

Precificação de Ativos Financeiros

(Atualizado em agosto/12)

Metodologia de Classificação das Instituições - Ranking

1 – Parâmetros de Comparação – Considerações Gerais

O *ranking* de títulos públicos federais tem como objetivo avaliar a qualidade e a assiduidade das informações enviadas diariamente pelas instituições que compõem a amostra do Mercado Secundário da ANBIMA, denominadas *price makers*. Com esse trabalho, a Associação visa a aprimorar as taxas divulgadas e identificar as instituições da amostra que não ajustam, tempestivamente, as informações enviadas diariamente.

Vale destacar que qualquer proposta de modificação de algum critério do *ranking* deverá ser submetida à aprovação do Comitê de Precificação de Ativos da ANBIMA.

Inicialmente, existe um critério de corte que exige que 51% dos vencimentos em mercado (no caso dos *brokers*, 51% dos líquidos) tenham sido precificados para que a instituição participe do *ranking*. Em seguida, será calculado um Coeficiente de Qualidade (CQ), que tem como função identificar os informantes cujas taxas sejam mais próximas dos negócios efetivamente registrados no Selic, para os vencimentos mais líquidos, ou em relação à Taxa Indicativa da ANBIMA

As instituições serão avaliadas por esse parâmetro e, também, pela assiduidade no envio de informações. A fim de priorizar a qualidade das informações, o CQ terá maior peso (70%) em relação à assiduidade do envio para o vencimento analisado (30%).

As taxas enviadas para os títulos, atrelados à Taxa Selic (LFT) e indexados ao IGP-M (NTN-C) serão comparadas com os negócios registrados no Selic, e para os demais títulos - LTN, NTN-F e NTN-B -, o parâmetro de comparação será a Taxa Indicativa da ANBIMA, divulgada diariamente na publicação Mercado Secundário de TPF.

1.1 – Negociações Registradas no Selic:

No cálculo do CQ dos títulos NTN-B, NTN-C e LFT, serão considerados para comparação os vencimentos dos negócios registrados no Selic que registraram número de operações sem corretagem maior ou igual a três e quantidade negociada sem corretagem maior ou igual a 30 mil – NTN-B e NTN-C – e, 5 mil títulos - LFT, a despeito do título indexado ao IPCA (NTN-B) utilizar a taxa indicativa da ANBIMA como parâmetro de comparação. O conceito de exigibilidade dos vencimentos mais líquidos foi arbitrado pelo Comitê de Precificação de Ativos, que levou em consideração os lotes-padrão para operações de compra e venda definitiva no mercado secundário. Tendo em vista que as negociações envolvendo esses títulos – NTN-B, NTN-C e LFT - são em sua maioria registradas somente no dia seguinte, serão capturadas as operações registradas em D+1 no Selic em relação às taxas enviadas pelos *price makers* em D0.

No caso dos títulos indexados ao IGP-M (NTN-C), como os dados relativos ao universo das operações registradas no Selic revelam que boa parte dos vencimentos apresentam pouca liquidez, o Comitê de

Precificação da ANBIMA deliberou que o Coeficiente de Qualidade será a média dos últimos três meses dos Desvios Relativos (DR) de cada instituição.

A expressão geral do Coeficiente de Qualidade será a seguinte:

$$CQ_i = 1 - \frac{DI_i}{\sum_{i=1}^n DI_i} \quad (1)$$

$$DI_i = \frac{\sum_{j=1}^m |Tx_{i,j} - Tobs_j|}{m} \quad (2)$$

em que Tx_{ij} é a taxa indicativa enviada pela instituição i referente a um vencimento j ;

$Tobs$ é a taxa registrada no Selic para o vencimento j , observando-se o critério de número de operações maior ou igual a três e quantidade negociada maior ou igual a 30 mil títulos, nos dois casos são consideradas as estatísticas sem corretagem.

O CQ será a média dos desvios individuais (DI) de cada instituição em relação à média dos desvios totais. O CQ irá medir o desvio médio de cada informação enviada pela instituição, em comparação com a taxa média registrada no Selic, para o vencimento analisado.

A assiduidade será calculada da seguinte forma:

$$30\% \frac{NI}{TI} \quad (3)$$

em que NI é o número de informações não enviadas pela instituição;

TI é o total das informações a serem recebidas no mês
(nº de dias úteis x nº de vencimentos diários por título).

Dessa forma, a expressão geral do *ranking* é:

$$Ranking = 70\% CQ + 30\% \frac{NI}{TI} \quad (4)$$

Vale ressaltar que as instituições intermediárias independentes serão classificadas levando-se em consideração apenas os vencimentos mais líquidos, ou seja, não será levado em consideração o número total de vencimentos precificados ao longo do mês.

Para os demais participantes, será levado em consideração o preenchimento de todos os vencimentos solicitados, independentemente de ter sido observado negócio, ou, mesmo, que o título tenha sido cotado no mercado secundário no decorrer do dia.

Essa diferença foi considerada uma vez que as instituições intermediárias independentes não acompanham, necessariamente, vencimentos pouco líquidos e não dispõem de modelos de precificação proprietários.

1.2 – Taxas Indicativas ANBIMA:

Para efeito de avaliação dos títulos prefixados (LTN e NTN-F) e indexados ao índice de inflação do IPCA (NTN-B), o parâmetro de comparação se refere às Taxas Indicativas da ANBIMA. Assim, de acordo com a expressão geral do CQ (1) e coma fórmula (2), a variável *Tobs* deverá ser substituída pela taxa da Associação. O *ranking* segue a fórmula (4).

No que diz respeito à assiduidade, para LTN e NTN-F, os *price makers* da Associação deverão informar todos os vencimentos que fazem parte da publicação Mercado Secundário da ANBIMA. Essa prerrogativa, diferentemente do critério anterior, inclui as instituições intermediárias independentes, por conta da suficiente liquidez observada nos instrumentos derivativos.

2 – Critérios de Exclusão

A fim de aprimorar as taxas divulgadas, a instituição que for classificada nas cinco últimas posições do *ranking* durante dois meses consecutivos receberá um comunicado, da Associação, relatando o ocorrido e solicitando os ajustes necessários nas taxas enviadas.

Conforme decidido pelo Comitê de Precificação de Ativos, as instituições participantes da amostra que forem classificadas nas cinco últimas posições do *ranking* consecutivamente durante três meses terão suas taxas, temporariamente, excluídas do cálculo do Mercado Secundário, até que possam ser reincorporadas ao cálculo, a critério da Área de Preços e Índices da ANBIMA.