



Precificação de Créditos Privados

Lauro Araujo

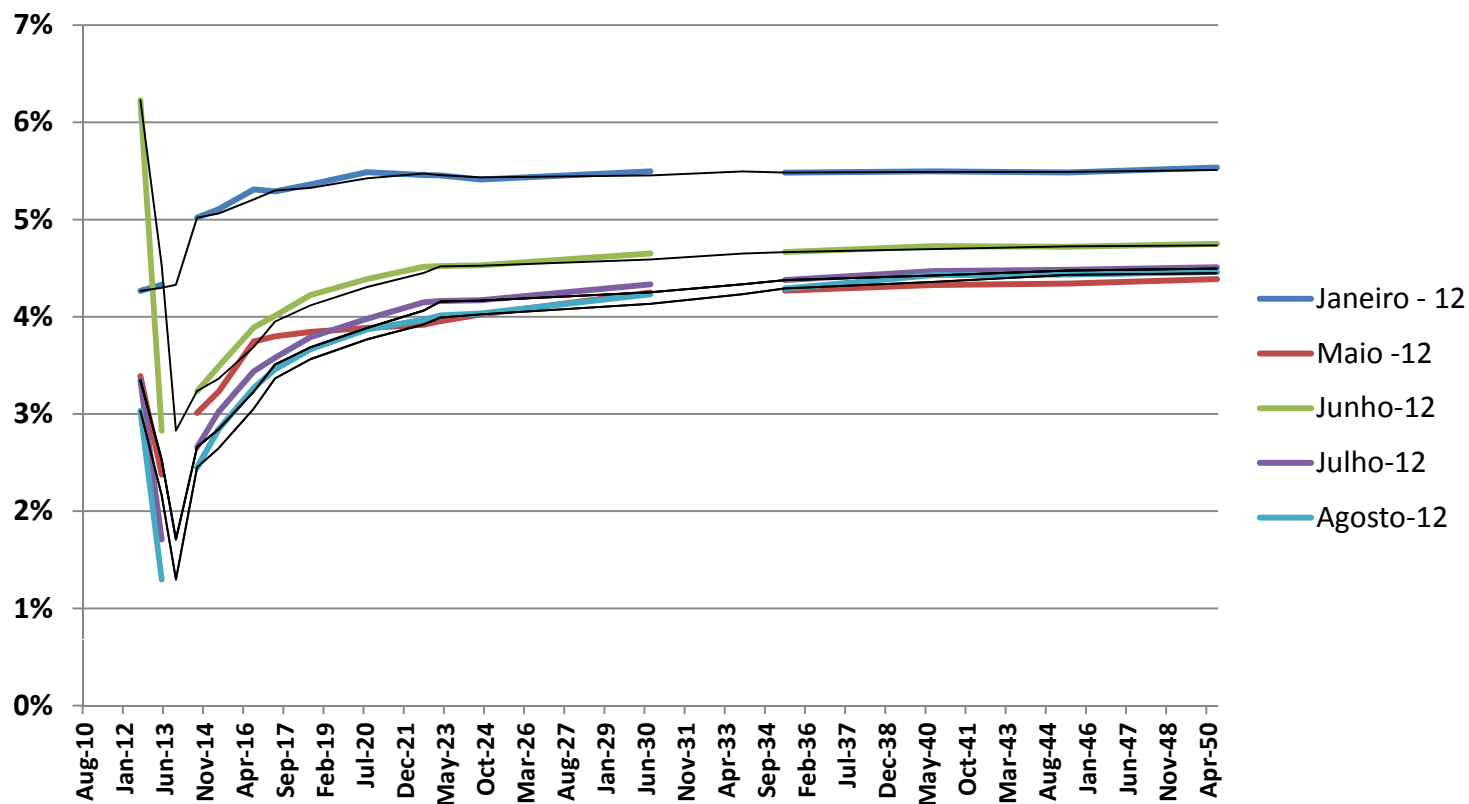
J. P. Morgan Asset Management

agosto/2012



Marcação a mercado

Evolução das taxas das NTN-Bs - 2012



Fonte: Banco Central do Brasil, J.P. Morgan Asset Management

Marcação a mercado (“mark to market – mtm”)

- Definição: contabilização de um ativo (ou passivo) pelo valor mais próximo ao que pode ser vendido (comprado) no mercado, “valor de mercado”
- Foi introduzido para instituições financeiras em novembro de 2001, pela Circular 3068 do Banco Central do Brasil
- Para os fundos de investimento a ANBIMA publicou regras e normas a fim de estabelecer um padrão de mercado

