



CRÉDITO
& MERCADO

CONSULTORIA DE INVESTIMENTOS

PARECER TÉCNICO

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA SOCIAL DOS
SERVIDORES MUNICIPAIS DE SÃO ROQUE PREV





São Paulo/SP, 19 de outubro de 2023

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA SOCIAL DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE SÃO ROQUE PREV

Senhores,

Em atendimento a solicitação INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA SOCIAL DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE SÃO ROQUE PREV, emitimos esse relatório com o objetivo de demonstrar porque é vantajoso fazer uma realocação de Letras Financeiras da carteira do RPPS. Para fins de simplificação, será desconsiderado o valor da inflação (IPCA) pois todas as Letras Financeiras da análise pagariam essa mesma taxa pós fixada. Por isso, todos os valores de rentabilidade serão nominais.

A movimentação sugerida é de liquidar parte das Letras Financeiras que o RPPS possui em carteira, 183 de 200, que paga IPCA + 8,32% e tem prazo de 5 anos, e alocar o respectivo valor de venda em outra Letra Financeira com prazo de 9 anos, com vencimento em 2032. Para isso, será feita uma comparação de dois cenários:

No primeiro cenário, o RPPS levaria a Letra Financeira até seu vencimento, em 2027, e depois faria o reinvestimento do valor em outra Letra Financeira, com vencimento em 2032. Também será feito uma estimativa da taxa da futura Letra Financeira.

No segundo cenário, o RPPS reinvestiria o valor de venda da Letra Financeira em outra Letra Financeira, com prazo de 9 anos com objetivo de casar os prazos. Será feito uma estimativa da taxa da Letra Financeira baseada taxas negociadas no mercado hoje.

Além disso, a liquidação das 183 Letras Financeiras teriam um ágio que será calculado. Por fim, será analisado o quanto desse valor contribui para o atingimento da meta atuarial do RPPS.

Cenário 1

Emissor: BTG Pactual

Taxa: IPCA + 8,32%

Data de Aquisição: julho/2022

Prazo: 5 anos

Vencimento: julho/2027

Valor Investido: R\$ 80.000.000,00

Atual valor de mercado total: R\$ 91.238.858,99

Atual valor de mercado de 183 Letras Financeiras:



$R\$ 91.238.858,99 / 200 \times 183 = \mathbf{R\$ 83.483.555,98}$

Ágio = $R\$ 88.773.548,75 - R\$ 83.483.555,98 = \mathbf{R\$ 5.289.992,77}$

Rentabilidade real (desconsiderando a inflação) no vencimento:

$$VF = VI \cdot (1 + i)^n$$

$$VF = R\$ 83.483.555,98 \cdot (1 + 8,32\%)^3,75$$

VF = R\$ 112.723.627,40

Para estimar a taxa da Letra Financeira, foi utilizado o futuro da Curva de Juros disponibilizada pelo site da Anbima, além de fazer uma estimativa com as taxas de juros cobradas hoje.

Taxa de Juros Real Atual: 10,27%

Taxa Atual da LF: 6%

Taxa de Juros Real Estimada outubro/2027: 5,0781%

Taxa da Letra Financeira Estimada outubro/2027: 2,97%

Prazo Considerado: 5 Anos

Rentabilidade real (desconsiderando a inflação) no vencimento:

$$VF = VI \cdot (1 + i)^n$$

$$VF = R\$ 112.723.627,40 \cdot (1 + 2,97\%)^5$$

VF = R\$ 130.487.382,5

Cenário 2

Vender 183 Letras Financeiras e aplicar o valor em outra com vencimento em 2032:

Valor de Venda: $R\$ 88.773.548,75$

Taxas Negociadas no mercado hoje: 6,20%

$$VF = VI \cdot (1 + i)^n$$

$$VF = R\$ 88.773.548,75 \cdot (1 + 6,20\%)^8,75$$

VF = R\$ 150.320.754,8



Variação da Meta de Atuarial

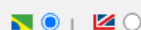
Atualmente, a meta atuarial do RPPS é de $IPCA + 5,16\% = 7,46\%$ e o RPPS está com retorno acumulado de 8,08% em 2023, o que representa 108,31% da meta de rentabilidade.

Caso a LF seja liquidada, o retorno acumulado em 2023 ficaria em 9,34%, ou seja, um atingimento de 125,2% da meta de rentabilidade.

Conclusão

Se o RPPS vender as 183 LF, obterá uma rentabilidade nominal 15,20% maior que teria se a levasse até o vencimento e comprasse outra em 2027. Por isso, recomendamos essa movimentação na carteira.

