
rico

GUIA FÁCIL
SOBRE
TESOURO DIRETO



Por André Massaro

ÍNDICE

Entendendo a Renda Fixa	•	5
O que é essa tal “Renda Fixa”?		6
Renda Fixa e Renda Variável		7
Renda Fixa mais presente do que imaginamos		8
Tendo o governo como credor		10
Os títulos de Renda Fixa		11
O que é o Tesouro Direto	•	15
Como surgiu?		16
Como funciona?		17
Quais são os títulos?		19
Aspectos Operacionais	•	21
Como começar?		22
Estratégias de Investimento	•	28
Objetivos financeiros		30
Objetivos de rentabilidade		32
Objetivos de prazo		34
Objetivos de proteção		37
Conclusão	•	38
Sobre o autor	•	39

1

ENTENDENDO A RENDA FIXA



O que é essa tal “Renda Fixa”?

“Meu dinheiro está na renda fixa”. É uma frase que frequentemente ouvimos de pessoas que têm algum dinheiro investido. Na maioria dos casos, essas pessoas querem dizer que têm dinheiro aplicado em fundos de renda fixa, um tipo de investimento bastante comum, oferecido por bancos e outras instituições financeiras.

Mas o que é exatamente “renda fixa”? Uma forma simples de definir o que são investimentos em renda fixa é dizer que eles são “empréstimos”. Todo investimento de renda fixa é um empréstimo de dinheiro para alguém e, por isso, o que recebemos é nosso dinheiro de volta no futuro, acrescido de uma taxa de juros.

Exceto em circunstâncias excepcionais (como um “calote” do devedor), o que recebermos de um empréstimo é o valor que emprestamos mais a taxa acordada. No máximo, teremos algum “extra”, como correção monetária (para compensar os efeitos da inflação no período), mas, essencialmente, recebemos apenas nosso dinheiro acrescido dos juros.

Conforme as condições negociadas nesse empréstimo, o tomador poderá pagar de formas variadas. Pode pagar tudo no final (no vencimento). Pode pagar os juros periodicamente e o principal no final ou pode ir amortizando (pagando) o principal e os juros em parcelas. Mas o fato é que quem emprestou o dinheiro sabe quando e quanto vai receber (exceto, como já foi dito, em caso de calote ou circunstâncias excepcionais). Por isso, emprestar dinheiro para alguém é um INVESTIMENTO DE RENDA FIXA.

Renda Fixa e Renda Variável

A diferença dos investimentos de renda fixa para os de renda variável é que, na renda fixa, emprestamos dinheiro para alguém e esperamos receber esse dinheiro de volta, independentemente do que vai acontecer. Podemos emprestar dinheiro para um parente ou amigo abrir um novo negócio, por exemplo. Esse parente ou amigo pode ficar milionário ou falir de forma espetacular. Em qualquer cenário, o que você espera é que o empréstimo que você fez seja honrado nas condições acordadas, independentemente do resultado daquele negócio.

Se, ao invés de emprestar dinheiro, você entrasse como sócio do negócio, sua situação seria outra. Você não teria um crédito a receber (um “direito”), e sim a propriedade de uma empresa. Você estaria sujeito ao risco de a empresa não “vingar” e de perder seu dinheiro, mas também poderia se beneficiar, caso a empresa fosse um grande sucesso, tendo um retorno pelo seu investimento muito acima daquilo que conseguiria simplesmente emprestando seu dinheiro a uma taxa de juros previamente definida.

Se investimentos em renda fixa representam um empréstimo de dinheiro, investimentos em renda variável representam “propriedade”. Investir em renda variável nada mais é que comprar algo, na expectativa de que esse “algo” gere lucros e se valorize. Comprar ações de empresas, imóveis, mercadorias ou outros ativos, na expectativa de que gerarão lucro ou se valorizarão, significa investir em RENDA VARIÁVEL. Esses ativos podem gerar lucro e se valorizar, mas não há nenhuma garantia de que isso acontecerá, podendo, inclusive, haver perdas.

Já nos investimentos de renda fixa, há uma obrigação contratual de que aquele empréstimo, os juros e a correção monetária (se houver) sejam pagos nas condições acordadas, “chova ou faça sol”.

Renda fixa mais presente do que imaginamos

Já sabemos, então, que qualquer investimento que representa um empréstimo de dinheiro para alguém é uma operação de renda fixa.

Investimentos de renda fixa são muito populares no Brasil. Das pessoas que investem ou já investiram dinheiro no Brasil, é quase certo que já tenham investido pelo menos uma vez em renda fixa.