Marcação a mercado – objetivos

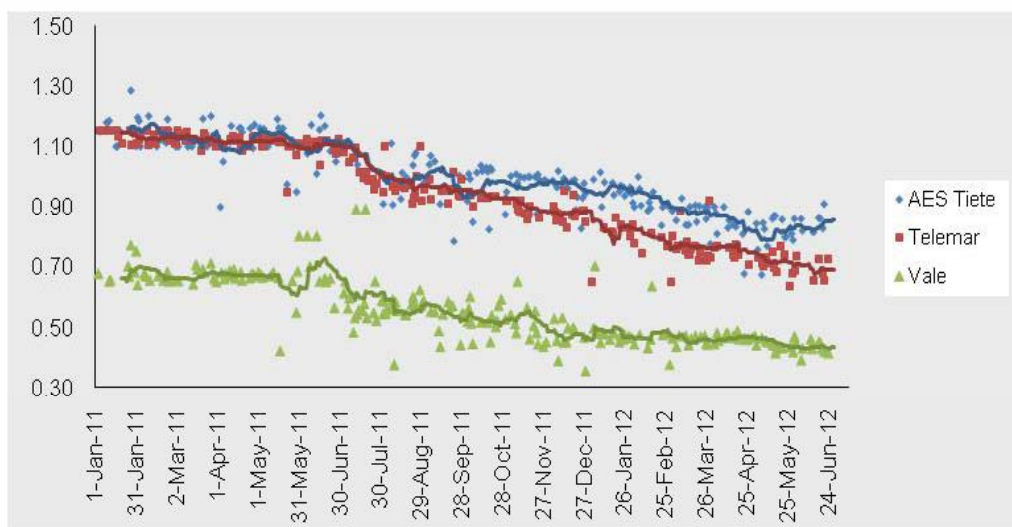
- Marcação a mercado significa atualizar diariamente o valor dos títulos de uma carteira conforme o preço negociado
- Visa incorporar as oscilações de mercado ao valor dos títulos, ou seja mensurar quanto o título está valendo agora (no dia)
- Possibilita transparência em relação aos riscos envolvidos nas operações
- Protege os investidores por reconhecer o “real” valor dos ativos

Manual ANBIMA

- O manual divulgado pela ANBIMA pontua os seguintes fatores com objetivo de beneficiar os investidores finais:
 - Formalismo
 - Abrangência
 - Melhores práticas
 - Comprometimento
 - Equidade
 - Objetividade
 - Consistência

Liquidez x marcação a mercado

Histórico dos preços praticados no mercado secundário dos 3 papéis mais líquidos



Debêntures mais negociadas no mercado secundário – YTD Junho 2012

Asset	Total Traded (BRL mm)	# Trades
CVRD27 (Vale)	555	332
CROD22 (Conc. do Rodoanel)	477	130
BNDS25 (BNDESPar)	329	79
TIET11 (AES Tietê)	265	213
CBAN21 (Conc. Rota das Bandeiras)	251	309
CBAN11 (Conc. Rota das Bandeiras)	249	296
GLEX13 (Globex Utilidades)	240	56
BRT029 (Brasil Telecom)	228	315
LSVE17 (Light)	215	377
TNLE15 (Telemar Norte Leste)	212	267
CTIP11 (Cetip)	196	18
WTOP12 (Wtorre)	191	84
VTCM14 (Votorantim Cimentos)	161	20
ALLG18 (ALL América)	132	174
JHSP13 (JHSF Participações)	129	70

Fonte: ANBIMA
Dados de 31/Jun/2012

Liquidez x marcação a mercado

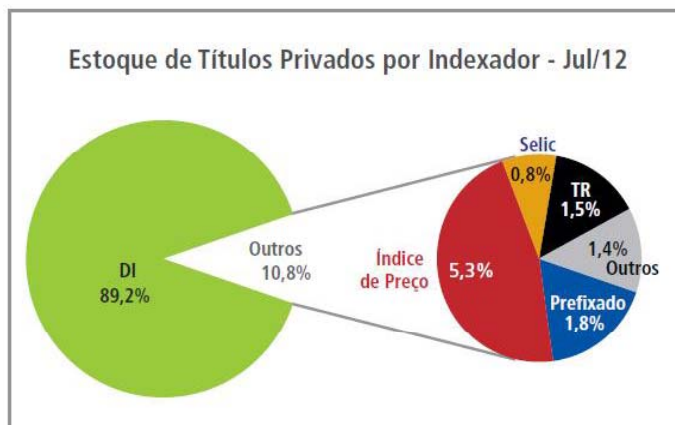
- As debêntures mencionadas no *slide* anterior são as mais negociadas no mercado secundário. O estoque atual de títulos privados é de R\$ 1.6 trilhão
- O processo para a marcação a mercado de títulos privados em um fundo de investimentos é composto pelas seguintes etapas:
 1. Coleta de dados oficiais e dados de mercado (cotações e informações de mercado)
 2. Tratamento/análise dos dados coletados
 3. Validação dos dados de mercado
 4. Aplicação dos valores coletados aos títulos das carteiras dos fundos
 5. Validação dos resultados por parte da equipe de riscos de mercado

