

Ganhadores de

## Riscos de ativos privados entram na mira da CVM

Alessandra Bellotto e Paola de Moura, de São Paulo e do Rio  
06/08/2009

A CVM está de olho nas CCBs, que surgiram há dez anos para substituir o contrato de crédito convencional

A migração para títulos privados impulsionada pela queda dos juros traz mais oportunidades e riscos para os investidores. A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) está de olho nas Cédulas de Crédito Bancário (CCBs), que surgiram há dez anos em substituição ao contrato de crédito convencional com empresas e até pessoas físicas. A autarquia está preocupada com o processo de diligência e análise que vem sendo adotado por gestores e administradores de carteiras não só no momento da compra do papel mas ao longo da operação.

A CVM vai divulgar um documento com orientações sobre como deve ser o processo de análise e monitoramento das CCBs. Na supervisão, a CVM tem se deparado com fundos que estão operando com esses papéis acima do limite definido não só pela autarquia como pelo próprio mandato. Também foram encontradas situações em que ficou claro o conflito de interesses, diz Carlos Alberto Rebello Sobrinho, superintendente de relações com investidores institucionais da CVM. Ele cita exemplos de fundos com CCBs cujos devedores eram empresas do mesmo grupo econômico da "asset" ou de empréstimos gerados em determinados bancos para posterior cessão a fundos da casa.

A CCB é emitida pelo devedor como uma espécie de confissão de dívida, dispensa a assinatura de nota promissória e pode ser negociada no mercado secundário pelo banco credor. A única exigência é que se registre a transação na Cetip. Não é um valor mobiliário e a CVM não tem autoridade para regular o mercado desses papéis. Com o aumento da inadimplência de empresas no crédito bancário, o risco das CCBs cresceu. Segundo Frederico de Souza Lima, da Angá Asset Management, os setores sucroalcooleiro e de carnes são os mais vulneráveis, por necessitarem de capital intensivo e operarem de forma alavancada.

Acompanhar a operação é um problema, pois faltam dados trimestrais que são essenciais para avaliar a solvência da empresa e manter atualizado o preço do ativo. Há uma grande dúvida entre os especialistas se as CCBs estão sendo corretamente marcadas a mercado.

Impulsionar o mercado secundário de dívidas, porém, é prioridade no Plano Diretor do Mercado de Capitais, que será lançado hoje e propõe mudanças na tributação das negociações com debêntures, commercial papers e notas promissórias, entre outras.