Um exemplo muito conhecido de investimento em renda fixa é a Caderneta de Poupança; afinal, a Caderneta de Poupança nada mais é do que um empréstimo que fazemos para o banco (e ele nos paga juros por isso). O banco pega nosso dinheiro emprestado, através da Caderneta de Poupança, e o empresta para outras pessoas, através de financiamentos imobiliários, obtendo lucro nessa transação.

Também emprestamos dinheiro para os bancos por outros meios, como através dos CDBs (Certificados de Depósito Bancário) e outros instrumentos financeiros. Em todas essas transações, o banco está pegando nosso dinheiro emprestado (ele se torna nosso credor) e vai emprestar esse dinheiro para outras pessoas praticando juros maiores, obtendo lucro com a diferença das taxas de juros.

Mas e quando emprestamos dinheiro diretamente para outra pessoa?

É uma operação de renda fixa? A rigor, sim. Um empréstimo pessoal para um amigo ou parente pode ser uma operação informal, com um contrato simples ou mesmo um acordo “de boca”. Essa transação informal pode estabelecer uma taxa de juros, que pode inclusive ser “zero” (muito comum nesse tipo de transação). Apesar de informal, esse tipo de transação se enquadra, tecnicamente falando, na categoria das operações de renda fixa.

Nós podemos, então, emprestar nosso dinheiro para várias entidades e agentes econômicos. Podemos emprestar para bancos (através da Caderneta de Poupança, CDBs e outros instrumentos), podemos emprestar para indivíduos (através de transações com diferentes graus de formalidade), podemos emprestar para empresas (através de debêntures ou outros instrumentos específicos) ou podemos, enfim, emprestar nosso dinheiro para o maior credor do Brasil, o próprio governo.



Tendo o governo como credor

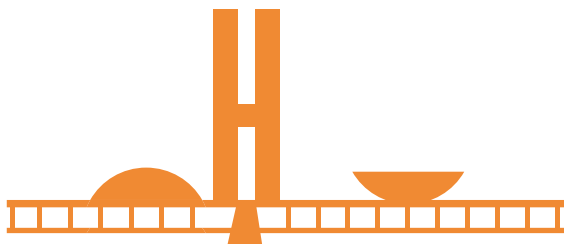
Quem é o maior devedor de dinheiro do Brasil? Se você respondeu “o governo”, você acertou! O governo federal recorre, com frequência, a empréstimos para financiar a chamada “Dívida Pública Federal”, que é, essencialmente, o déficit nas contas do governo.

E uma das formas pelas quais o governo federal se endivida é através da emissão de títulos de dívida, que são chamados de “títulos públicos”.

Os títulos públicos são lançados no mercado através de leilões (chamados de “ofertas públicas”), dos quais participam as instituições financeiras, ou são vendidos diretamente aos investidores “pessoa física”, através do Tesouro Direto.

Quem investe em títulos públicos está, na prática, emprestando o dinheiro para o governo, que usará esse dinheiro para financiamento ou refinanciamento do déficit público, ou outras destinações definidas por Lei.

E assim, como em toda operação de empréstimo, o credor (no caso o governo) se compromete a devolver o dinheiro, acrescido de juros e correção monetária (se houver), conforme as condições acordadas.



Os títulos de Renda Fixa



Poupança
Títulos Públicos
CDB
Debêntures
Letras de Câmbio
Fundos de Renda Fixa
Letras Hipotecárias

A palavra “título” traz à nossa memória a imagem de um papel impresso. Todo empréstimo (e, conseqüentemente, toda dívida) tem termos e condições e, na maioria dos casos (exceto aqueles empréstimos informais, acordados verbalmente), existe um documento que atesta que aquele compromisso existe, podendo ser um contrato, uma nota promissória ou um certificado.

Mas, no mercado financeiro, há muitos anos os títulos deixaram de existir em sua forma física. Hoje eles são escriturais, isto é, existem apenas como registros eletrônicos nas bases de dados dos agentes financeiros. Isso vale para os títulos do governo, para os títulos emitidos em banco e os demais títulos de uso corrente no mercado financeiro.

Apesar dessa “virtualidade”, o mercado convencionou continuar usando o termo “título” ou mesmo “papel” para definir essas obrigações financeiras que não existem de forma concreta. Os títulos de renda fixa diferem entre si em vários aspectos, sendo os principais:

Quanto ao emissor

Os títulos podem ser emitidos pelo governo, por bancos, por empresas ou outros agentes.

Quanto à remuneração

Títulos de renda fixa pagam uma taxa de juros (que representa o custo do dinheiro ao longo do tempo) e, em alguns casos, correção monetária, através de algum índice de preços (no Brasil, os mais comuns são o IPCA e o IGP-M).

