

## Fluxo Ativos de Renda Fixa

### Fluxo de Vencimento de Renda Fixa:

Ao montar este fluxo objetivamos demonstrar em que prazo e valores ocorrerão os vencimentos e os recebimentos de juros dos títulos de renda fixa dos Planos BD e CV. Foram incluídos no estudo os recursos de curto prazo (CDB e Fundo de Caixa), títulos públicos (NTN-B e NTN-F), DPGE e Letra Financeira. Em valores atuais, estes títulos representam aproximadamente 69% do Patrimônio do Plano CV e 57% do Patrimônio do Plano BD. Não incluímos neste estudo os segmentos de renda variável, estruturado, imóveis e empréstimos.

Para montar o fluxo de renda fixa, utilizamos as seguintes premissas:

- Inflação média de 5% ao ano.
- Taxa de desconto de 8% nominal (juros real para 2020 de 3% ao ano).

Para o fluxo de pagamento de benefícios do Plano BD, utilizamos valores informados pela Coordenação de Atuário e Benefícios. Estes valores são preliminares e podem sofrer algumas alterações. Este fluxo já contempla a redução de meta atuarial no exercício de dezembro de 2013 para 5,75% a.a., e queda de 0,25 pontos ao ano até 2018, ficando constante em 4,50% a.a..

Ao projetar o fluxo de renda fixa, alguns valores poderão divergir do valor do título no vencimento, no entanto, com as premissas adotadas, acreditamos que estes valores poderão ser próximos. Para os dois Planos, incluímos a Liquidez D0 para os CDBs e Fundos de Caixa.

Não incluímos nos fluxos o recebimento de repasse da patrocinadora e no caso do Plano BD a prestação do saldamento. Também não projetamos as posições de ativos com perfil de caixa, pois esta posição é mutável e vai sempre depender da estratégia adotada na época.

### PLANO BD:

Gráfico 1: Fluxo Projetado ao ano para Vencimento dos Ativos de Renda Fixa Plano BD

