

## A hora da verdade está chegando para o investidor em crédito privado

Com redução dos prêmios de papéis como debêntures sobre títulos públicos, especialistas dão dicas para tentar garantir retornos superiores



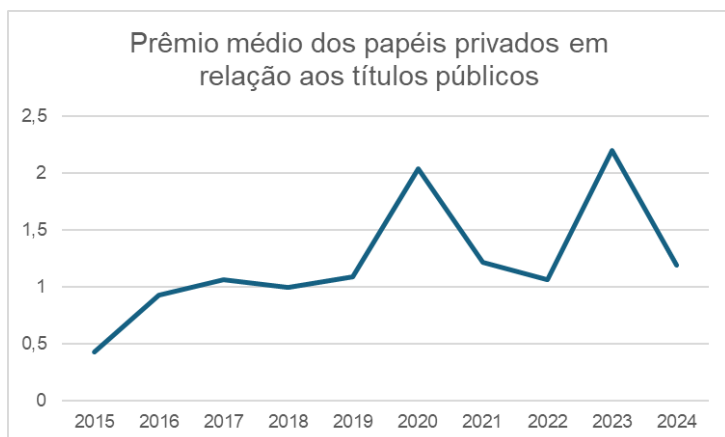
Os ativos high yield são investimentos de alto rendimento, e por isso, possuem alto risco – (Foto: Getty Images)

A demanda por títulos de crédito privado doméstico está mais forte do que nunca.

Instrumentos como debêntures, certificado de recebíveis imobiliários (CRI) ou do agronegócio (CRA) responderam por aproximadamente 90% dos quase R\$ 500 bilhões captados por empresas no mercado brasileiro de capitais nos primeiros oito meses de 2024. Segundo a [Anbima](#), isso é um recorde.

A rentabilidade desses produtos, contudo, está menos atrativa na comparação com os papéis do governo. Pelo menos para os de menor risco.

O prêmio dos papéis mais longos dessa categoria acima das NTN-B, por exemplo, caiu praticamente pela metade desde 2023.



Fonte: LUZ Soluções Financeiras

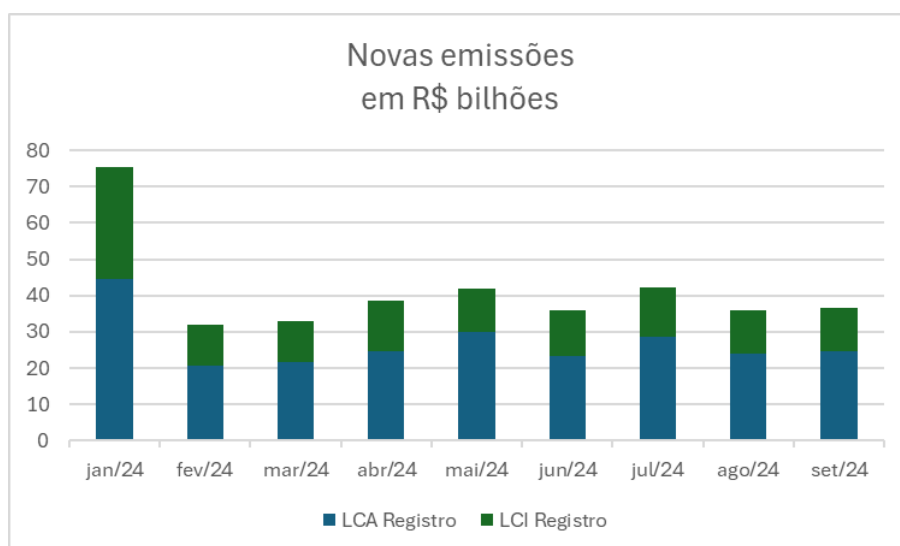
E, não, os prêmios dos títulos privados não voltarão em breve a ser generosos como no último ano.

## Por que isso está acontecendo?

De acordo com profissionais de investimentos, esse cenário reflete dois fatores principais.

Um deles foram as restrições impostas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) para emissão de alguns títulos isentos de Imposto de Renda. Isso no começo do ano.

Na prática, isso fez encolher fortemente as novas emissões de Letras de Crédito Imobiliárias (LCIs) e do Agronegócio (LCA).