Um título é chamado PREFIXADO quando é remunerado por uma taxa de juros fixa, que não varia durante o período de existência do título. Por exemplo, se investimos em um título que remunera a 10% ao ano, teremos direito a 10% do valor do título por ano e “ponto final”, nem um centavo a mais ou a menos.

Porém, alguns títulos podem ser vinculados a uma taxa de juros que oscila ao longo do tempo, como SELIC. Não sabemos qual será a taxa SELIC no futuro, ela pode cair ou subir nos próximos meses. Se investirmos nosso dinheiro em um título que remunera a taxa SELIC, o rendimento poderá ser maior ou menor, conforme o comportamento da taxa. Nesse caso, dizemos que o título é PÓS-FIXADO.



TAXA DE JUROS FIXA



TAXA DE JUROS VARIÁVEL

Alguns títulos remuneram a uma taxa de juros fixa, acrescida da correção monetária. Nesse caso, apesar de a taxa de juros real (descontada a inflação) ser fixa, o título é considerado, pelo mercado, como pós-fixado, pois a correção monetária (que compõe a remuneração) é desconhecida. Só saberemos quando ela for divulgada pelos órgãos que fazem a apuração da inflação.

Quanto ao prazo

Os títulos têm diferentes prazos. Ao término do prazo de existência de um título, o dinheiro deve ser devolvido ao investidor, com a remuneração acordada. Esse “término” do título é chamado de VENCIMENTO, que pode variar de alguns dias a muitos anos.

Quanto à forma de pagamento

No geral, títulos de renda fixa são amortizados de uma única vez, no vencimento. Porém, existem formas distintas de pagar os juros e a correção monetária (se existir).

Um título pode pagar tudo de uma única vez, no vencimento, mas existem títulos que pagam os juros e a correção em períodos regulares. Quando um título paga os juros antes do vencimento, se diz que ele tem “cupom”.

“Cupom” é outro resquício do tempo em que os títulos existiam em sua forma física. Antigamente, alguns títulos vinham com cupons destacáveis com os quais o investidor podia sacar o rendimento do período das datas pré-determinadas. Os títulos de papel não existem mais, mas o nome permaneceu.



Quanto à garantia

Os títulos de renda fixa costumam ter algum tipo de garantia para dar segurança ao investidor, caso o devedor “dê um calote”. Os títulos bancários, por exemplo, como o CDB e a própria Caderneta de Poupança, têm garantia limitada pelo Fundo Garantidor de Créditos a 250 mil reais.

Os títulos do governo são garantidos por aval do Tesouro Nacional por seu valor integral, sendo, portanto, ainda mais seguros que os títulos emitidos por bancos.

2

O QUE É O
TESOURO DIRETO



Como surgiu?

O pequeno investidor brasileiro sempre teve a possibilidade de investir em títulos públicos; porém, até 2002, só podia fazer isso através de fundos de investimento, como os populares fundos de renda fixa e fundos DI.

As instituições financeiras gestoras de fundos de investimento adquiriam os títulos públicos através dos fundos, e os cotistas (investidores) podiam, então, desfrutar da rentabilidade e da segurança dos títulos públicos.

Fundos de investimento são instrumentos financeiros muito interessantes e convenientes, que permitem ao investidor confiar seu dinheiro a um gestor experiente, que toma as decisões de investimento. O problema é que, como tudo na vida, há um custo, e esse custo chamase “taxa de administração”.

A taxa de administração é um valor cobrado pela instituição gestora do fundo, que normalmente representa um percentual do total do patrimônio que está sob sua gestão. A cobrança da taxa de administração diminui a rentabilidade final daquele patrimônio.

Naturalmente, muitos investidores não se importam em sacrificar parte da rentabilidade do fundo para pagar a taxa de administração, pois entendem que o valor é justo e que estão recebendo um serviço que justifica a cobrança.

Porém, outros investidores prefeririam abrir mão desse serviço de gestão do patrimônio e ter a possibilidade de desfrutar da rentabilidade dos títulos públicos em sua integralidade, mas, obviamente, assumindo a responsabilidade pela gestão do patrimônio e pelas decisões de investimento.

Para esses investidores que preferem atuar com maior autonomia, foi criado, em 2002, o Programa Tesouro Direto. O Tesouro Direto foi criado pela Secretaria do Tesouro Nacional em parceria com a BM&FBOVESPA (através da CBLC – Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia, que atualmente se chama “Câmara de Ações”), para permitir a venda de títulos públicos do Tesouro Nacional diretamente a pessoas físicas (e daí vem o nome “Tesouro Direto”), através da internet.

