

Investimento em COE e a necessidade de transparência

Ao unir renda fixa e variável, produto traz complexidade que dificulta acompanhamento de performance

Lançados no mercado há um pouco mais de dez anos com o objetivo de serem as notas estruturadas do mercado doméstico, os Certificados de Operações Estruturadas (COE) ainda despertam incertezas e questionamentos. E motivos para isso não faltam. Emitidos por bancos, assim como os tradicionais CDBs, os COEs passam longe das fáceis explicações sobre como funciona um investimento. Ao unir renda fixa e variável, trazem uma complexidade que dificulta o acompanhamento de performance e, conseqüentemente, encontram barreiras importantes junto aos investidores.

Conceitualmente, o COE traz alguns princípios que o coloca como uma boa alternativa de diversificação de carteira. O ativo permite o acesso a mercados distintos de forma mais simples e traz para o investidor algumas operações mais arrojadas, permitindo a exposição ao desempenho de ativos mais diversos, combinada com a possibilidade de proteção parcial ou total do capital investido.

Outra vantagem significativa do COE é a simplicidade tributária. Os ganhos obtidos são tributados de acordo com uma tabela regressiva diretamente sobre o resultado positivo auferido, similar aos produtos de renda fixa. A clareza na tributação é essencial para o planejamento financeiro e avaliação do desempenho real daquela operação.

Porém, precisamos sempre ter em mente que o COE é um ativo composto por outros ativos e, ao incluir derivativos, a complexidade atinge patamares bem mais elevados. Há mais de 70 estruturas diferentes de COEs, que combinam diferentes ativos, como opções e papéis de renda fixa. Apenas para exemplificar, vamos citar um COE envolvendo um índice de ações do mercado externo, como o S&P 500. O ativo pode ser decomposto por um título de renda fixa “zero coupon bond”, cujo retorno mantém o principal investido, e opções de compra e venda do S&P, que garantem certa remuneração, tanto em cenários de baixa como de alta.

O contrato desse certificado é padronizado e estabelece todos os critérios das operações que serão realizadas com os recursos. Pelo exemplo acima, o título de renda fixa tem como função garantir o retorno do valor nominal. Já as opções têm como função limitar o impacto da volatilidade do índice de renda variável - nesse caso, o S&P 500. Ou seja, define um “range” no qual a variação do S&P 500 trará ganhos ao investidor. Assim como se limitam as perdas, também se limitam os ganhos.

Há COEs com muitas operações simultâneas e diferentes estratégias. Assim, acompanhar a performance exata do ativo é muito mais complexo do que acompanhar papéis individualmente, tanto de renda fixa como de renda variável. De modo geral, pode-se dizer que, para acompanhar o COE, o investidor deve se preocupar com o ativo base ao qual está exposto. Sabendo

o range de retorno esperado, é possível identificar se a performance do COE está positiva.

No entanto, há mais cuidados que não devem ser deixados de lado. Antes de ingressar nesse investimento, o investidor precisa conhecer e estar familiarizado com os riscos envolvidos na renda fixa e na renda variável. Na renda variável, estamos sempre preocupados com os riscos e variações de mercado, enquanto que, na renda fixa, o risco do crédito do emissor é muito relevante. No COE, o investidor vai precisar ponderar bem ambos os fatores para entender a quais riscos está mais exposto.

A questão da liquidez restrita dos COEs é outro quesito importante. Como papéis de médio e longo prazos, se o investidor precisar se desfazer do investimento antes do vencimento, pode ser difícil a saída, podendo enfrentar penalidades ou até mesmo a impossibilidade de resgate antecipado.

Há COEs que garantem o capital investido, ou seja, garantem que o investidor receberá, no final, no mínimo, o valor que investiu. Porém, em cenários como esse, mesmo recebendo o principal, é importante estar ciente que ele perde a desvalorização monetária ao longo desse período. Não há correção monetária e, na prática, o investidor poderá ter um retorno real negativo.

Diante de todo esse contexto, o COE é uma opção de diversificação, mas requer mecanismos que tragam mais transparência. O investidor precisa saber exatamente o risco ao qual está exposto, conseguir acompanhar a performance e entender bem como funciona esse contrato. Somente assim ele poderá usar essas estruturas de investimentos para aproveitar os movimentos de alta ou baixa de mercados diferenciados e agregar um pouco mais de sofisticação ao seu portfólio.

Elyson Narita é sócio da Luz Soluções Financeiras

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

Aruã Torigoe Kalmus é analista da Pop, precificadora de ativos de crédito
E-mail: elyson.narita@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.