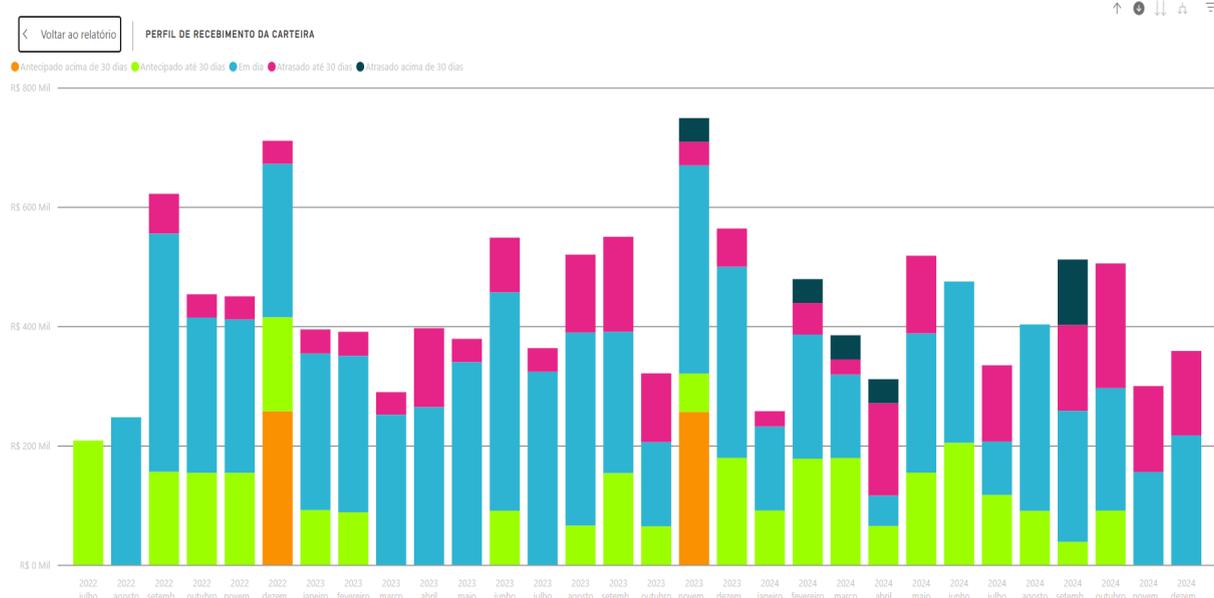
Fonte: GAIA IMPACTO, 2024

O nível de adimplemento da amortização e dos juros segue estável, com percentual global de inadimplência em nível zero na sua evolução até o momento, conforme Relatório Mensal de Impacto (imagem 6). Ou seja, as cooperativas estão conseguindo cumprir o cronograma de pagamento pactuado, eventualmente com pequeníssimos atrasos que não impactam a operação, e os investidores seguem recebendo regularmente seus créditos.



Fonte: GAIA IMPACTO, 2024

Abaixo, nos termos do Relatório Mensal de Impacto (imagem 7), será apresentado o perfil de recebimento mensal da carteira:



Fonte:GAIA IMPACTO, 2024

A maioria dos recebimentos, como se percebe, ocorre em dia conforme cronograma de pagamento, havendo pequenos atrasos mensais que não comprometem a operação. Além desses em números, que evidenciam o regular desenvolvimento da operação, outras dimensões, em relação à conquista de direitos, merecem atenção.

Apesar de compreender que a emissão de um título de crédito não seja propriamente uma enorme conquista institucional quando comparada, por exemplo, a decisões judiciais que garantem acesso à terra, à moradia e ao trabalho, a novidade no caso diz respeito à forma e ao “*novo espaço político*” que a luta constitutiva de direitos chegou.

Além dos técnicos da CVM responsáveis pelo processo administrativo em questão, diversos atores do mercado financeiro e do noticiário econômico sobre esse tema em específico se depararam com uma dimensão do MST que desconheciam completamente. Cooperativas organizadas, com milhares de famílias, com agroindústrias desenvolvidas, com estrutura técnica administrativa, jurídica e contábil capaz de operacionalizar um processo complexo feito especialmente para grandes empresas.

A enunciação de direitos promovida pelos movimentos sociais a partir de conflitos, geralmente relacionados à cobrança de execução de políticas públicas perante os poderes Executivo, Legislativo e Judiciário, ocorreu, neste caso, dentro do Mercado Financeiro, com técnicos da CVM, admitindo a operação e formando um importante precedente.