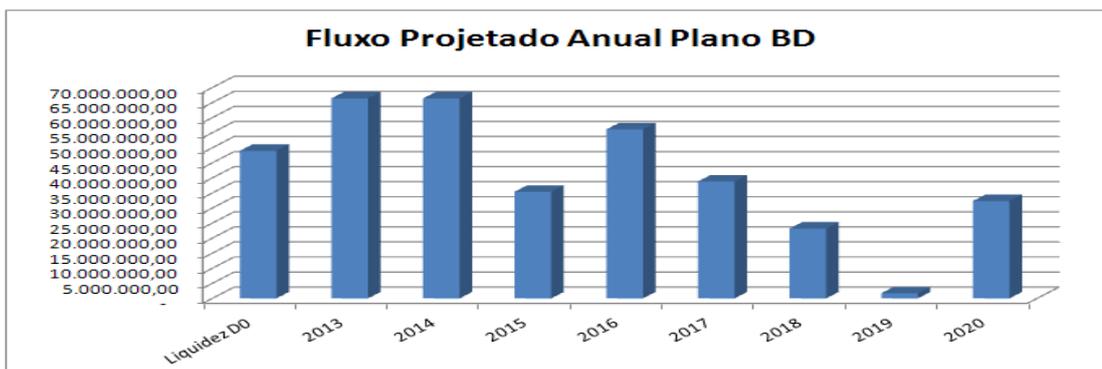
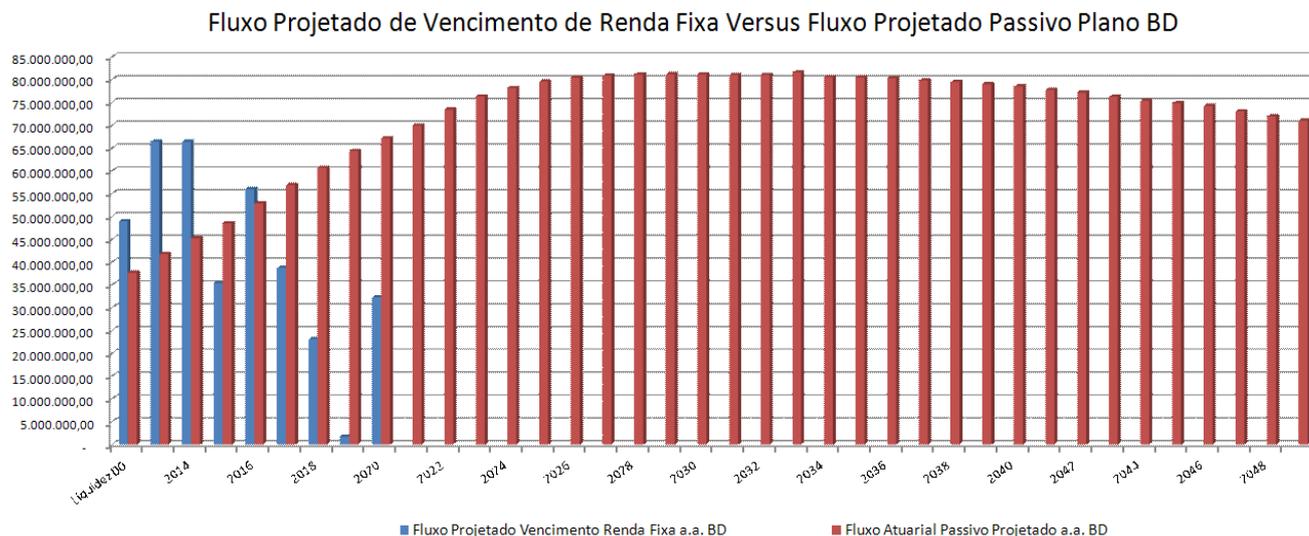
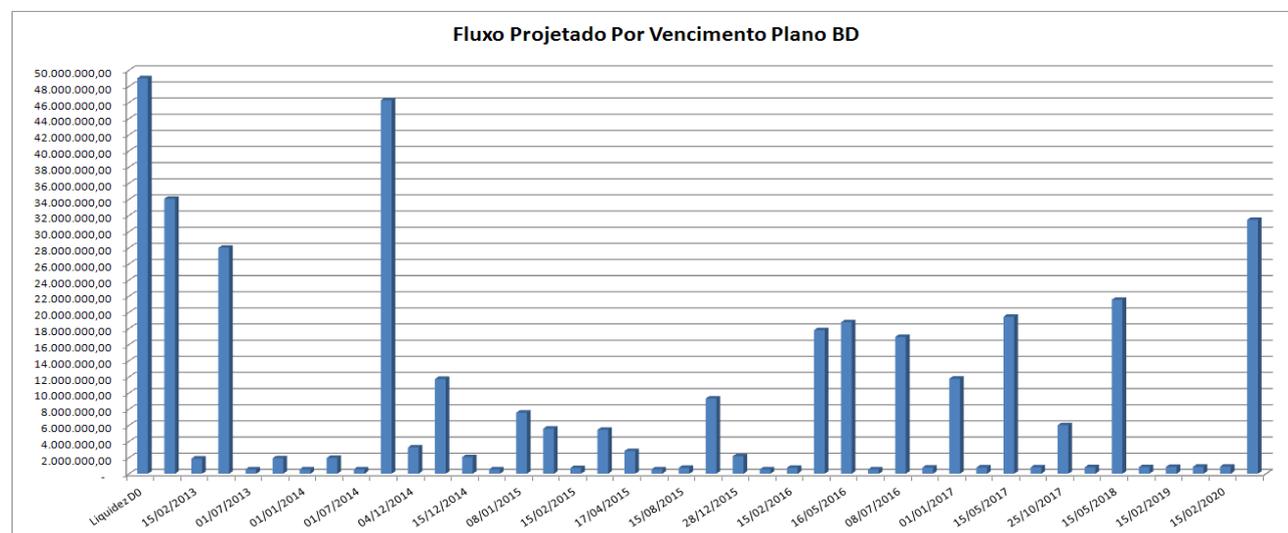


Gráfico 2: Fluxo Projetado dos Ativos de Renda Fixa Versus Fluxo Projetado para Pagamento de Benefícios Plano BD



Neste caso, o último vencimento de título de renda fixa ocorre em 2020.