Como funciona?

Por ser uma parceria entre o Tesouro Nacional e a bolsa de valores (a BM&FBOVESPA), as operações no Tesouro Direto são realizadas através de uma corretora ou distribuidora de valores, que no contexto do Tesouro Direto são chamadas de “agentes de custódia”.

Então, o primeiro passo para investir no Tesouro Direto é ter conta aberta em uma instituição financeira autorizada a participar do programa (um agente de custódia). O agente de custódia atua como intermediário da transação e os títulos ficam custodiados (guardados) na Câmara de Ações (antiga CBLC – Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia) da BM&FBOVESPA, vinculados ao nome e ao CPF do investidor.



Apesar de se usar termos como “custódia” e “guarda dos títulos”, é importante salientar novamente que os títulos do Tesouro Nacional são escriturais, ou seja, eles não existem em sua forma física. Então, quando se fala em “guarda”, “custódia” ou qualquer outro termo que remeta à ideia de existência física, na verdade se está falando de registros eletrônicos que estão na base de dados da BM&FBOVESPA.

As transações e as consultas são feitas no próprio site do Tesouro Direto, em www.tesouro.fazenda.gov.br/tesouro-direto, mas alguns agentes de custódia possuem sistemas integrados ao Tesouro Direto, oferecendo aos clientes a facilidade e a comodidade de realizarem suas consultas e operações através do site do próprio agente. Esses agentes são chamados “agentes de custódia integrados”.

Isso significa que, se o investidor realiza suas operações através de uma corretora que é agente de custódia integrado, ele pode realizar suas transações diretamente pelo homebroker.

Uma vez tendo a conta aberta no agente de custódia de sua preferência, tudo que o investidor precisa fazer é enviar o dinheiro e começar a investir.

O sistema do Tesouro Direto funciona ininterruptamente, permitindo consultas a qualquer momento e compras todos os dias, exceto no período entre 5 e 9 horas da manhã, nos dias úteis, quando as compras são suspensas para manutenção e atualização do sistema.

O investidor também pode vender seus títulos em qualquer dia. Nos dias úteis a venda ocorre no período de 18 horas às 5 horas do dia seguinte. Nos finais de semana e feriados não há limites de horário. A exceção é nas semanas em que há reunião do COPOM (Comitê de Política Monetária), ocasião em que se aplicam regras diferenciadas.

Quais são os títulos?

Existem seis tipos de títulos, que diferem entre si pela forma como são remunerados. Vamos ver quais são:

▶ **Tesouro Prefixado**

Título prefixado, cujo valor principal e os juros são resgatados no vencimento.

▶ **Tesouro Selic**

Título pós-fixado (indexado à taxa SELIC), cujo valor principal e os juros são resgatados no vencimento.

▶ **Tesouro Prefixado com Juros Semestrais**

Título prefixado, com pagamento (cupom) semestral de juros e resgate do valor principal no vencimento.

▶ **Tesouro IPCA com Juros Semestrais**

Título pós-fixado, com taxa de juros fixa e correção pela inflação através do IPCA. Pagamento de juros e correção (cupom) semestral e resgate do valor principal no vencimento.

▶ **Tesouro IPCA**

Título pós-fixado, com taxa de juros fixa e correção pela inflação através do IPCA. Pagamento de juros, correção e do valor principal apenas no vencimento.

Título	Tipo	Remuneração	Cupom semestral
Tesouro Prefixado	Prefixado	Taxa de juros fixa	Não
Tesouro Selic	Pós-fixado	Taxa SELIC	Não
Tesouro Prefixado com Juros Semestrais	Prefixado	Taxa de juros fixa	Sim
Tesouro IPCA com Juros Semestrais	Pós-fixado	Taxa de juros fixa + IPCA	Sim
Tesouro IPCA	Pós-fixado	Taxa de juros fixa + IPCA	Não

Em cada categoria de títulos, pode haver diversos vencimentos. Para facilitar, o Tesouro Nacional identifica o ano do vencimento após o nome do título. Por exemplo: “Tesouro Prefixado 2018”.

3

**ASPECTOS
OPERACIONAIS**



Como começar?

Para investir no Tesouro Direto, a pessoa precisa atender a três requisitos:

- 1) Possuir CPF**
- 2) Ter conta bancária – podendo ser conta poupança**
- 3) Se cadastrar em um agente de custódia autorizado**



Quando faz o cadastro, o investidor recebe uma senha, que permite acesso ao site do Tesouro Direto ou, caso seja cadastrado em um agente de custódia integrado, é possível acessar o sistema diretamente pelo site do agente.