Outra dimensão relevante dessa operação financeira, que ganha particularidade por ser construída no bojo de um sujeito coletivo de direitos, foi o caráter pedagógico de construção da operação, de superação dos problemas e da tomada de consciência por parte dos agricultores familiares, dos técnicos envolvidos, dos parceiros institucionais, da CVM, da imprensa e da própria sociedade como um todo.

Os agricultores e assessores das cooperativas sequer conheciam o direito de poder acessar essa modalidade de financiamento. Muitas vezes reféns de linhas de créditos convencionais nas instituições bancárias, desconhecem os meandros regulatórios e operacionais do financiamento via Mercado de Capitais. Assim, o processo de debate, estudo, reuniões, preparação de documentos, em um movimento de práxis pedagógica coletiva, diferente de outras situações em que uma assessoria acumula e se apropria de todo o conhecimento técnico da operação, construiu importantes lições coletivas sobre as potencialidades e os limites desse tipo de negócio.

De outro lado, para os agentes do sistema financeiro envolvidos e para a própria CVM, revelou-se outra dimensão do MST, desconstruindo mitos e preconceitos acerca desse sujeito coletivo de direito. Percebeu-se que palavras, como “*cooperativa*”, “*assentamento*”, “*reforma-agrária*”, “*agricultura familiar*”, “*desapropriação*”, eram absolutamente estranhas àquele ambiente. O texto intitulado “*O dia que chorei por causa do MST*”⁴⁵, de autoria de João Paulo Pacífico, retrata o poder transformador desse processo de “ressignificação” de sentidos e “desconstrução de preconceitos” que esse tipo de ação coletiva promove.

Se não estivessem organizadas e integradas em uma ação coletiva mais ampla, provavelmente nenhuma cooperativa conseguiria individualmente resolver o problema central

⁴⁵ Texto disponível em: <https://www.ihu.unisinos.br/categorias/612987-chorei-por-causa-do-mst>. Acesso em: 10.12.2024.

que as unia nessa operação: a falta de recursos para fazer os investimentos necessários ao desenvolvimento da produção. E, neste sentido, a operação constituiu direitos. Afinal, coletivamente, as cooperativas conseguiram acessar o valor de R\$17.500.000,00 (dezessete milhões e quinhentos mil reais), que está beneficiando diretamente mais de treze mil agricultores familiares.

Embora não haja restrição declarada para que qualquer pessoa possa emitir um título na bolsa de valores, conseguir alcançar os critérios e estruturar uma operação dessas não é tarefa simples. Ou seja, é um direito que não é efetivado por um conjunto de fatores econômicos, sociais, políticos, culturais e institucionais que se apresentam como obstáculos da chamada “democratização do mercado financeiro”. Nessa perspectiva, a revogação da suspensão e o sucesso da captação constituem um precedente importantíssimo para iniciativas similares. Dimensionar o impacto indireto e simbólico dessa conquista é difícil, posto que revela e inspira que centenas de outras cooperativas podem também “acessar esse direito” de emitir um título na Bolsa de Valores.

Outra dimensão, não menos importante dessa experiência, é a tomada de consciência sobre as injustiças e restrições institucionais existentes no Mercado de Capitais. Por ter sido desenvolvido e na prática funcionar para grandes investidores e grandes empresas capazes de grande endividamento, foi necessário esforço e criatividade para que as cooperativas pudessem indicar garantias e contar com uma assessoria especializada voluntária.

Os sujeitos atuam no Mercado de Capitais em situações econômicas muito desiguais, bem como o próprio regramento da CVM, com vistas a proteger a segurança jurídica sobre o capital, institucionalizam tais diferenciações, como por exemplo, a classificação das diferentes categorias de investidores consignadas no art. 9-A da Instrução CVM 554, de 17 de dezembro de 2014, que deu nova redação à Instrução CVM 539, de 13 de novembro 2013, que define como “investidor profissional” as pessoas naturais ou jurídicas que possuam investimentos financeiros superiores a R\$10.000.000,00 (dez milhões de reais)⁴⁶. Ou seja, uma minoria de pessoas físicas e jurídicas proprietárias de capital elevado

⁴⁶ Art. 9º - A São considerados investidores profissionais: I – instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil; II – companhias seguradoras e sociedades de capitalização; III – entidades abertas e fechadas de previdência complementar; IV – pessoas naturais ou jurídicas que possuam investimentos financeiros em valor superior a R\$ 10.000.000,00 (dez milhões de reais) e que, adicionalmente, atestem por escrito sua condição de investidor profissional mediante termo próprio, de acordo com o Anexo 9-A; V – fundos de investimento; VI – clubes de investimento, desde que tenham a carteira gerida por administrador de carteira de valores mobiliários autorizado pela CVM; VII – agentes autônomos de investimento, administradores de carteira, analistas e consultores de valores mobiliários autorizados pela CVM, em relação a seus recursos próprios; VIII – investidores não residentes.

possuem um conjunto de vantagens institucionais para desenvolver atividades na Bolsa de Valores em relação aos demais, os quais são a imensa maioria das pessoas físicas e jurídicas no país.

