

Títulos de crédito privado e os desafios do cálculo de preço

Por: Elyson Takeo Okada Narita | **Renda Fixa**

Publicado em: 28.11.2024, 13:15 | **Investing.com**

Os investimentos em títulos de dívida de empresas crescem a cada ano. Em 2024, devemos encerrar mais um período com recordes de investimentos em debêntures, CRIs e CRAs. Ao mesmo tempo em que fomentamos os investimentos neste tipo de ativo, precisamos também disseminar os desafios, as particularidades e as dificuldades para a definição e acompanhamento do preço destes papéis.

Inicialmente, precisamos separar alguns conceitos quando falamos em precificação. O primeiro é a definição do chamado PU PAR do papel, ou seja, o valor nominal do título, atualizado com correção, amortizações, juros e demais eventos, incluindo aqueles não planejados que se confirmam pontualmente pelo emissor. O segundo é a marcação a mercado (MtM) deste título, ou seja, quanto os investidores estariam dispostos a pagar por este ativo caso seja negociado no mercado secundário.

Nos dois casos, a complexidade começa na emissão. Ao contrário de títulos mais tradicionais, como um CDB ou LF, por exemplo, que seguem um certo padrão nas características de emissão, especificamente os parâmetros para cálculo de juros e correção, os títulos de crédito privado não possuem nenhuma padronização. Cada papel é único e pode trazer características também únicas.

Para exemplificar este desafio, fizemos um levantamento com 4034 ativos, envolvendo debêntures, CRIs e CRAs. Para precificá-los, seguindo as particularidades definidas nas emissões de cada ativo, foi necessária a parametrização de 857 tratamentos diferentes. Para se ter uma ideia do quão complexo é este processo, comparamos este volume com os tratamentos utilizados para definir o PU PAR de CDBs, LFs, LCI e LCA. Em uma base de 1027 ativos, foram mapeados apenas 18 tratamentos.

Chamamos de tratamento o conjunto de parâmetros que definem como se calcula correção e juros, ou seja, quais os critérios considerados para inflação, taxa de juros, amortizações, etc. Como citado previamente, tais parâmetros são especificados no documento de emissão, porém, vale ressaltar que todos esses documentos estão descentralizados, ou seja, a busca por estes dados é ativa e, nem sempre, as fontes oficiais são de fácil acesso. Quando localizadas, essas informações ainda demandam tabulação e parametrização de motores de cálculo para processamento dos preços, o que, se for feito incorretamente, fará com que o cálculo de preço, tanto o PU PAR quanto o valor a mercado (MtM), gere valores errados. Neste cenário, o investidor corre risco de auferir retorno inadequado.

Com o mercado de títulos de crédito privado mais aquecido, talvez se inicie uma tendência de padronização mais efetiva de alguns papéis. No entanto, até lá, o investidor e os profissionais envolvidos devem ter atenção especial a todos esses processos para garantir a precificação correta destes ativos.