

# Veja qual será o impacto da marcação a mercado nas debêntures mais negociadas

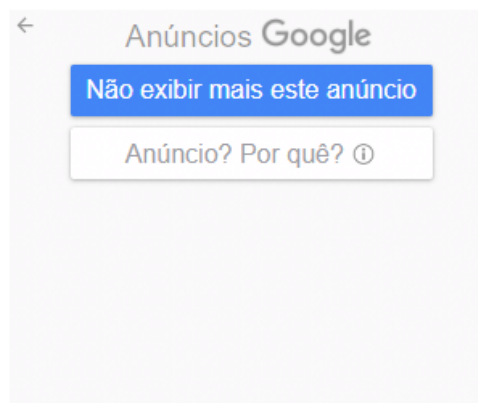
Seis das dez debêntures mais negociadas apareceriam com valor abaixo do que na curva da taxa de aquisição, diz estudo

Por Rita Azevedo — De São Paulo

14/12/2022 05h01 · Atualizado há 7 horas



Se a regra de marcação a mercado de ativos de renda fixa estivesse em vigor hoje, seis das dez debêntures mais negociadas apareceriam nos extratos de investidores com valor abaixo do que na curva da taxa de aquisição. A conclusão é de um levantamento exclusivo da empresa financeira Luz obtido pelo **Valor**.



A partir de 2 de janeiro, bancos e corretoras devem apresentar aos investidores os preços desses títulos marcados a mercado, ou seja, no valor em que são negociados no mercado secundário ou no valor provável de negociação. Até hoje, o mais comum é que o investidor visualize suas posições com rentabilidades na curva da taxa de emissão ou na curva da taxa de aquisição, que considera a taxa correspondente ao preço que o investidor pagou na compra do ativo, ignorando as variações de humor do mercado.

Segundo o levantamento, dos títulos de dívida mais negociados, o que teria a maior diferença de valor é o da Usina Hidrelétrica São Simão Energia (UHSM12). Em média, a debênture foi negociada a 95,6% do valor da curva de aquisição. Ao longo do ano, chegou a ser vendida a 88% do valor.

“Isso significa que, no momento da transição do extrato da marcação na curva para o preço a mercado, seria possível uma perda em torno de 4% na posição do ativo, assumindo que o valor médio negociado na amostra de operações consideradas seria uma boa estimativa do valor de mercado”, afirma Elyson Narita, analista da Pop BR, empresa da Luz especializada em precificação de ativos, e responsável pelo estudo.

Além das debêntures, também foi avaliado o comportamento dos certificados de recebíveis de agronegócio (CRAs) e recebíveis imobiliários (CRIs). No caso dos CRAs, os preços dos dez ativos mais negociados ficaram, em média, relativamente próximos ao valor da curva de emissão. Já nos CRIs, cinco ficaram com valor médio abaixo da curva. Foram analisados, no total, 1295 debêntures, 775 CRIs e 374 CRAs.

A regra da Anbima abrange, além de títulos de dívida corporativa, os títulos públicos federais, com exceção do Tesouro Direto. De acordo com a entidade, o objetivo da mudança é trazer mais transparência aos investidores. Nas carteiras de varejo, a marcação a mercado será obrigatória. Para os investidores qualificados, com pelo menos R\$ 1 milhão em patrimônio financeiro, haverá a possibilidade de manter a metodologia atual, com preços na curva.

Ao aumentar a transparência, a medida deve elevar a liquidez do mercado secundário, afirma do Suelen Salgo, diretora-presidente da Luz. “Muito da baixa liquidez do mercado ocorre pela falta da transparência, pelo fato de o investidor não saber quanto vale aquele papel antes do vencimento”, diz.

Salgo acredita que, inicialmente, os investidores ficarão surpresos ao ver a variação dos valores. “Quando começar a aparecer um preço que muda no extrato, eles poderão pensar que é esquisito que um título de renda fixa tenha variação”, diz. “Por isso, é importante que os bancos e corretoras estejam preparados para atender, tirar dúvidas e dar segurança aos clientes.”

O mercado não exclui a possibilidade de ocorrer uma onda de vendas de títulos de dívida por parte de pessoas físicas após o início da nova regra. “É bem possível que haja uma depreciação das carteiras, considerando a variação da taxa de juros dos últimos anos. Diante do susto, os investidores podem não gostar e em seguida acessar o mercado vendendo os papéis”, afirma Gilberto Paim, sócio e gestor de crédito da Galapagos Capital.

O movimento de venda poderá mexer nos spreads dos títulos, mas o efeito deve ser limitado, caso as gestoras consigam absorver parte do excesso de papéis no mercado, segundo Paim. “Não vejo o mercado se deteriorando. Isso não deve durar mais do que dois meses.”