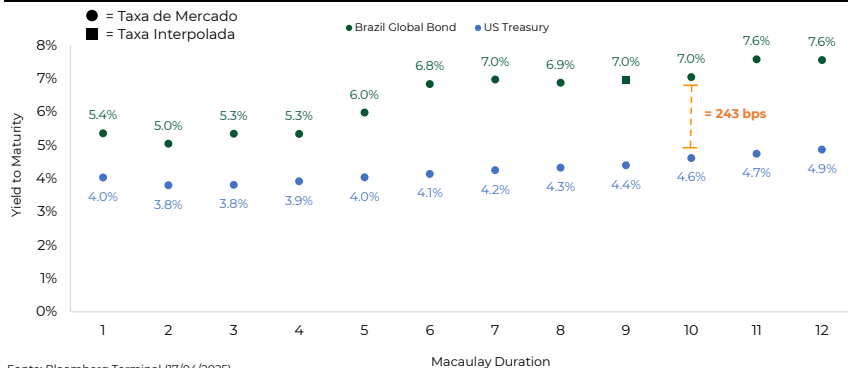




Sumário

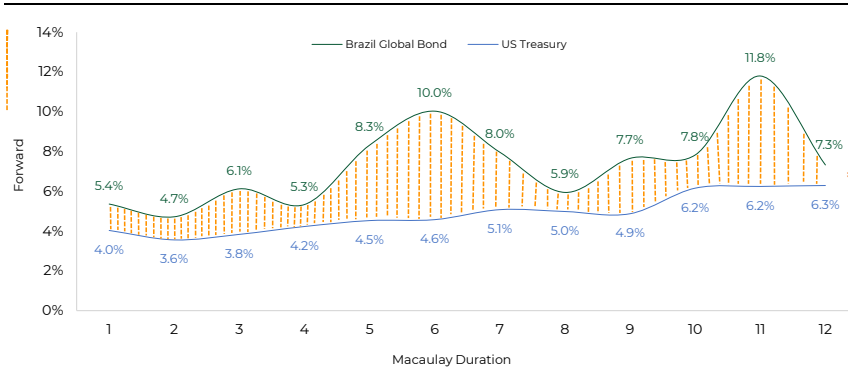
O **Country Risk Premium (CRP)** representa o retorno adicional exigido pelos investidores para compensar o risco de investir no Brasil em relação aos Estados Unidos. Com base nas estruturas a termo dos i) títulos de dívida soberana brasileira denominados em dólar, e ii) do US Treasury, estimamos o CRP Brasil entre **243 bps** e **267 bps**. Para estimar os yields em durations não disponíveis, aplicou-se a **interpolação linear**. Já nas taxas forward, foi utilizada a **condição de não arbitragem**. Detalhes técnicos adicionais podem ser encontrados no relatório metodológico.

Abordagem I: Taxas de mercado em dólar dos títulos soberanos: US Treasury x Brazil Global Bond



Duration	(+) BRA	(-) UST	(=) Spread
1	5.36%	4.03%	1.33%
2	5.04%	3.80%	1.25%
3	5.34%	3.81%	1.53%
4	5.34%	3.92%	1.42%
5	5.98%	4.04%	1.94%
6	6.83%	4.13%	2.70%
7	6.97%	4.25%	2.72%
8	6.87%	4.33%	2.55%
9	6.96%	4.40%	2.56%
10	7.04%	4.61%	2.43%
11	7.58%	4.74%	2.83%
12	7.55%	4.87%	2.69%
Média:			2.16%
Média Ponderada por Duration:			2.19%
Título de duration 10 anos:			2.43%

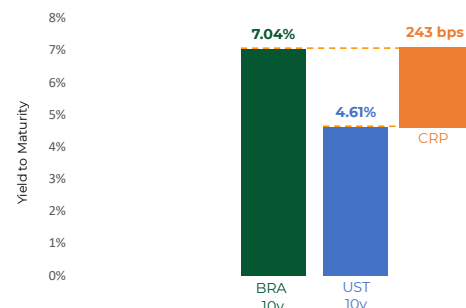
Abordagem II: Estrutura temporal das taxas de juros



Duration	(+) BRA	(-) UST	(=) Spread
1	5.36%	4.03%	1.33%
2	4.72%	3.55%	1.16%
3	6.12%	3.83%	2.29%
4	5.33%	4.23%	1.10%
5	8.32%	4.53%	3.79%
6	10.03%	4.57%	5.46%
7	7.96%	5.08%	2.89%
8	5.94%	4.98%	0.96%
9	7.66%	4.87%	2.78%
10	7.83%	6.16%	1.67%
11	11.80%	6.24%	5.55%
12	7.32%	6.29%	1.03%
Média:			2.50%
Média Ponderada por Duration:			2.67%

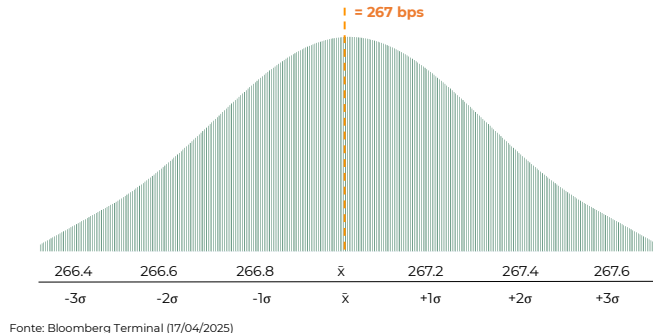
Conclusão Abordagem I:

Com base no título disponível mais próximo de duration 10 anos

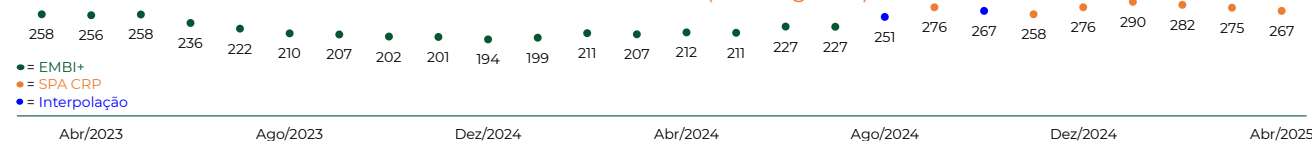


Conclusão Abordagem II:

Com base na estrutura a termo dos títulos de dívida soberanos



EMBI+ vs SPA CRP (abordagem II)



Para mais informações, enviar um e-mail para spa@spadvisors.com.br; Produzido por João Pedro Cruz e Giovanna Giorgio; Supervisionado por José Securato