Como fruto dessas dimensões anteriores, esse sujeito coletivo passa também a identificar os pontos específicos de problemas e conflitos e indicar caminhos de superação dessas injustiças, inclusive formulando propostas de mudanças institucionais. Diversas ideias surgem nesse processo, como por exemplo: *a)* a possibilidade de criação de nova modalidade específica de financiamento privado para a agricultura familiar e economia solidária compreendendo suas particularidades; *b)* a possibilidade de que o Estado, por meio de empresas, bancos públicos ou títulos públicos, forneça parte das garantias de tais operações para pessoas de baixa renda, haja vista que o tema das garantias foi um dos principais obstáculos enfrentados⁴⁷; *c)* a necessidade de maior divulgação das atividades e a criação de novos mecanismos institucionais que permitam incidência de outras instituições e da sociedade civil organizada sobre a CVM; *d)* a necessidade de desenvolvimento de cursos e capacitação sobre efetivação e compatibilidade das operações com os Objetivos Fundamentais da República (art. 3º, CF/88), da Política Agrícola (art. 187 da CF/88), da Ordem Econômica e Financeira (art. 170 da CF/88) e dos Direitos Humanos, Econômicos, Sociais, Culturais e Ambientais (especialmente arts. 1º, 5º, 6º e 7º da CF/88) no Mercado de Capitais. Notadamente, porque a função social da propriedade, inclusive financeira, é imperativo constitucional em nosso ordenamento jurídico.

Apesar do sucesso, a emissão de CRA enfrenta desafios, como a concentração de emissões em grandes empresas securitizadoras. Pequenos e médios produtores rurais ainda têm dificuldades para acessar o mercado de CRA. Afinal há significativa complexidade regulatória em relação a tais mecanismos e a imensa maioria dos agricultores familiares e suas organizações não possuem a estrutura administrativa, jurídica e contábil necessária para organização e produção de documentos para emissão dos títulos de crédito elegíveis.

Ademais, como mencionado, um grande problema enfrentado pela agricultura familiar na emissão desses títulos diz respeito a ausência de garantias imobiliárias aptas a diminuir os riscos econômicos de operações em caso de eventual inadimplemento. Diferente de grandes produtores rurais que são titulares de imensas quantidades de terras e

⁴⁷ Nesse sentido veja-se, por exemplo, notícia de que em 2022 o BNDES concedeu garantia a financiamento no valor de 156 milhões de reais para grandes produtores de cana de açúcar, disponível: <https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/imprensa/noticias/conteudo/bndes-concede-garantia-a-financiamento-de-156-milhoes-para-produtores-de-cana-de-acucar>. Acesso em 10.12.2024.

infra-estrutura sobre as terras, como no caso concreto, assentados da reforma agrária, em sua maioria, possuem apenas a concessão de uso das parcelas que ocupam, e mesmo quem é titular, possui apenas uma pequena propriedade rural, impenhorável nos termos do artigo 5º, XXVI da Constituição Federal⁴⁸.

4.6. Outras experiências similares em execução e possíveis ajustes no sistema

A experiência ora analisada integra a história e potencializa o desenvolvimento de projetos parecidos, ainda que sob outras modalidades, que vêm sendo desenvolvidos e estão em execução pelo FINAPOPOP. De acordo com informações disponíveis na plataforma digital criada para viabilizar investimentos na modalidade de *crowdfunding*, a linha do tempo é assim apresentada:



Fonte: <https://finapop.com.br/#nossahistoria>

Ou seja, a tomada de consciência coletiva sobre a possibilidade de captação de recursos privados, em condições econômicas vantajosas para as cooperativas, de forma juridicamente segura, economicamente viável, socialmente justa, politicamente democrática e ambientalmente sustentável, permitiu que fossem criados novos projetos. Inclusive, com

⁴⁸ XXVI - a pequena propriedade rural, assim definida em lei, desde que trabalhada pela família, não será objeto de penhora para pagamento de débitos decorrentes de sua atividade produtiva, dispondo a lei sobre os meios de financiar o seu desenvolvimento;

taxas de remuneração maiores para os investidores⁴⁹, que até o final de 2023 já somavam nessa iniciativa do FINAPOPOP 85 (oitenta e cinco) projetos, com R\$59,2 (cinquenta e nove milhões e duzentos mil reais), envolvendo 53 (cinquenta e três) cooperativas e aproximadamente 25 (vinte e cinco) mil pessoas, em diferentes regiões do país. Tal processo, na perspectiva do Direito Achado na Rua, é o exercício de construção da liberdade, com a construção de novos espaços de emancipação:

