

Transparência adicional em derivativos de crédito

Se o mercado doméstico caminhar para a definição de padrões de negociações, certamente o acompanhamento e a possível identificação de situações de risco ficarão mais fáceis e rápidas

Por Daniel Gregório Chagas

21/07/2023 05h03 · Atualizado há 8 horas



A busca da transparência das operações financeiras é um caminho sem volta. Nos últimos anos, os reguladores do sistema financeiro nacional avançaram em diferentes frentes para tornar o nosso mercado mais transparente e acessível.



Conduzidos pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), de modo geral, muitas das normativas editadas nos últimos anos, seja pelo Banco Central do Brasil, pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), Superintendência de Seguros Privados (Susep) ou Superintendência Nacional de Previdência Complementar (Previc) caminharam na mesma direção. Obviamente, cada uma com as suas particularidades, mas, no fundo, com um propósito maior.



Para citarmos alguns exemplos recentes, podemos destacar o início da marcação a mercado de ativos de crédito como CRI, CRA e debêntures e os movimentos da indústria de fundos, com a instrução CVM 175. Agora, os holofotes estão direcionados para as operações de derivativos de crédito.

No final de abril deste ano, o CMN publicou a Resolução 5.070, que já entrou em vigor no início de junho. De modo geral, o documento

regulamenta e define alguns parâmetros - até então não muito claros - para as negociações de contratos derivados de operações de crédito.

O primeiro ponto que merece destaque é a definição do que é um derivativo de crédito. Também vale destacar as definições de quem são os agentes que operam neste mercado, as modalidades, as condições e os procedimentos para a realização de uma operação como esta.

Resumidamente, define-se como derivativo de crédito todo instrumento financeiro que deriva de uma operação de crédito e que tem o seu valor negociado e variável de acordo com riscos de crédito e de mercado. A resolução define que este contrato de derivativo tem de trazer, entre outras informações, o valor e os critérios de apuração dos pagamentos e a identificação de uma agente de cálculo destes valores. Todas as operações também devem estar devidamente registradas nas entidades autorizadas pela CVM.

Assim como nos títulos de crédito, nos quais cada um possui particularidades e condições específicas, nos contratos de derivativos de crédito o dilema é o mesmo. Cada contrato tem uma especificidade que deve ser considerada na hora do apreamento.

Para ajudar neste ponto, a resolução do CMN trouxe mais um avanço: a definição da função de um agente de cálculo para estes valores. Definir preços e acompanhar a movimentação requer metodologias robustas e deve ser feita por entidade neutra, independente, ou seja, sem conflitos de interesse entre o agente que define o preço e aquele que possui o papel na sua carteira.

Um ponto, no entanto, que ainda não foi definido com a resolução, mas que também ajudaria na questão da transparência é a busca pela padronização destes contratos. Um exemplo de como a padronização pode ser positiva é o histórico do chamado Credit Default Swap (CDS) no mercado americano. No início dos anos 2000, a International Swaps and Derivatives Association (ISDA) ajudou a definir um modelo e conjunto de boas práticas para a negociação de CDS no mercado de balcão. Esta padronização foi essencial para que o CDS mantivesse volumes de negociação razoáveis mesmo durante a crise do subprime, em 2008.

Se o mercado doméstico caminhar para a definição de padrões de negociações, certamente o acompanhamento e a possível identificação de situações de risco ficarão mais fáceis e rápidas. O mercado ganharia, além de mais transparência, confiabilidade de dados e agilidade no mapeamento. Considerando a movimentação e a crescente preocupação dos reguladores, este tema pode ganhar força nas próximas discussões.

Daniel Gregório Chagas é analista de pesquisa de desenvolvimento da Luz Soluções Financeiras

E-mail: contato@luz-ef.com

Este artigo reflete as opiniões do autor, e não do jornal Valor Econômico. O jornal não se responsabiliza e nem pode ser responsabilizado pelas informações acima ou por prejuízos de qualquer natureza em decorrência do uso destas informações.