

7 Conclusões

Nesta dissertação foi abordado um modelo de equilíbrio para estimar a probabilidade que uma empresa com ações negociadas em bolsa de valores não honre seus compromissos e entre em *default*. O mais interessante deste modelo de equilíbrio, ao contrário dos modelos baseados em dados contábeis, está no fato de toda informação necessária estar implícita nos preços de mercado das ações.

Os métodos baseados em dados contábeis não levam em conta as informações existentes no mercado e muitas vezes o tempo de reação é demorado. Além disso, podem ser subjetivos e incompletos, uma vez que os dados utilizados não estão disponíveis todos os dias.

Em nível teórico e aplicado, o mercado financeiro avança para buscar formas mais eficientes de quantificar seu risco, principalmente hoje em dia, o risco de crédito. É claro que, atualmente, os sistemas de classificação tradicionais, como da *Moody's* e *Standard & Poors* necessitam de uma remodelagem, e neste vácuo a empresa KMV Corporation desenvolveu um sistema contínuo de avaliação do risco.

O objetivo desta dissertação era ajustar a modelagem teórica DLI ao mercado e à realidade brasileira, sendo alcançados os resultados esperados para os nossos dois exemplos práticos. A proposta do uso desta modelagem para o mercado nacional é viável e apresenta resultados interessantes, assim como os encontrados em estudos internacionais.

Entretanto, há muito a ser aprimorado no modelo teórico desta dissertação, a fim de que seja usado eficientemente no mercado brasileiro. Por outro lado, identificou-se que os dados passados corroboram o modelo teórico; logo, esse parece adequado ao mercado brasileiro, porém é ainda necessário que se façam mais testes com outras empresas e explorar diferentes setores da economia.

Dentre os diversos pontos a serem abordados em futuros estudos sobre o tema, destacam-se, por exemplo, qual exatamente deve ser o valor ideal da dívida no vencimento, qual deve ser o prazo de vencimento ótimo a ser colocado no

modelo, desenvolver para o mercado brasileiro uma modelagem utilizando opções de barreira (*path-dependent*).

Uma abordagem muito interessante seria comparar estimativas do modelo apresentado com a de modelos tradicionais de risco de crédito.

A modelagem utilizada nesta dissertação está baseada nos ativos seguindo o processo estocástico MGB (Movimento Geométrico Browniano), e seus principais parâmetros são extraídos do mercado de capitais. Contudo, muitas vezes o MGB não é satisfatório para modelar um determinado ativo, e ainda seus parâmetros podem ser instáveis e com viés quando extraídos do mercado de capitais. Para tanto, segue a sugestão para futuros estudos que incorporem processos estocásticos diferentes do MGB, como, por exemplo, o Movimento de Reversão à Média, cujos parâmetros são normalmente extraídos do mercado de commodities, que são mais estáveis. No entanto, essa avaliação vale para empresas os quais seus ativos são diretamente influenciados por estas commodities específicas, ou seja, não vale para todas as empresas o uso do MRM.

Risco de crédito é uma área em que ainda há muito para se pesquisar, tanto em nível teórico quanto aplicado.