Tem-se aí algo que procura restituir a confiança ao poder de quebrar as algemas que aprisionam os sujeitos sociais em meio às opressões e espoliações que o alienam na História, e os impedem de exercer a capacidade de transformar seus destinos e de conduzir a sua própria experiência na direção de novos espaços de emancipação. Mas a liberdade, Lyra Filho acrescenta, “não é dom; é tarefa, que se realiza na História, porque não nos libertamos isoladamente, mas em conjunto”. E se ela não existe em si, o Direito é comumente a sua expressão, porque ele é sua afirmação histórico-social “que acompanha a conscientização de liberdades antes não pensadas (como em nosso tempo, a das mulheres e das minorias étnicas) e de contradições entre liberdades estabelecidas (como liberdade contratual), que as desigualdades sociais tornam ilusória e que, para buscar o caminho de sua realização, tem de estabelecer a desigualdade, com vista a nivelar os socialmente desfavorecidos que ainda existem (ESCRIVÃO FILHO; SOUSA JUNIOR, 2016).

Ainda que as linhas de crédito público para a agricultura familiar sejam expressivamente superiores, consoante em números do Plano Safra para a agricultura familiar⁵⁰, o crédito privado, grande parte dele apropriado pelo sistema bancário por meio da poupança e tarifas bancárias, pode ser utilizado por meio de ferramentas institucionais adequadas para realização do interesse público. A operação realizada no “CRA do MST” evidencia isso. Afinal, são pessoas físicas, detentoras de poupança, que estão aplicando sua reserva em área pública (assentamentos integram o patrimônio público da União), com expressivo impacto social (beneficia milhares de agricultores familiares cooperados), de desenvolvimento regional (ampliação da agroindustrialização no interior), com uma dimensão ambiental importantíssima (implementação de projetos e técnicas para transição agroecológica).

Experiências assim revelam que a política redistributiva não se faz somente pela tributação. Se o sistema financeiro atualmente é um instrumento de captura da produção e da riqueza social, com utilização de mecanismos já existentes e eventuais ajustes na forma de

⁴⁹ De acordo com as ofertas disponíveis na plataforma em 10/12/2024 em: <<https://finapop.com.br/plataforma>> a taxa média de remuneração dos novos projetos é de 11% a.a.

⁵⁰ De acordo com publicação oficial do MDA: O Plano Safra da Agricultura Familiar 2024/2025 prevê um total de R\$ 85,7 bilhões em ações, o que representa um aumento de 10% em relação à safra anterior. Desse montante, R\$76 bilhões são destinados ao Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar (Pronaf), um crescimento de 43,3% comparado à safra 2022/2023 e de 6,2% em relação à safra passada (MDA, 2024).

seu funcionamento pode ser também um agente de realização de política redistributiva e investimento social e ambiental⁵¹.

Neste sentido, em debates entre agricultores familiares e agentes do sistema financeiro, surgiu a ideia, ainda bem incipiente, de proposição da criação de um “Certificado de Recebíveis da Agricultura Familiar - CRAF”. Além de haver a disputa simbólica em torno dos conceitos de “agronegócio” e “agricultura familiar”, por simples alteração legislativa e alterações regulamentares no âmbito da CVM seria possível a construção de um novo título de crédito, mais simplificado, que atendessem às particularidades da agricultura familiar. Caminhando, assim, em uma perspectiva de ampliação da legitimidade da ação do mercado de capitais e ampliando a participação democrática de novos setores sociais e econômicos neste meio.

⁵¹ Para Thomas Piketty: Quando a taxa de remuneração do capital ultrapassa a taxa de crescimento da produção e da renda, como ocorreu no século XIX e parece provável que volte a ocorrer no século XXI, o capitalismo produz automaticamente desigualdades insustentáveis, arbitrárias, que ameaçam de maneira radical os valores de meritocracia sobre os quais se fundam nossas sociedades democráticas. (PIKETTY, 2014, pg. 09).

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Sem pretensões de fechamento do assunto, mas para retomar as questões centrais postas no início da pesquisa, verificou-se que a luta social organizada pela conquista de direitos permitiu que agricultores familiares sem-terra acessassem a terra e as políticas públicas nas mais diferentes áreas e, com a construção de cooperativas, ampliassem a sua produção e acessassem mercado complexos. Foi por meio da luta social organizada que conseguiram lograr a emissão de certificados de recebíveis do agronegócio, aberto à participação do público em geral, para financiar atividades de produção agropecuária de forma cooperada com práticas sustentáveis.

