



Na Mídia

23/08/2024 | [Valor Econômico](#)

Novas restrições para emissão de CDCAs terão impacto no custo de captação das empresas, avaliam advogados

Profissionais que atuam no mercado de capitais veem medida como exagerada

Rita Azevedo



Novas restrições para emissão de CDCAs terão impacto no custo de captação das empresas, avaliam advogados — Foto: Sílvia Zamboni/Valor

A decisão do Conselho Monetário Nacional (CMN) de aumentar as restrições para emissões de certificados de direitos creditórios do agronegócio (CDCA) foi vista por advogados que atuam no mercado de capitais como exagerada e capaz de provocar o encarecimento do custo de capacitação das companhias.

Em fevereiro, o colegiado mudou as regras e restringiu o lastro para outras operações de títulos incentivados, como certificados de recebíveis do agronegócio (CRA) e imobiliário (CRI). Ontem, decidiu incluir na mesma lista os CDCAs.

Bruno Cerqueira, sócio da área de mercado de capitais e securitização do escritório Tauil & Chequer, diz que a decisão não tem fundamentos jurídicos sólidos, assim como já tinha sido para as emissões de CRA e de CRI, e tem a finalidade exclusiva de aumentar a arrecadação.

“Ela evidencia o desconhecimento do funcionamento do CDCA e, por exemplo, o compara erroneamente com o CRA e proíbe lastros de CDCA de emissores do próprio agronegócio”, diz Cerqueira.

“A decisão acaba com o mercado de emissão de CDCA pois nem mesmo as empresas do agronegócio poderão emitir esses títulos pela restrição do lastro, o que irá encarecer o custo de captação de recursos para dezenas de empresas brasileiras.”

Para Thiago Giantomassi, sócio de mercado de capitais e fusões e aquisições do Demarest, “a extensão ao CDCA das mesmas restrições do CRA foi além do necessário porque a lei já faz esse controle de quem pode emitir”.

Pela lei, o CDCA é um título voltado à agroindústria e seu entorno e considera três atividades (comercialização, beneficiamento e industrialização), quatro objetos (produtos, insumos, máquinas e implementos) e cinco destinações (agrícola, pecuária, florestal, aquícola e extrativa), explica Giantomassi.

Já havia um temor no mercado de que o CMN impediria as operações em algum momento. Neste mês, o BTG, dono de uma trading agrícola, fez uma emissão por meio da unidade dedicada à negociação de commodities, chamada Engelhart, e movimentou R\$ 8,5 bilhões. A demanda foi forte, ultrapassando R\$ 12 bilhões, e chamou a atenção de algumas companhias, que começaram a estudar a possibilidade de também emitir os papéis.

Na esteira da operação do BTG, a Vamos registrou nesta semana uma oferta de R\$ 685 milhões que poderá chegar a R\$ 856,2 milhões, dependendo da venda de um lote adicional. O prazo é de sete anos e a remuneração deve ser definida até o dia 16 de setembro. A liquidação está prevista para 19 de setembro, conforme o cronograma da oferta.

As novas regras não irão afetar a operação da Vamos nem a do BTG, que já foi liquidada.

Segundo o CMN, a decisão não se aplica aos títulos que já tinham sido devidamente distribuídos ou objeto de requerimento perante a Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

Em nota divulgada ontem, o Ministério da Fazenda, que preside o CMN, disse que “a medida visa a aumentar a eficiência da política pública no suporte ao agronegócio”, assegurando que esses títulos sejam lastreados em “operações compatíveis com as finalidades que justificaram a sua criação”. “Dessa forma, o CMN reafirma a possibilidade de empresas típicas do agronegócio financiarem suas atividades por meio da emissão de CDCAs”, conforme o texto.