Obtendo os preços do mercado

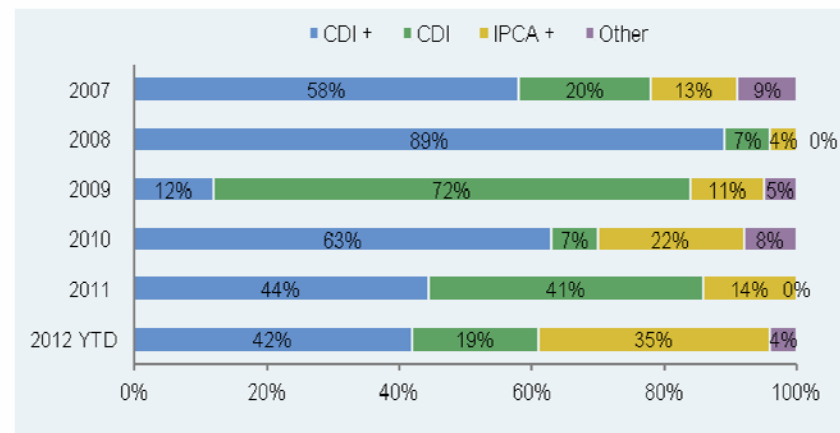
Indicadores

- Os indicadores mais utilizados nas remunerações de debêntures são os seguintes:

- % CDI
- CDI +
- IPCA +
- IGP-M +
- US\$ Comercial
- TR



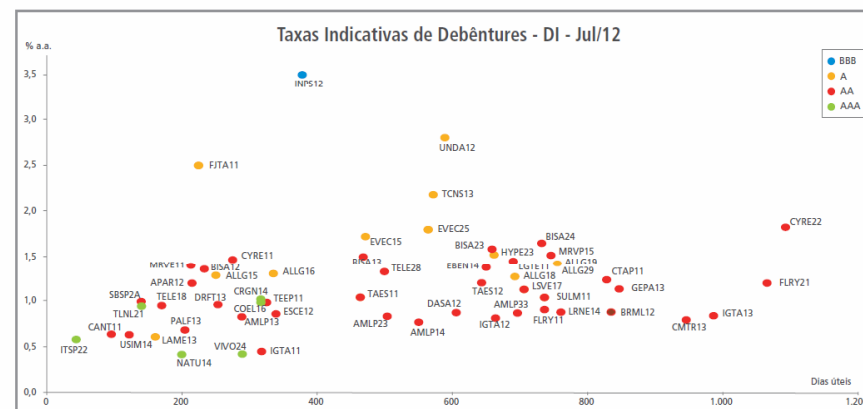
Evolução de indicadores % por volume (estoque)



Fonte: ANBIMA, Cetip
Dados de 31/Jun/2012

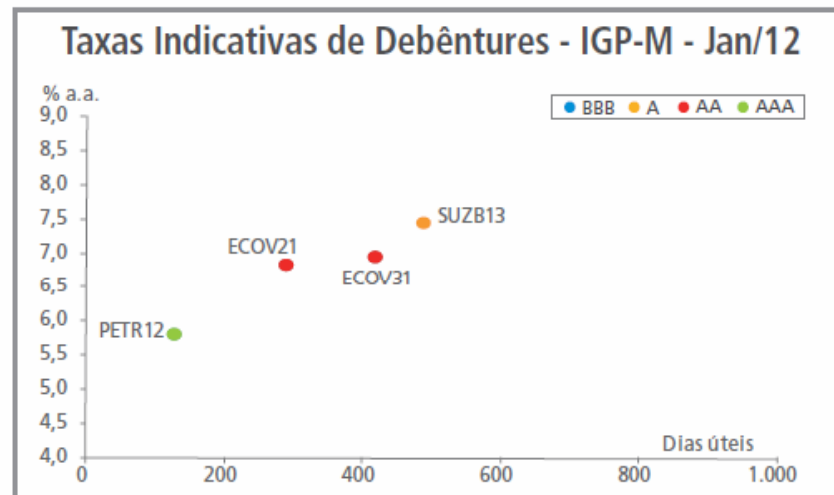
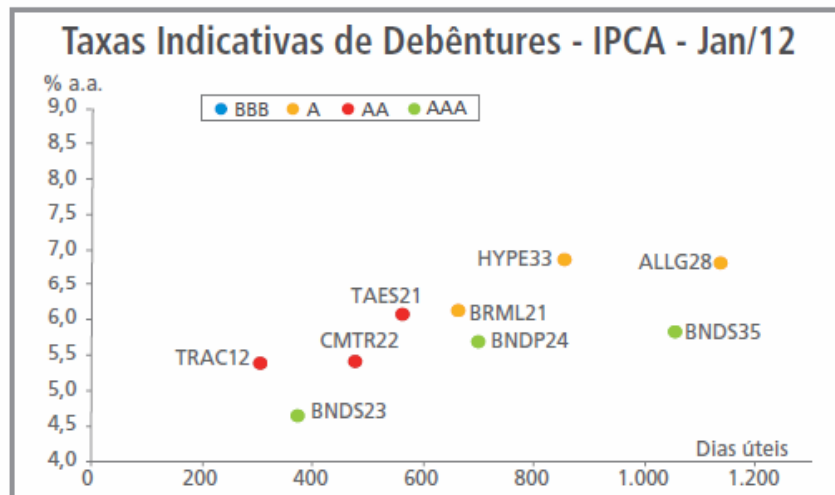
Grandes desafios da marcação a mercado de títulos privados