A formação do mercado de capitais e do sistema de crédito rural no país, por seu turno, está fundada em um processo histórico de modernização autoritária do campo, chegando à economia do agronegócio, mantendo uma realidade agrária estruturada no latifúndio, na monocultura e na exportação. O setor contou historicamente e segue contando com subsídios e financiamento públicos altíssimos. Nas últimas décadas, no entanto, foram promovidas alterações institucionais e aperfeiçoamento dos instrumentos jurídicos no mercado de capitais, que viabilizaram a expansão crescente do crédito privado no setor. A CPR, CPR-F, o CDA, o Warrant Agropecuário, o CDCA, a LCA, o CRA, a CIR e os FIAGROs representam formas de investimento financeiro privado na agricultura que seguem em expansão, aprofundando assim a lógica de “financeirização”, ou ao menos de “maior interação entre capital financeiro e atividades agropecuárias” no Brasil.

Ainda que o PRONAF e outras políticas públicas estejam voltadas para a agricultura familiar, a estruturação do sistema de crédito rural não tem o investimento na agricultura familiar como eixo central. Ademais, em termos de mercado de capitais, apesar da possível e viável utilização do CRA, com a regulamentação do *crowdfunding* de investimentos no Brasil, este parece um melhor instrumento para viabilização de projetos menores, difusos e de maior interação com a formação de “sindicatos de investimento participativo”.

Apesar da Constituição Federal prever expressamente que a ordem econômica (art. 170) deve ser estruturada na função social da propriedade e que a política agrícola nacional (art. 187) deva ser elaborada de forma articulada com a reforma agrária, na imensa maioria das operações de crédito no mercado de capitais não há formas de controle material sobre as dimensões produtiva, trabalhista, ambiental e social que integram o núcleo da função social da propriedade. A principal preocupação institucional diz respeito à segurança jurídica dos

investidores em receberem a amortização e remuneração do quanto aplicado, com vistas a maximização dos lucros e dinamização do mercado.

Na operação específica analisada, com emissão do CRA para financiar cooperativas de agricultores familiares, o sujeito coletivo de direitos em questão, demonstrou capacidade de transformar estruturas econômicas e jurídicas em benefício da Reforma Agrária, revelando práticas emancipatórias alinhadas aos princípios constitucionais, e, assim, reforçando a legitimidade da participação dos movimentos sociais na ampliação democrática e no desenvolvimento econômico e social do país. As cooperativas não se venderam, tampouco revolucionaram o mercado de capitais, ao emitirem um CRA. Conquistaram um direito, e revelaram aos agentes deste espaço público que agricultores familiares também podem ocupá-lo, formulando experiência instituinte que aperfeiçoa o sistema, ao mesmo tempo que aponta a necessidade de superação das bases no qual está estruturado.

É assim que, nos termos propostos por Lyra Filho (1982) e Sousa Júnior (1993), “os sujeitos coletivos de direitos”, em luta incessante, constroem historicamente sua emancipação: ao tomar consciência coletiva e desvendar os impedimentos de liberdade não lesiva aos demais, afirmam o Direito “como enunciação dos princípios de uma legítima organização social da liberdade”.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ALFONSIN, Jacques Távora. **Das legalidades injustas às (i)legalidades justas**: Estudos sobre Direitos Humanos, sua defesa por assessoria jurídica popular em favor de vítimas do descumprimento da função social da propriedade. Porto Alegre: Armazém Digital, 2013.

AGOSTINE, Cristiane; FREITAS, Carolina. Lula no JN: Petista reconhece casos de corrupção na Petrobras. **Valor Econômico**, online, 2022. Disponível em: <<https://g1.globo.com/politica/eleicoes/2022/noticia/2022/08/25/lula-no-jn-aquele-mst-de-30-anos-atras-nao-existe-mais-trecho.ghtml>>. Acesso: 10 dez. 2024.

BOBBIO, Norberto. **A era dos Direitos**. Trad. Carlos Nelson Coutinho. 11. ed. Rio De Janeiro: Campus, 1992.

BRASIL. Congresso Nacional. Comissão Parlamentar Mista de Inquérito com o objetivo de realizar amplo diagnóstico sobre a estrutura fundiária brasileira, os processos de reforma agrária e urbana, os movimentos sociais de trabalhadores. **Relatório dos trabalhos da CPMI "da terra"**. Brasília, 2005, online. 2005. Disponível em: <<https://www2.senado.leg.br/bdsf/item/id/84969>>. Acesso: 24 dez. 2024.

BRASIL, República Federativa do. **Constituição Federal de 1988**.