Fonte: [B3](#)

Como alternativa, especialmente no caso dos produtos isentos de IR, restaram aos investidores as debêntures e os CRIs e CRAs.

Além disso, havia expectativa no começo do ano de que um maior volume de recursos migraria para ações, na esteira de um ciclo de cortes da Selic .

Porém, a taxa básica não só parou de cair, como em setembro voltou a empinar. O resultado foi a saída da bolsa e aposta redobrada em renda fixa.

Uma vez que o cenário econômico atual inspira cuidados, o investidor vem preferindo escolher crédito privado de muito baixo risco, explica o responsável pela estratégia de crédito privado da ARX Investimentos, Pierre Jadoul.

Como não há volume suficiente de papéis ao mesmo tempo seguros e com rentabilidade superior, o resultado vem sendo a queda do prêmio de risco, por meio da marcação a mercado.

### Entenda

Marcação a mercado é um jargão que diz respeito à movimentação dos preços dos títulos dependendo da oferta e da demanda. Isso quer dizer que além da rentabilidade indicativa do papel o retorno final também depende de flutuações diárias do mercado.

É algo parecido com o que acontece no mercado acionário, mas com **volatilidade** geralmente menor.

Nas ações, quando o interesse do investidor aumenta, o preço sobe. Até a maioria do mercado entender que não vale mais a pena comprar.

No caso da renda fixa, por outro lado, quando há muita gente comprando, a rentabilidade do papel diminui. Mas aqui, até o ponto em que a rentabilidade diminui para levar o investidor entender que não vale mais a pena comprar.

## Fundos fecham para novas captações

Desde meados de 2023, com a recuperação pós-crise de Americanas e Light, os títulos de crédito privado tiveram forte recuperação de preços no mercado secundário. Por isso, rendia muito mais do que o CDI.

Mas esse movimento agora praticamente se esgotou.

Isso chegou ao ponto de que em alguns casos o prêmio ficou zerado para emissões AAA, nota máxima de qualidade de crédito por parte de uma agência de classificação de risco.

Na métrica dos gestores de recursos, isso não faz sentido porque significa que um investimento de risco deveria remunerar o investidor com maior valor.

“Começa a desafiar a lógica econômica”, disse a gestora de recurso Sparta em sua última carta mensal.

Como a tendência ao longo do tempo é de que os preços voltem às médias históricas, os gestores vêm alertando investidores sobre os riscos de uma correção.

Por entenderem que os prêmios dos títulos high grade já não refletem adequadamente a relação risco/retorno, várias gestoras de recursos passaram a fechar fundos de crédito privado para novas captações, como já mostrou a Inteligência Financeira.

## Vai um pouco mais de risco aí? Não

Um alternativa para os investidores seria buscar crédito privado com um pouco mais de risco, os profissionais de mercado chamam de *high yield*.

Contudo, a percepção de risco macroeconômico crescente, com dúvidas sobre a capacidade do governo de cumprir metas fiscais, vem mantendo a maioria dos investidores receosos de assumir mais riscos.

Além disso, a Selic mais alta aumenta o serviço da dívida das empresas, por conseguinte elevando o risco de inadimplência delas, explica o gestor de fundos de crédito da Sparta Felipe Vidal.

Então, o que fazer?

Segundo os especialistas, é hora de conferir o prazo médio de vencimento dos títulos, o que chamam de duration.

Isso porque os preços dos papéis mais longos tendem a sofrer mais no mercado secundário no caso de deterioração do cenário.

Então, aqueles que tenham menos disposição de segurar o título até o vencimento, ter uma cesta de títulos de prazo mais curto é um caminho.

Nesse sentido, uma conversa com o assessor de investimento para identificar uma eventual troca de papéis cujos prêmios diminuam muito, por outros com potencial maiores de ganhos, pode ajudar.

Na indústria de fundos, é essa reciclagem de ativos que os gestores vêm fazendo.

Na última revisão mensal, o BTG Pactual, trocou debêntures da Rota das Bandeiras por CRIs da Rede D'Or, em sua carteira sugerida de incentivados.

O papel excluído teve um “fechamento de taxa por conta da elevada demanda pelo papel”, explicou o banco.

**Fonte:** [Inteligência Financeira](#) | Por Aluísio Alves – 12/10/2024