

Metódos foram criados pelos empregados da Fundação

A FUNCEF tem modelo próprio de análise de risco dos investimentos. A exemplo das grandes agências de classificação de risco, como a Fitch Ratings, a Moody's e a Standard & Poors (S&P), a Fundação desenvolveu métodos para ajudar os analistas na hora de decidir se vale a pena investir em determinado produto e quantificar os riscos que este pode oferecer.

O primeiro destes foi batizado como Classificador de Crédito. O modelo surgiu na área de Análise de Crédito (COOPE), a partir do antigo Rating Interno, ferramenta usada até criação do instrumento, no final de 2016. Ele foi desenvolvido pelo analista de investimentos Paulo Roberto Fonteles Guimarães no software "R" e parametrizado posteriormente no Excel, ampliando o escopo de utilização do Rating Interno. Com o envolvimento do restante da equipe, que apresenta caráter multidisciplinar e heterogêneo, o modelo culminou na ferramenta atual.

O Classificador de Crédito estima, em modelo estatístico, a probabilidade de uma empresa entrar em *default* - ou seja, não ter condições de honrar suas obrigações e dar calote em quem comprou títulos emitidos no mercado. A ferramenta foi construída com dados de mais de 300 companhias abertas e pode avaliar qualquer outra corporação com a inserção de suas informações financeiras.

"Desenvolvemos um modelo interno para que a FUNCEF pudesse ter avaliação própria, livre de qualquer agência, uma vez que aquele rating pode ter descontinuidade e as agências podem até chegar a deixar de existir", conta Paulo Roberto Guimarães.

"Você coloca o nome da empresa, o classificador busca seus dados na base e chega a uma probabilidade de *default*. Isto faz com que tenhamos a percepção adequada do nível de risco mais aderente ao perfil da FUNCEF", explica o analista de investimentos. A partir desta probabilidade de insolvência, são definidas notas de crédito em faixas de 1 a 10.

Classificador de Crédito



Análises objetivas e subjetivas

Uma vantagem do Classificador de Crédito em relação à antiga ferramenta de Rating Interno é que ele foi criado a partir de avaliações estatísticas das variáveis econômico-financeiras das empresas e, em um segundo momento, também considera aspectos subjetivos.

“São analisadas a estrutura de mercado, a eficiência operacional, as características de liquidez, os acionistas da empresa, o marco regulatório do setor no qual ela está inserida, o tipo de operação e suas características, fatores que compõem os critérios subjetivos”, destaca Paulo Roberto.

A partir da união do resultado do modelo estatístico e dos aspectos subjetivos, chega-se à classificação de crédito final da empresa, que é análoga aos ratings das agências classificadoras de risco.

A experiência do modelo da FUNCEF foi apresentada no artigo [Uma aplicação do modelo de](#)

[regressão logística na previsão de falência empresarial no Brasil](#), publicado na Revista Brasileira de Economia de Empresas, escrito por Paulo Roberto em parceria com o professor Moisés de Andrade Resende Filho, orientador do analista na Universidade de Brasília (UnB).

Taxa requerida

O segundo modelo recebeu o nome de Taxa Requerida. Na prática, ele analisa variáveis importantes como rating (externo ou provido pelo Classificador de Crédito), prazo, isenção fiscal e indica qual a taxa mínima para que uma operação valha a pena para que a FUNCEF a assumira.

O modelo também foi transformado em artigo, em autoria conjunta com o analista de investimentos da COOPE André Ronzani e o professor da Universidade Católica de Brasília (UCB), Osvaldo Cândido. A intenção é obter uma publicação internacional.

“Nós colocamos as características da operação e o modelo vai mostrar qual é taxa que aquela operação deve pagar para compensar o risco. Se está pagando mais, ótimo. Se está pagando menos, pode ser que o ativo não seja interessante”, explica Paulo Roberto.



Taxa Requerida



Analisa variáveis como:

- Isenção Fiscal
- Prazo
- Rating

Indica qual a taxa mínima para que uma operação valha a pena

A Taxa Requerida pode apontar, por exemplo, que um investimento com nota de crédito 7 pode ser melhor que o de nota 8 se este primeiro tem taxas maiores que compensem o maior risco de crédito. “O modelo consegue identificar oportunidades pois analisa a relação risco-retorno”, explica o analista.

O Classificador de Crédito e a Taxa Requerida são usadas, diariamente, pelos analistas da Diretoria de Investimentos e, adicionalmente, se destacam como ferramentas importantes no processo de definição de premissas de risco e retorno da Política de Investimentos.

Fonte: FUNCEF, em 07.01.2019.