BRASIL, República Federativa do. **Lei 454/1937**

BRASIL, República Federativa do. **Lei 4.504/1964**

BRASIL, República Federativa do. **Lei 4.595/1964**.

BRASIL, República Federativa do. **Lei 4.728/1965**.

BRASIL, República Federativa do. **Lei 6.404/1976**.

BRASIL, República Federativa do. **Lei 6.385/1976**

BRASIL, República Federativa do. **Lei 8.629/1993**.

BRASIL, República Federativa do. **Lei 8.929/1993**.

BRASIL, República Federativa do. **Lei 9.514/1997**.

BRASIL, República Federativa do. **Lei 11.076/2004**.

BRASIL, República Federativa do. **Lei 11.326/2006**.

BRASIL, República Federativa do. **Lei 11.977/2009**.

BRASIL, República Federativa do. **Lei 11.947/2009**.

BRASIL, República Federativa do. **Lei 13.019/2014**.

BRASIL, República Federativa do. **Lei 13.986/2020**.

BRASIL, República Federativa do. **Lei 14.130/2021**.

BRASIL, República Federativa do. **Lei 14.421/2022**.

BRASIL, República Federativa do. **Lei 14.628/2023**.

BRASIL, República Federativa do. **Projeto de Lei 51951/2020**.

BURANELLO, Renato. **Cédula de Produto Rural**: mercados agrícolas e financiamento da produção. Londrina: Thuth, 2021.

_____. **Mercado, instituições e direito dos sistemas agroindustriais**. 1. ed. São Paulo: Quartier Latin, 2024.

BURITY, Valéria Torres Amaral; ESCRIVÃO FILHO, Antonio; MONTEIRO, Roberta Amanajás; SOUZA JÚNIOR, José Geraldo de (org). **O Direito humano à alimentação e à nutrição adequadas: enunciados jurídicos**. Brasília, DF: FIAN Brasil; O Direito Achado na Rua, 2021.

CARLET, Flávia. Advocacia Popular: práticas jurídicas contra hegemônicas no acesso ao direito e à justiça no Brasil. **Revista Direito e Práxis**, Rio de Janeiro, v.6, n.10, p. 377-411, 2015.

CARTER, Miguel (org). **Combatendo a desigualdade social**: o MST e a reforma agrária no Brasil. Trad. Cristina Yamagami. São Paulo: Editora Unesp, 2010.

CASTRO, Marcus Faro de, FERREIRA, Hugo Luis Pena (organizações). **Análise Jurídica da Política Econômica**: a efetividade dos direitos na economia global. Curitiba: CRV, 2018.

CHESNAIS, François. **A financeirização do capital**. São Paulo: Boitempo, 2012.

COMISSÃO DE VALORES IMOBILIÁRIOS. **Boletim CVM Agronegócio**. 8. ed., setembro de 2024, online. Disponível em:

<https://www.gov.br/cvm/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/boletins/boletim-cvm-agronegocio/boletim-cvm-agronegocio-ed8-set2024.pdf>. Acesso: 24 dez. 2024.

COMPARATO, Fabio Konder. **Ensaios e pareceres de direito empresarial**. Rio de Janeiro: Forense, 1978.

_____. Planejar o desenvolvimento: a perspectiva institucional. In: ODALIA, Nilo (org.). **Brasil, o desenvolvimento ameaçado**: perspectivas e soluções. São Paulo: Editora Unesp, 1989.

_____. **Rumo à justiça**. São Paulo: Saraiva, 2010.

COSTA, Alexandre Bernardino. Org. **Direito Vivo**: leituras sobre constitucionalismo, construção social e educação a partir do Direito Achado na Rua. Brasília: Editora da Universidade de Brasília, 2013. v.1.

DELGADO, Guilherme Costa. **Do “capital financeiro na agricultura” à economia do agronegócio: mudanças cíclicas em meio século (1965-2012)**. Porto Alegre: Editora da UFRGS, 2012.

DOWBOR, Ladislau. **Democracia econômica**: alternativas de gestão social. 2. ed. atual. Petrópolis: Vozes, 2013.

GAIA IMPACTO. **Prospecto definitivo de distribuição pública da 1ª (primeira) série da 31ª (trigésima primeira) emissão de certificados de recebíveis do agronegócio**. São Paulo, 2021. Disponível em:

<https://www.terrainvestimentos.com.br/wp-content/uploads/2021/09/FP_034_Projeto_CRA_Cooperativas_Prova_Completa_DEF-003.pdf>. Acesso: 10 dez. 2024.

