

# Juro pago em títulos de dívida do agro e imobiliária sobe acompanhando a Selic

De acordo com levantamento da consultoria LUZ Soluções Financeiras, porém, a diferença do juro pago nesses títulos e o título público diminuiu, chegando a patamares pré-pandemia

Por Naiara Bertão, Valor Investe — São Paulo

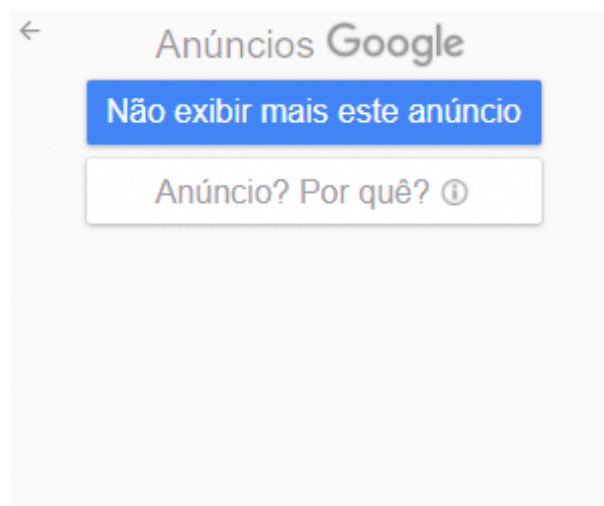
04/02/2022 06h10 · Atualizado há 5 horas



**O mercado de dívida corporativa nos setores de agronegócio e imobiliária está acompanhando de perto a mudança da taxa básica de juros**, a Selic, hoje em 10,75% ao ano. Entre as cinco classes de ativos de crédito privado analisadas, **as Letras Crédito**

**Imobiliário (LCIs) e as Letras de Crédito do Agronegócio (LCAs) são as que registraram os maiores juros no fim do ano passado.**

Esses papéis são emitidos por instituições financeiras e o recurso é direcionado para financiar empresas desses segmentos. **As LCIs, por exemplo, chegaram a ter um aumento de 5,88 pontos percentuais** na taxa média de juro pago pelos títulos de dezembro de 2019 até o mesmo mês de 2021, enquanto **as LCAs tiveram um aumento de 6,29 pontos percentuais.**



É o que mostra levantamento feito pela **POP BR**, empresa da consultoria **LUZ Soluções Financeiras**, e divulgado em primeira-mão pelo **Valor Investe**.

**Em dezembro de 2019, o juro médio pago na LCA era de 4,27% ao ano; em dezembro de 2021 já estava em 10,56%**, bem acima inclusive do fim do trimestre anterior, em setembro de 2021 (8,60%). **No caso da LCI, o juro pago em dezembro de 2019 era de 4,84%**; em setembro de 2021 estava em 9,93%; **em dezembro de 2021 havia saltado já para 10,72% ao ano.**

De acordo com **Aruã Torigoe Kalmus, analista da POP BR** e responsável pelo levantamento esta performance deve-se ao fato de serem ativos que acompanham o CDI e, como vimos acompanhando, desde o ano passado o Comitê de Política Monetária (Copom) já subiu a **Selic de 2% ao ano para atuais 10,75%**. Ou seja, os rendimentos pagos pelas LCIs e LCAs acompanharam este movimento.

O juro sobe porque os investidores novos se baseiam na Selic para dizer o que seria uma remuneração justa. Como a taxa básica de juros já estava em 9,25% ao ano no fim de 2021, é natural que os investidores só topem comprar papéis de crédito privado se eles pagarem uma remuneração maior. Na prática, **quando o juro fica maior, contudo, o preço do papel no mercado se desvaloriza, o que é ruim para quem já está com os ativos na carteira, que vê o valor do seu título cair.**

Torigoe ressalta, contudo, que **estes papéis – LCIs e LCAs – vêm reportando "spreads" menores a cada trimestre de 2021**. O spread é a diferença entre o juro cobrado pelo investidor para adquirir e segurar na carteira aquele papel e a taxa livre de risco do mercado (título público, por exemplo). **O spread representa o ganho real para o investidor.**

**No caso da LCI, o spread passou** de 0,24 ponto percentual em dezembro de 2019, para 1,09 ponto percentual em dezembro de 2020 e **apenas 0,07 ponto percentual no fim de 2021**. Já a **LCA** saiu de um spread negativo de 0,35 ponto no último mês de 2019, para registrar um positivo de 1,25 ponto em dezembro de 2020 e **voltar a 0,42 ponto agora**.