Estrutura a Termo das Taxas de Juros Estimada



XLS

CSV

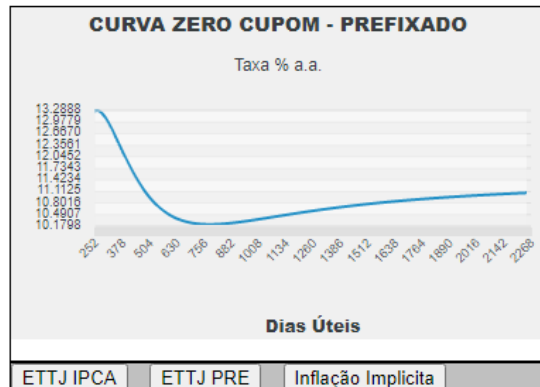
TXT

XML

Download

27/07/2023	Beta 1	Beta 2	Beta 3	Beta 4	Lambda 1	Lambda 2
PREFIXADOS	0,1160	0,0166	0,0680	-0,0993	2,6999	1,2298
IPCA	0,0575	0,0700	-0,0568	-0,0278	1,7470	0,4724

Os parâmetros devem ser utilizados com todas as casas decimais disponíveis nos downloads



PREFIXADOS (CIRCULAR 3.361)			
Vértices	Taxa (%a.a.)	Vértices	Taxa (%a.a.)
21	13,2799	504	10,2932
42	13,1977	756	10,2735
63	13,0525	1.008	10,4594
126	12,4408	1.260	10,6440

ETTJ / Inflação Implícita (IPCA) (%a.a./252)			
Vértices	ETTJ IPCA	ETTJ PRE	Inflação Implícita
252	6,8869	11,2638	4,0948
378	6,0127	10,5798	4,3080
504	5,5765	10,2932	4,4675
630	5,3481	10,2299	4,6339
756	5,2241	10,2735	4,7987
882	5,1564	10,3605	4,9489
1.008	5,1212	10,4594	5,0781
1.134	5,1062	10,5558	5,1848
1.260	5,1040	10,6440	5,2709
1.386	5,1104	10,7223	5,3390
1.512	5,1225	10,7911	5,3923
1.638	5,1382	10,8512	5,4338
1.764	5,1563	10,9037	5,4655
1.890	5,1756	10,9499	5,4901
2.016	5,1956	10,9906	5,5087
2.142	5,2156	11,0266	5,5229
2.268	5,2355	11,0588	5,5335
2.394	5,2548		
2.520	5,2735		



CRÉDITO
& MERCADO

Permanecemos à disposição para eventuais esclarecimentos.

Atenciosamente,

Renan Calamia

Pós-Graduação em Advanced Program in Finance
CEA e CGA Anbima / Economista
Consultor de Valores Mobiliários

Gustavo Jarzinski da Silva

Economista
CEA
Analista de investimentos



DISCLAIMER

Este documento (caracterizado como relatório, parecer ou análise) foi preparado para uso exclusivo do destinatário, não podendo ser reproduzido ou distribuído por este a qualquer pessoa sem expressa autorização da empresa. As informações aqui contidas são somente com o objetivo de prover informações e não representa, em nenhuma hipótese, uma oferta de compra e venda ou solicitação de compra e venda de qualquer valor mobiliário ou instrumento financeiro. Trata-se apenas uma OPINIÃO que reflete o momento da análise e são consubstanciadas em informações coletadas em fontes públicas e que julgamos confiáveis. A utilização destas informações em suas tomadas de decisão e consequentes perdas e ganhos não nos torna responsáveis diretos. As informações aqui contidas não representam garantia de exatidão das informações prestadas ou julgamento sobre a qualidade delas, e não devem ser consideradas como tais. As informações deste documento estão em consonância com as informações sobre os produtos mencionados, entretanto não substituem seus materiais oficiais, como regulamentos, prospectos de divulgação e outros. É recomendada a leitura cuidadosa destes materiais, com especial atenção para as cláusulas relativas ao objetivo, aos riscos e à política de investimento dos produtos. Todas as informações podem ser obtidas com o responsável pela distribuição, gestão ou no site da CVM (Comissão de Valores Mobiliários). Sua elaboração buscou atender os objetivos de investimentos do cliente, considerando a sua situação financeira e seu perfil. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura e os produtos estruturados e/ou de longo prazo possuem, além da volatilidade, riscos associados à sua carteira de crédito e estruturação. Os riscos inerentes aos diversos tipos de operações com valores mobiliários de bolsa, balcão, nos mercados de liquidação futura e de derivativos, podem resultar em perdas aos investimentos realizados, bem como o inverso proporcionalmente. Todos e qualquer outro valor exibido está representado em Real (BRL) e para os cálculos, foram utilizadas observações diárias, sendo sua fonte o Sistema Quantum Axis e a CVM. A contratação de empresa de consultoria de valores mobiliários para a emissão deste documento não assegura ou sugere a existência de garantia de resultados futuros ou a isenção de risco. Cabe a consultoria de valores mobiliários a prestação dos serviços de orientação, recomendação e aconselhamento, de forma profissional, independente e individualizada, sobre investimentos no mercado de valores mobiliários, cuja adoção e implementação sejam exclusivas do cliente. Na apuração do cálculo de rentabilidade da carteira de investimentos são considerados os recursos descritos no art. 6º da Resolução CMN nº 4.963/2021, provenientes do recolhimento das alíquotas de contribuição dos servidores, exclusivamente com finalidade previdenciária, excluindo qualquer tipo de recurso recebidos com finalidade administrativa, em consonância com a Portaria nº 402/2008, art. 15, inciso III, alínea "a". Os RPPS devem estar adequados às normativas pertinentes e principalmente a Portaria nº 519/2011 e suas alterações, além da Resolução CMN nº 4.963/2021, que dispõem sobre as aplicações dos recursos financeiros dos Regimes Próprios de Previdência Social, instituídos pela União, Estados, Distrito Federal e Municípios e dá outras providências.