Gráfico 3: Fluxo Projetado por Vencimento de título e Recebimento de Juros:



Os vencimentos de 2013 e 2014 mais relevantes no Plano BD são:

- 01/01/2013 → NTN-F: aproximadamente R\$ 34 milhões
- 15/05/2013 → NTN-B: aproximadamente R\$ 28 milhões
- 15/08/2014 → NTN-B: aproximadamente R\$ 46 milhões
- Dezembro/2014 → Três vencimentos de DPGE: aproximadamente R\$ 17 milhões
- O Plano BD se comprometeu em alocar R\$ 21 milhões em três FIPs. O prazo para ser realizado o desinvestimento dos três FIPs inicia em 2014 / 2015 e finaliza em 2023.

**PLANO CV:**

Gráfico 4: Fluxo de Vencimento ao ano

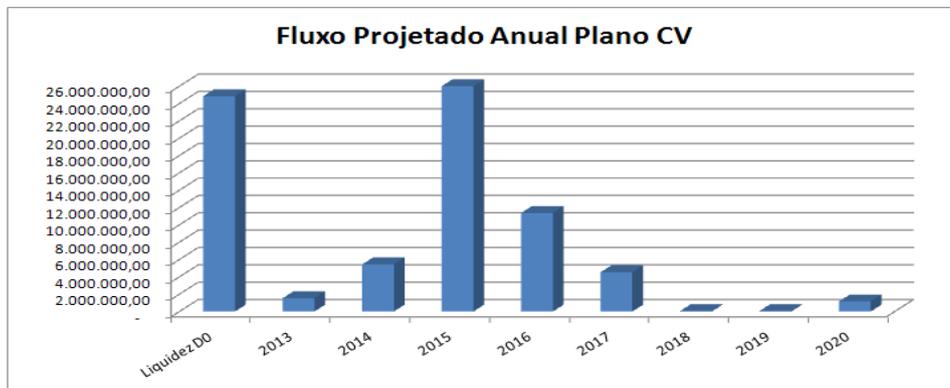
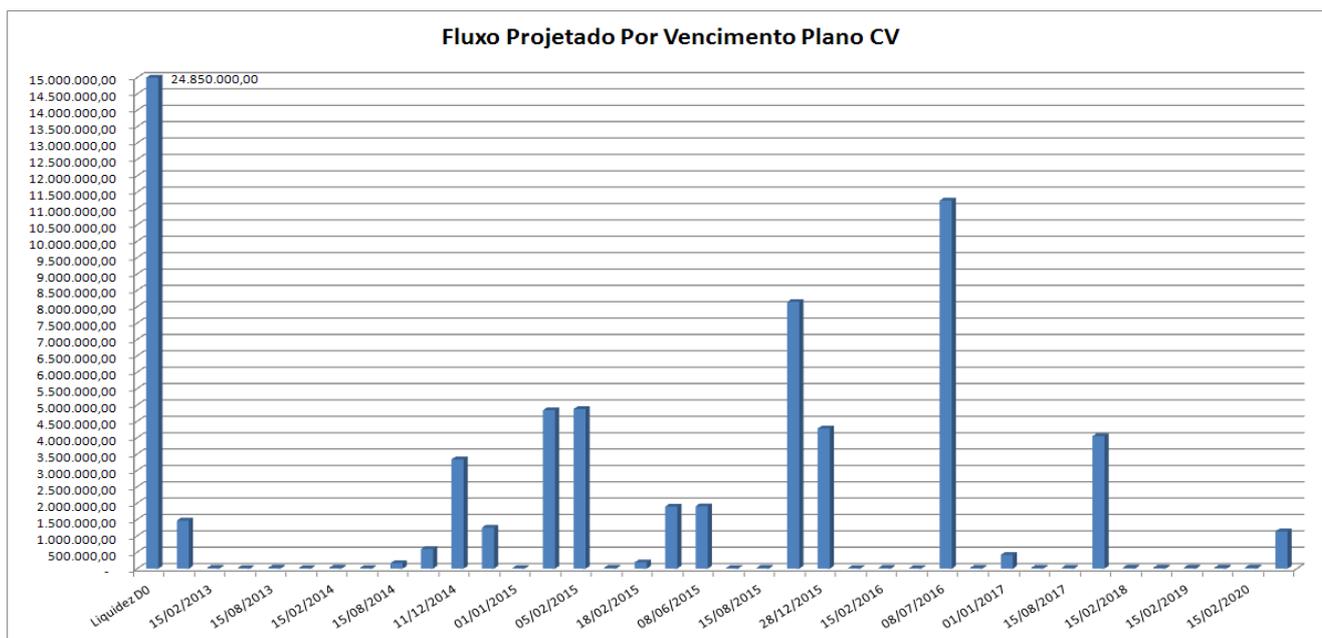


