

# Índice de Crédito Privado Broadcast Quantum

“ICPBQ”

Agência Estado (Broadcast) e Quantum Finance

Maio de 2018

## **1. Introdução**

Diversos índices são oferecidos no mercado financeiro brasileiro com o objetivo de mapear os diferentes tipos de investimentos existentes. Entretanto, há uma lacuna para os investimentos com risco de crédito privado. Para cobrir essa lacuna, a Agência Estado e a Quantum firmaram parceria para criar o Índice de Crédito Privado Broadcast Quantum (ICPBQ).

O ICPBQ é um índice representativo da indústria de fundos que investem em ativos com risco de crédito privado. O seu número índice reflete a variação do preço de uma cesta de fundos selecionados com base em critérios objetivos, sendo a cesta rebalanceada periodicamente.

De forma indireta, via fundos de investimentos, o ICPBQ captura a evolução e a oscilação de preços de uma cesta diversificada de ativos com risco de crédito privado. Cria-se assim um benchmark (padrão de referência) objetivo e simples que visa a completar o conjunto de índices que mapeiam o mercado financeiro brasileiro.

## **2. Base de dados**

O ICPBQ é calculado a partir da base de dados disponível no sistema Quantum Axis Online, que captura informações do Webservice da CVM e de outras fontes públicas.

## **3. Formação da carteira do ICPBQ**

A formação do ICPBQ foi precedida de um estudo que considerou diversas possibilidades de composição de carteira, ponderação e rebalanceamento. E a escolha da melhor combinação foi baseada na relevância do índice. Tal relevância foi medida pelo impacto no índice de Sharpe da carteira de mercado do Brasil.

A utilização de fundos para medir o valor de ativos com risco de crédito supera o problema da marcação a mercado abrangente desses ativos.

Com relação ao grau de risco de crédito do índice, dada a pequena quantidade de fundos com parcela relevante de ativos com baixa qualidade de risco de crédito, fica inviável a criação de vários índices com diferentes níveis de risco. Portanto, optou-se pela criação de apenas um índice com grande parcela de títulos privados.

Na análise dos critérios de seleção dos fundos, foram criadas várias carteiras de acordo com diversas restrições, tais como:

- Prazo mínimo de existência;
- Fundo deve estar ativo;
- Tamanho do patrimônio do fundo;
- Cota de saída (sem taxa de resgate) com prazo igual ou inferior a 30 dias;
- Forma de condomínio aberto;
- Ser exclusivo para investidores qualificados ou Fundo de Investimento em Cotas (FIC);
- Se o fundo é FIC ou Master;
- Número mínimo de cotistas;
- Taxa de administração;
- Aberto ou fechado para captação;
- Tipo CVM;
- Percentual do risco de crédito da carteira;
- Percentual da carteira com outros riscos (não de crédito).

Com base nas diferentes restrições testadas, foram geradas vinte diferentes combinações de fundos. Para cada combinação, foi gerado um número índice.

Para avaliar qual carteira contribui mais para o índice de Sharpe (IS) de uma carteira-padrão do mercado brasileiro, calculou-se o IS de várias carteiras-padrão do mercado brasileiro com e sem as carteiras/índice acima (num pequeno percentual de 10%), conforme tabela abaixo. A carteira de mercado (coluna 2) e a carteira com o índice de crédito (coluna 3) são dadas por:

<b>ICPBQ</b>	<b>0%</b>	<b>10%</b>
CDI	20%	18,0%
IMAB	25%	22,5%
Ibovespa	30%	27,0%
QuantumCambial	10%	9,0%
IRFM	15%	13,5%
	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Também foram analisadas algumas características associadas a cada carteira: quantidade de fundos, quantidade de gestores, patrimônio líquido total (PL), risco de crédito ponderado, taxa de administração média, número ponderado de cotistas e percentual em títulos públicos.

Foram eliminadas as carteiras com poucos gestores, poucos fundos, PL baixo e alta qualidade de crédito.