Apesar de as taxas de juros das LCAs e LCIs terem encerrado dezembro muito próximas (10,56% e 10,72%), a queda dos spreads das LCIs foi mais significativa, ficando em 0,07% contra 0,42% das LCAs. De acordo com Torigoe, esta diferença deve-se ao fato de quase **todas as LCIs analisadas serem prefixadas, enquanto as LCAs envolverem percentuais do CDI**.

### Taxas de juros registradas no final de cada período

Período	CRA	CRI	LCA	LCI	LIG
dez/19	5,69%	5,48%	4,27%	4,84%	-
mar/20	5,74%	6,75%	3,60%	3,84%	-
jun/20	5,31%	6,28%	2,70%	3,66%	3,03%
set/20	5,47%	6,57%	3,05%	4,10%	4,16%
dez/20	5,21%	7,26%	4,07%	4,11%	4,08%
mar/21	6,83%	8,02%	5,00%	6,25%	5,90%
jun/21	7,24%	9,52%	6,54%	7,72%	6,38%
set/21	10,03%	9,31%	8,60%	9,93%	7,83%
dez/21	8,88%	8,12%	10,56%	10,72%	7,61%

Fonte: POP BR/ LUZ Soluções Financeiras

## CRI e CRA

No caso dos Certificados de Recebíveis Imobiliários (**CRIs**) e dos Certificados de Recebíveis do Agronegócio (**CRAs**), **que são títulos de dívida corporativa emitidos por seguradoras**, a diferença de juros é um pouco menor do que seus primos bancários, mas ainda assim houve uma boa diferença **entre dezembro de 2019 e 2021: 2,64 pontos e 3,19 pontos percentuais, respectivamente**. Os spreads também diminuíram (veja a tabela abaixo).

### Spread registrado no final de cada período

Período	CRA	CRI	LCA	LCI	LIG
dez/19	1,6%	3,9%	-0,4%	0,2%	-
mar/20	1,9%	4,8%	-0,1%	0,4%	-
jun/20	2,5%	5,5%	0,2%	1,3%	0,8%
set/20	2,5%	5,7%	0,2%	1,4%	0,8%
dez/20	2,5%	5,5%	1,3%	1,1%	0,5%
mar/21	2,5%	6,1%	0,5%	0,4%	0,4%
jun/21	2,6%	6,9%	0,6%	0,3%	0,4%
set/21	4,7%	5,6%	0,5%	0,3%	0,4%
dez/21	3,1%	3,9%	0,4%	0,1%	-0,2%

Fonte: POP BR/ LUZ Soluções Financeiras

Segundo Torigoe, avaliando todos os papéis conjuntamente, é possível notar que, no início da pandemia, houve um aumento do **spread**, estabilizado durante o segundo semestre de 2020 e início de 2021. **No final de 2021, nota-se uma tendência de queda, retornando ao patamar de dezembro de 2019, ou seja, pré-pandemia.**

“Esse movimento pode ter duas causas que são, de certa forma, relacionadas: aumento do risco percebido pelos investidores em relação a continuidade operacional dos devedores (que exigiriam um retorno maior por conta deste risco maior); e necessidade de geração de caixa (por parte de fundos) para cobrir saques dos investidores (o que gerou uma ‘liquidação’ de bons ativos)”, explica.

**Oportunidade** - Torigoe ressalta ainda que, com o aumento das taxas de juros, os ativos de renda fixa voltam a ganhar espaço por oferecerem retornos similares (por vezes até melhores) aos da renda variável e riscos inferiores. **“Com mais investidores migrando para a renda fixa, a tendência é que os preços subam, derrubando o spread”**, ressalta.