Gráfico 5: Fluxo Projetado por Vencimento de título e Recebimento de Juros



Os vencimentos de 2013 e 2014 mais relevantes no Plano BD são:

- 08/01/2015 → DPGE: aproximadamente R\$ 9.7 milhões
- 12/11/2015 → DPGE: aproximadamente R\$ 8.1 milhões
- 28/12/2015 → DPGE: aproximadamente R\$ 4.3 milhões
- 08/07/2016 → DPGE: aproximadamente R\$ 11.2 milhões
- No Plano CV há o comprometimento em alocar R\$ 10 milhões em três FIPs. O prazo para ser realizado o desinvestimento dos três FIPs inicia em 2014 / 2015 e finaliza em 2023.

### **Conclusão:**

Ao elaborar este estudo objetivávamos demonstrar como estaria o fluxo de recebimento de juros e vencimento dos títulos de renda fixa nos Planos BD e CV. Observamos que a maior parte dos títulos de renda fixa que contemplam a carteira possui risco de crédito baixo e a PrevdData possui um perfil de gestão de carregar o título adquirido até o vencimento. Neste sentido, entendemos que a previsibilidade do fluxo é maior e faria sentido compará-lo ao fluxo projetado de pagamento de benefícios. Para o Plano CV, por este ser um Plano com menos de cinco anos de existência, o fluxo de pagamento de benefícios ainda não está concluído.

### **Conclusão Plano BD:**

- Elevado nível de concentração em ativos com perfil de caixa.
- Dificuldades de reinvestimento, pois a meta atuarial está acima da rentabilidade dos títulos que poderíamos comprar.
- Fluxo de Vencimento bastante concentrado no curto prazo, basicamente em 2013 e 2014.
- Duration aproximada da carteira de renda fixa de 2,2. Se retirarmos os ativos com perfil de caixa, a duration é de aproximadamente 2,6.
- Com as dificuldades de reinvestimentos dos ativos que estão vencendo e com o fluxo de ativos de renda fixa (vencimento e recebimento de juros) concentrados no curto prazo, versus um fluxo projetado de pagamento de benefícios de longo prazo, o cenário para o Plano BD torna-se bastante desafiador no médio/longo prazo.

### **Conclusão Plano CV:**

- Elevado nível de concentração em ativos com perfil de caixa.
- Dificuldades de investimento, pois a meta atuarial atual está acima da rentabilidade dos títulos que poderíamos comprar. No entanto, dado a maior flexibilidade em Planos na categoria CV para mudar a meta atuarial, há a expectativa de redução desta meta no Plano para o mesmo se enquadrar à nova realidade econômica.
- Com a concentração dos ativos com perfil de caixa, a duration da carteira de renda fixa está em 1,8. Se retirarmos os ativos com este perfil, a duration é de aproximadamente 2,8.
- Fluxo de Vencimento concentrado em 2015.

- Apesar do elevado nível de concentração em ativos com perfil de caixa e a duration curta, caso ocorra no Plano a redução da meta atuarial, possibilitará o mesmo a se enquadrar as taxas de retorno vigentes no mercado.
- O Plano CV, por ser um Plano novo, não teve a oportunidade de comprar títulos públicos longos, e conseqüentemente prolongar a duration do Plano, na última grande janela de oportunidade que o mercado de renda fixa no Brasil proporcionou (entre setembro e dezembro de 2008). Apesar disso, o Plano está conseguindo performar e no segmento de renda fixa o DPGE foi o ativo que mais contribuiu para esta performance.