Das carteiras restantes, foi selecionada a carteira com maior impacto no IS, que foi a carteira com pesos proporcionais aos PLs dos fundos. Deste modo, chegou-se ao critério de seleção de fundos e à ponderação dos fundos utilizados pelo índice ICPBQ.

A carteira de avaliação vencedora possui as seguintes características:

- i. Quantidade de fundos: 38
- ii. Quantidade de gestores: 30
- iii. PL total: R\$ 18,6 bilhões
- iv. Retorno 12 meses: 15,63%
- v. Volatilidade 12 meses: 6,78%

#### **4. Fundos elegíveis**

Os fundos que servirão de base de cálculo para aferição do ICPBQ na data de rebalanceamento serão selecionados desde que obedeçam aos seguintes critérios:

- i. Fundos de investimentos registrados na CVM regidos pela Instrução CVM 555;
- ii. Fundos classificados na CVM como “Renda Fixa” ou “Multimercado”;
- iii. Classificação legal igual a “FI” ou “FIC”;
- iv. Constituídos na forma de condomínio aberto;
- v. Não poderão ser fundos exclusivos, restritos ou fechados;
- vi. Não são “Exclusivos” nem “Master”, nas classificações Quantum;
- vii. Possuem prazo de resgate (sem cobrança de taxas) de até 30 dias;
- viii. Período mínimo de 12 meses de existência em relação à data de cálculo do índice;
- ix. Patrimônio líquido superior a R\$ 25.000.000,00;
- x. Taxa de administração não deverá ser inferior a 0,30%;
- xi. Deverão possuir no mínimo 30 cotistas;
- xii. Sua volatilidade média diária deverá estar dentro do intervalo +/-10%;
- xiii. Serão excluídos quaisquer fundos elegíveis que investem em qualquer fundo também elegível, permanecendo o fundo de maior PL;
- xiv. Serão excluídos os fundos de debêntures incentivadas.

Dentre os fundos da amostra inicial, são selecionados os fundos com expressivo investimento em ativos com risco de crédito. Essa análise é calcada na classificação de risco Quantum dos ativos das carteiras dos fundos no último mês em que não é mais permitida a omissão de detalhes no site da CVM, a partir do percentual da carteira consolidada do fundo. Tal classificação é baseada no tipo de ativo, se debênture, CDB ou qualquer título de renda fixa de emissão privada. São selecionados os 60 fundos com maior percentual de títulos privados na carteira consolidada.

#### **5. Cálculo**

O ICPBQ é calculado a partir do método de Laspeyres – onde o número índice diário (início em 31/12/2014 com valor 1.000,00000) é função dos valores das cotas dos fundos e das suas respectivas quantidades teóricas (calculadas apenas no rebalanceamento).

- i. As quantidades teóricas são calculadas a partir dos patrimônios líquidos de fechamento do último dia útil anterior à data de rebalanceamento (“d<sub>r</sub>-1”) que geram as participações relativas de cada fundo. Ao serem multiplicadas pelo número índice de d<sub>r</sub>-1 e divididas pelo valor do patrimônio líquido de d<sub>r</sub>-1, essas participações dão origem às quantidades teóricas de cada fundo.
- ii. O índice será divulgado diariamente (referente ao 3º dia útil anterior ao dia de divulgação).
- iii. O índice somente será recalculado e retificado caso seu valor esteja incorreto em decorrência de erros de cálculo operacionais ou humanos.

O valor da cota do fundo a ser utilizado para cálculo do ICPBQ será o valor diário obtido no Webservice da CVM. Caso o fundo não divulgue o valor da cota nesse dia, será utilizado o valor da cota do dia anterior.

O peso de cada fundo no índice será igual à participação ( $w_i$ ) do Patrimônio Líquido ( $PL$ ) do fundo no somatório do Patrimônio Líquido dos fundos que fazem parte do índice. A participação mínima de cada fundo no índice será de 0,5% e a participação máxima será de 5%.

$$w_i = \frac{PL_i}{\sum PL_i}$$

A data inicial de aferição do ICPBQ é 31 de dezembro de 2014, com o valor de 100.