GAIA IMPACTO. **Relatório Mensal de Impacto**.. São Paulo, 2024. Disponível em:

<<https://app.powerbi.com/view?r=eyJrIjoiZmVjZTQ1MTQ1ZDZlNy00OGUwLTg4Y2MtYmEwYjU4MGYxODkxIiwidCI6IjQzNTU3NmU1LWEzMGQ1NDZiNC04YVJlLWRlbnRlbnQyZS9j>>. Acesso: 10 dez. 2024

GARGARELLA, Roberto. **La sala de máquinas de la Constitución**: dos siglos de constitucionalismo en América Latina (1810-2010). Buenos Aires: Katz Editores, 2014.

HARVEY, David. **Os limites do capital**. São Paulo: Boitempo, 2013.

LEONEL JÚNIOR, Gladstone. **Direito à Agroecologia: a viabilidade e os entraves de uma prática agrícola sustentável**. 2. ed. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2020.

LIMA, Mayrá Silva. **Os ruralistas como elite política**: hegemonia construída através do Estado e da imprensa brasileira. 2020. 248 f., il. Tese (Doutorado em Ciência Política) - Universidade de Brasília, Brasília, 2020.

LYRA FILHO, Roberto. **Para um Direito sem Dogmas**. Porto Alegre: Sergio Antonio Fabris Editor, 1980.

_____. **O que é Direito**. São Paulo: Editora Brasiliense, 1982.

_____. **Direito do capital e direito do trabalho**. Porto Alegre: Sergio Antonio Fabris Editor, 1982.

MAGNANTE, Luiz Henrique. **A produção brasileira de grãos**: salto quantitativo. Embrapa, online, 2023. Disponível em: <https://www.embrapa.br/busca-de-noticias/-/noticia/84709032/artigo---a-producao-brasileira-de-graos--salto-quantitativo?utm_source=>>. Acesso: 10 dez. 2024.

MAPA, 2023. **PROJEÇÕES DO AGRONEGÓCIO Brasil 2022/23 a 2032/33**.

MARTINS, Adalberto Floriano Greco (Pardal). **A Questão Agrária no Brasil: da Colônia ao Governo Bolsonaro – Vol. 10**. São Paulo: Expressão Popular, 2024.

MARTINS, Adalberto Floriano Greco. **A Produção Ecológica de Arroz e a Reforma Agrária Popular**. São Paulo: Expressão Popular, 2019.

MDA. Ministério do Desenvolvimento Agrário e Agricultura Familiar. **Ministro Paulo Teixeira lança Plano Safra e agricultura familiar**. Disponível em: <[https://www.gov.br/mda/pt-br/noticias/2024/08/ministro-paulo-teixeira-lanca-plano-safra-da-agricultura-familiar-2024-2025-em-arapiraca-al#:~:text=O%20plano%20prev%C3%AA%20um%20total,de%20at%C3%A9%20R\\$%208%20mil](https://www.gov.br/mda/pt-br/noticias/2024/08/ministro-paulo-teixeira-lanca-plano-safra-da-agricultura-familiar-2024-2025-em-arapiraca-al#:~:text=O%20plano%20prev%C3%AA%20um%20total,de%20at%C3%A9%20R$%208%20mil)>. Acesso em: 10 dez. 2024.

MINISTÉRIO DO DESENVOLVIMENTO AGRÁRIO. Notícia. Pronera chega aos 26 anos com cursos em todos os níveis voltados à população do campo. Brasília, online, 2024. Disponível em: <<https://www.gov.br/incra/pt-br/assuntos/noticias/pronera-chega-aos-26-anos-com-cursos-em-todos-os-niveis-voltados-a-populacao-do-campo>>. Acesso: 10 dez. 2024.

MOLINA, Mônica Castagna; SOUSA JÚNIOR, José Geraldo de; TOURINHO NETO, Fernando da Costa (Orgs.). **Introdução Crítica ao Direito Agrário: O Direito Achado na Rua, Volume 3**. Brasília: Editora Universidade de Brasília; São Paulo: Imprensa Oficial do Estado de São Paulo, 2002.

MORAES, Reginaldo C.; ARABE, Carlos Henrique Goulart; SILVA, Maitá de Paula. **As cidades cercam os campos**: estudos sobre o projeto nacional e desenvolvimento agrário na era da economia globalizada. São Paulo: Editora UNESP; Brasília: NEAD, 2008.

MOREIRA, Eduardo. **Desigualdade & Caminhos para uma sociedade mais justa**. 6. ed. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2020.

MOVIMENTO DOS TRABALHADORES SEM TERRA. **Nossa produção**. MST, Online. Disponível em: <<https://mst.org.br/nossa-producao/>>. Acesso: 10 dez. 2024.

