

Papéis com isenção para pessoas físicas tiveram os maiores resultados; prêmio de risco sobre os ativos também caiu

As debêntures remuneradas pela inflação iniciaram um movimento gradual de recuperação após queda nas rentabilidades em março por causa da pandemia de Covid-19 e terminaram o primeiro semestre com retornos positivos. De acordo com nosso [Boletim de Renda Fixa](#), os maiores resultados ficaram com os papéis emitidos pela Lei 12.431, com isenção de imposto de renda para pessoas físicas: o IDA-IPCA Infraestrutura, indicador que reflete esses títulos, encerrou o período com retorno de 1,43%.

O IDA-IPCA, índice que reúne todas as debêntures atreladas à inflação, e o IDA-IPCA ex-Infraestrutura, que acompanha os papéis de infraestrutura que não têm isenção do imposto de renda, registraram rentabilidades de 1,21% e 0,08%, respectivamente, no semestre. "De maneira geral, as debêntures sofreram o maior impacto da crise logo no início da pandemia no Brasil. O IDA-IPCA chegou a registrar queda de 6% em março. Nos meses seguintes, a redução da volatilidade e a diminuição da taxa de juros contribuíram para que esses papéis se recuperassem", explica afirma Hilton Notini, nosso gerente de Preços e Índices.

Os títulos de dívida privados indexados à taxa DI não acompanharam esse movimento: o IDA-DI, índice composto principalmente por ativos pós-fixados e com curtos prazos de vencimento, fechou o semestre com recuo de 1,89%. O resultado puxou o IDA-Geral, indicador que faz a média de todas as debêntures, para baixo, acumulando perda de 0,74%. "O resultado das debêntures indexadas à DI se explica pela mudança de risco de crédito, que impactou todo o mercado, e pelas novas revisões de queda da taxa de juros, que pressionaram para baixo o ajuste de preços dos ativos remunerados por essa taxa", explica Hilton.

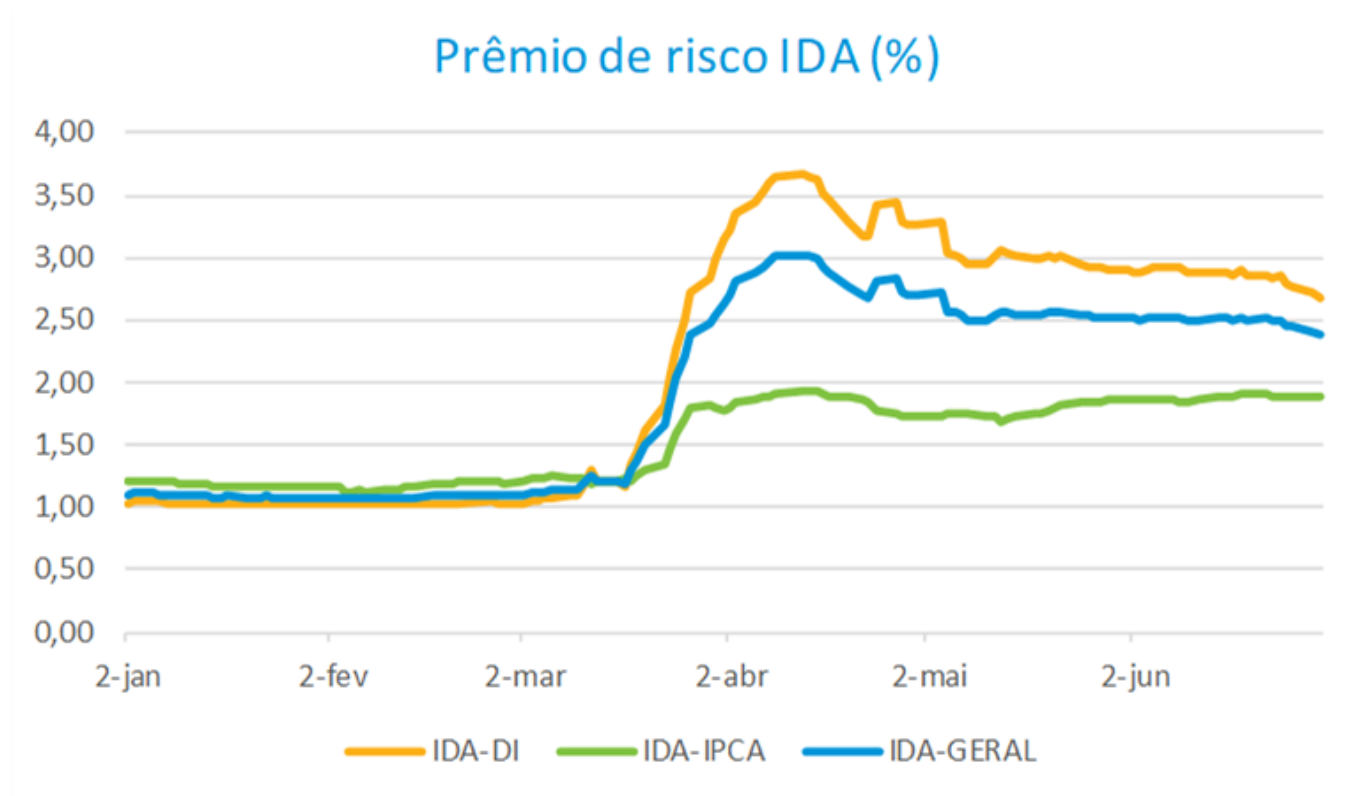
[Veja os dados na íntegra.](#)

Risco

A percepção de risco das debêntures, medida pelo prêmio de risco dos papéis, teve uma alta no início da crise, refletindo as incertezas sobre os efeitos da pandemia no mercado, com os investidores vendendo seus ativos de crédito privado em troca de liquidez imediata. "Esse movimento foi se acalmando à medida que o governo divulgou medidas de flexibilização da política monetária para injetar liquidez no mercado secundário, movimento iniciado pelos mercados internacionais em maior escala", explica Hilton.

O IDA-DI terminou junho com prêmio de risco de 2,68 pontos percentuais acima da carteira de títulos públicos de mesmo prazo e mesma remuneração - em abril, ele bateu a marca de 3,67% e, antes de março, girava em torno de 1,04%. Já o IDA-IPCA teve uma trajetória mais branda: foi de 1,20% em fevereiro para 1,94% em abril e fechou o semestre com 1,89%.

O prêmio de risco é a diferença de taxas entre debêntures e títulos públicos com prazos e remuneração semelhantes - por isso, quanto menor for a percepção sobre o risco daquele papel, menor será o prêmio exigido pelo mercado. "Mesmo que a percepção de risco dos investidores sobre as debêntures ainda não tenha voltado para os níveis pré-pandemia, há uma expectativa de que o IDA continue se valorizando, considerando a busca por ativos com rentabilidades mais atraentes diante da baixa taxa de juros", avalia Hilton.



Fonte: ANBIMA, em 17.07.2020