Rating	% CDI	CDI +	IGP-M	IPCA
AAA	-	0.7%	-	7.5%
AA+	107.3%	1.3%	-	-
AA	113.8%	1.3%	-	-
AA-	110.0%	1.2%	-	7.8%
A+	105.8%	1.6%	8.0%	8.4%
A	109.5%	2.0%	-	8.4%
A-	-	3.5%	-	8.4%
BBB	-	3.0%	-	-
N/A	108.4%	1.3%	10.1%	7.8%
Grand Total	108.8%	1.4%	9.7%	7.8%



Fonte: SND, ANBIMA
A planilha de ratings e seus respectivos retornos ou *coupons* foram feitos com base na média simples

Grandes desafios da marcação a mercado de títulos privados



Fonte: SND, ANBIMA
 A planilha de ratings e seus respectivos retornos ou *coupons* foram feitos com base na média simples

Marcação a mercado de títulos privados: considerações

- Liquidez
- Construção das curvas de *spread* sobre a curva soberana
- Ajuste de prêmio por *duration*
- Definição do *tier* de risco
- Mudanças no *tier* de risco
- Obtenção de dados e valores
- Marcação a “modelo”

Muito obrigado!

Lauro Araujo

lauro.araujo@jpmorgan.com

Fone: +55 11 4950.3860

Cel: +55 11 8234.0337

Fax: +55 11 4950.3516

Informações Importantes

Produzido pelo Banco JP Morgan S.A., para o segmento de Asset Management (JPMAM). Somente para Investidores Qualificados. Este material não constitui oferta, solicitação de compra ou de venda de qualquer instrumento financeiro em qualquer jurisdição, nem trata-se de compromisso por parte do Banco J.P. Morgan S.A, do JPMorgan Asset Management ou qualquer de suas subsidiárias (coletivamente identificadas como "JPMAM") para participar em qualquer das transações aqui mencionadas. Todas as informações fornecidas pelo JPMAM são meramente informativas, baseadas em determinadas suposições e nas condições atuais de mercado, estando sujeitas a alterações sem aviso prévio. O J.P.Morgan não se responsabiliza pela exatidão ou completude das informações aqui contidas nem se responsabiliza por eventuais prejuízos de qualquer natureza em consequência do uso destas informações. O presente material não deve ser a única fonte para avaliar e suportar a decisão de investimento, para a tomada de decisão o investidor deve se basear exclusivamente na documentação oficial que conterá os termos e condições definitivos relativos aos investimentos apresentados. Além disso, o Investidor deve fazer uma avaliação independente das questões jurídicas, regulatórias, tributárias, de crédito e de contabilidade e determinar, em conjunto com seus próprios consultores profissionais se quaisquer dos investimentos aqui mencionados são adequados/ apropriados aos seus objetivos pessoais. Este material é destinado exclusivamente ao destinatário, não podendo ser distribuído ou reproduzido em qualquer forma sem o consentimento prévio por escrito da JPMAM. O destinatário deve realizar operações através de uma entidade autorizada em sua jurisdição de origem, a menos que a legislação e/ou regulamentação e/ou demais normas de seu país de origem de outra forma permitam.

OUVIDORIA Tel.: 0800 – 7700847; e-mail: ouvidoria.jp.morgan@jpmorgan.com