## 6. Rebalanceamento

A carteira de fundos que fazem parte do ICPBQ será atualizada com periodicidade quadrimestral. Os períodos quadrimestrais se iniciam no primeiro dia útil dos meses de janeiro, maio e setembro.

Na data de rebalanceamento do índice, um número de cotas é definido com base no peso  $w_i$ , no número índice da data de rebalanceamento ( $I_t$ ) e no valor da cota de cada fundo:

$$n_{i,R} = \frac{w_{i,R} \times I_t}{P_{i,t}}$$

Com base no número de cotas ( $n_{i,R}$ ) de cada fundo, o índice é calculado diariamente até a próxima data de rabalanceamento, segundo a equação:

$$I_{t+1} = \sum n_{i,R} \times P_{i,t}$$

Em cada data de rabalanceamento, os fundos são selecionados novamente segundo os critérios aqui definidos; novos fundos podem ser acrescentados à carteira do fundo, assim como fundos da carteira vigente podem ser excluídos.

## **7. Divulgação**

A Quantum será responsável pela apuração e pelo cálculo do ICPBQ, que observará a metodologia definida. O índice será publicado nos dias úteis até às 19 horas, simultaneamente pela Quantum, em seu site ([www.quantumfinance.com.br](http://www.quantumfinance.com.br)) e no sistema Quantum Axis Online, e pela Agência Estado, no terminal Broadcast+ e no site da Agência Estado.

O índice, sua metodologia de cálculo e os valores poderão ser divulgados por terceiros, desde que haja autorização prévia e expressa de comum acordo entre a Agência Estado e a Quantum (as "Partes").

Será mantido em funcionamento um canal de atendimento onde investidores, corretoras e usuários do mercado financeiro poderão sanar dúvidas e apresentar críticas ou sugestões em relação ao índice, que deverão ser encaminhadas aos e-mails [ICPBQ@estado.com](mailto:ICPBQ@estado.com) e [ICPBQ@quantumfinance.com.br](mailto:ICPBQ@quantumfinance.com.br) para resposta no prazo máximo de 3 dias úteis.

## **8. Eventos diversos**

A carteira do ICPBQ pode vir a sofrer alterações em sua composição ao longo do seu período de vigência pelas seguintes razões:

- i. em caso de encerramento de um fundo da carteira, o percentual correspondente a esse fundo será reinvestido com base no CDI até a próxima data de rebalanceamento;

- ii. caso um fundo seja incorporado por outro fundo, o percentual correspondente ao fundo incorporado será reinvestido no fundo incorporador até a data do próximo rebalanceamento da carteira do índice.

## **9. Comitê**

Foi criado um Comitê com o objetivo de avaliar e criticar a metodologia do ICPBQ.

Compete ao Comitê:

- i. avaliar e criticar os fundos que compõem a carteira do índice;
- ii. propor e discutir eventuais mudanças metodológicas nos critérios de cálculo do índice;
- iii. responder aos questionamentos realizados sobre a metodologia e os critérios de seleção dos fundos;
- iv. resolver eventuais divergências relativas à parceria.

O Comitê será composto por sete membros, divididos nos seguintes cargos:

- I. (01) Presidente – que será nomeado e aprovado de comum acordo e por unanimidade pelas Partes (Quantum e Agência Estado);
- II. (01) Secretário;
- III. (05) Técnicos.

Todos os membros do Comitê terão direito a voto. Haverá dois membros independentes, isto é, sem qualquer vínculo com as Partes. Os membros do Comitê terão um mandato de 24 meses renovável automaticamente por iguais períodos, podendo seus membros ser destituídos dos cargos a qualquer tempo por acordo entre as Partes.

## **10. Responsabilidade**

A publicação do índice não implicará em qualquer recomendação de compra ou venda de títulos ou investimentos. As Partes não se responsabilizam pelo uso da metodologia descrita neste documento, nem pelos resultados por ela produzidos.