MÜLLER, Friedrich. **Quem é o Povo?** A questão fundamental da democracia. São Paulo: Limonad, 2003.

PIKETTY, Thomas. **O Capital no século XXI**. Trad. Monica Baumgarten de Bolle. 1. ed. Rio de Janeiro: Intrínseca, 2014.

PIVATO, Luciana Furquim. O acampamento Elias de Meura e uma experiência de assessoria jurídica popular na defesa dos direitos humanos dos trabalhadores rurais sem terra. In: ESCRIVÃO FILHO, Antonio (Org. et al). **Justiça e direitos humanos**: experiências de assessoria jurídica popular. Curitiba: Terra de Direitos, 2010.

RAMOS, Camila Souza. Cooperativas do MST concluem captação de R\$17,5 milhões com CRA. **Valor Econômico**, 2021. Disponível em: <<https://valor.globo.com/agronegocios/noticia/2021/09/15/cooperativas-do-mst-concluem-captacao-de-r-175-milhoes-com-cra.ghtml>>. Acesso: 10 dez. 2024.

REZENDE, Gervásio Castro de. **Programa De Crédito Especial Para Reforma Agrária (PROCERA)**: institucionalidade, subsídio e eficácia. Rio de Janeiro, Ipea, online, 1999. Disponível em: <https://portalantigo.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/TDs/td_0648.pdf>. Acesso: 24 dez. 2024.

RIZZARDO, Arnaldo. **Direito do Agronegócio**. 6. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2022.

SADER, Eder. **Quando novos personagens entraram em cena**: experiências, falas e lutas dos trabalhadores da Grande São Paulo. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1988.

SÁNCHEZ RUBIO, David; SENENT DE FRUTOS, Juan Antonio. **Teoría Crítica del Derecho: Nuevos Horizontes**. San Luis-Aguascalientes: Universidad Autónoma de San Luis Potosí, Centro de Estudios Jurídicos y Sociales Mispát, 2013.

SANTOS, João Paulo de Faria. **A Formação do Direito Agrário**: planejamento, soberania e democracia econômica no campo. São Paulo: Quartier Latin, 2023.

SAUER, Sérgio. **Terra e Modernidade: A Reinvenção do Campo Brasileiro**. São Paulo: Expressão Popular, 2010.

SAUER, Sérgio. **Agricultura Familiar versus Agronegócio: A Dinâmica Sociopolítica do Campo Brasileiro**. Brasília: Embrapa Informação Tecnológica, 2008.

SCHNEIDER, Sergio; CAZELLA, Ademir Antonio; MATTEI, Lauro. Histórico, caracterização e dinâmica recente do PRONAF – Programa Nacional De Fortalecimento Da Agricultura Familiar. **Revista Grifos**, 2020, v. 30, n. 51, Enero-Abril. Disponível em: <<https://www.redalyc.org/journal/5729/572966561004/572966561004.pdf>>. Acesso: 24 dez. 2024.

SOUSA JUNIOR, José Geraldo de. **Introdução Crítica ao Direito**. 4. ed. Brasília: Centro de Educação Aberta a Distância/CEAD/Núcleo de Estudos para a Paz e os Direitos Humanos-NEP/Universidade de Brasília, 1993. (O Direito Achado na Rua, v. 1).

_____. A emergência de novos sujeitos: o sujeito coletivo de direitos. In: **Conferência Nacional da OAB**, 1990, Belo Horizonte. Anais. Brasília: Conselho Federal, 1993.

_____. **O Direito Achado na Rua: concepção e prática**. Rio de Janeiro Lumen Juris, 2015.

_____. **Ideias para a Cidadania e para a Justiça**. Porto Alegre: Sergio Antonio Fabris Editor, 2008.

STEDILE, João Pedro e FERNANDES, Bernardo Mançano. **Brava Gente: a trajetória do MST e a luta pela terra no Brasil**. São Paulo: Fundação Perseu Abramo, 1999.

STORTO, Paula; REICHER, Stella. Compliance no terceiro setor: os desafios atuais de conformidade nas organizações da sociedade civil. In: JUNQUEIRA, Luciano Antonio Prates; PADULA, Roberto Sanches (orgs.). **Gestão de Organizações da sociedade civil**. São Paulo: Tiki Books: PUC-SP/PIPEq, 2019.

VEDOVATTO, Diego. O Dia que o Sujeito Coletivo de Direitos Ocupou a Bolsa de Valores: O encontro inusitado entre a CVM e o MST. In: FIGUEIREDO, Ana Claudia Mendes de. (et. al) org. **O direito achado na Rua: sujeitos coletivos de direitos: só na luta garante os direitos do povo**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2023.