► Como comprar e vender títulos?

As compras podem ser feitas de duas formas: tradicional e programada.

Na modalidade tradicional, as compras e vendas são feitas manualmente através do site do Tesouro Direto ou do agente de custódia, se este for integrado.

Na modalidade programada, o investidor pode agendar a compra de títulos, o reinvestimento dos juros (cupom – se houver), o reinvestimento do valor resgatado de um título vencido ou a venda do título.

► Valores envolvidos

Cada título tem um preço e esse preço é determinado pelo valor de mercado no momento da compra. É chamado de “preço unitário” ou, no jargão do mercado, “P.U.”.

O valor mínimo para investir no Tesouro Direto é de trinta reais.

Quando o investidor opta por utilizar a modalidade programada, ele pode comprar frações de até 1%, no mínimo, do P.U. do título. Isso significa que, se determinado título tem um P.U. de mil reais, é possível, teoricamente, fazer investimentos a partir de dez reais (correspondentes a 1% do valor ou P.U. do título).

Porém, pelas regras do Tesouro Direto, o investimento mínimo permitido é de trinta reais. Neste caso, o investidor precisaria adquirir pelo menos o equivalente a 3% do valor (P.U.) do título.

Já na modalidade tradicional, os títulos são negociados em frações de, no mínimo, 10% do P.U. de cada título.

Desta forma, para poder investir com trinta reais na modalidade tradicional, é preciso que haja algum título cujo preço unitário seja de, no máximo, trezentos reais, para que a parcela correspondente a 10% do valor não seja maior que os trinta reais exigidos como investimento mínimo.

O limite MÁXIMO de compras é de um milhão de reais por mês

▶ **Horários**

A consulta (saldo e extratos) é permitida em tempo integral, todos os dias da semana. As compras são permitidas todos os dias (inclusive nos finais de semana).

A exceção é o período das 5 às 9 horas da manhã dos dias úteis, quando as negociações são interrompidas para atualização e manutenção do sistema. Caso o investidor queira vender o título antes do vencimento, o Tesouro Nacional faz a recompra (por valores de mercado) nos dias úteis, a partir das 18 horas, até às 5 horas da manhã de quinta.

Nas quartas-feiras em que há reunião do COPOM (quando se decidem os rumos da taxa SELIC), as recompras são suspensas (exceto do “Tesouro SELIC”) naquele dia, para evitar distorções no mercado.

Nos finais de semana e feriados, é possível vender os títulos em qualquer horário.

▶ **Custos**

Além dos impostos (mostrados a seguir), existem dois custos para negociar títulos no Tesouro Direto.

▶ **Taxa de custódia**

No valor de 0,3% dos títulos. Essa taxa é cobrada pela BM&FBOVESPA e é fixa, independente de qual agente de custódia o investidor usa.

▶ **Taxa de administração**

É a taxa pela qual o agente de custódia se remunera. Cada agente de custódia tem liberdade para estabelecer sua taxa de administração e há grande variação.

Mas uma coisa que deve ser observada é que a taxa de administração do Tesouro Direto costuma ser significativamente mais baixa do que taxa de administração cobrada, por exemplo, por fundos de investimento.

► Tributação

No Brasil, os investimentos de renda fixa (com algumas exceções, como a Caderneta de Poupança) seguem essencialmente um mesmo esquema de tributação, onde se paga IOF no caso de resgate ou venda do título em prazos inferiores a 30 dias e Imposto de Renda conforme a “tabela regressiva”, onde a alíquota vai caindo ao longo do tempo:

Período	Alíquota do IR
Até 180 dias	22,50%
De 181 a 360 dias	20,00%
De 361 a 720 dias	17,50%
Acima de 721 dias	15,00%

O objetivo desse esquema de tributação é exatamente incentivar o investimento de longo prazo. A apuração e o recolhimento dos impostos são feitos pelo próprio agente de custódia, que posteriormente envia ao investidor o informe de rendimentos com as instruções para declaração.

ATENÇÃO: Por conta das características da alíquota regressiva do Imposto de Renda, o rendimento dos títulos que pagam cupom semestral acaba sendo penalizado nos dois primeiros anos. É um fator que deve ser considerado pelo investidor dentro de sua estratégia de investimentos.

► Riscos

Os títulos públicos estão sujeitos a dois riscos principais: O risco de crédito e o risco de mercado.

O risco de crédito é, basicamente, o risco de “calote”. Nesse quesito, os títulos negociados no Tesouro Direto são os investimentos mais seguros do país, pois são garantidos por aval do Tesouro Nacional. Ou seja, a garantia é do próprio governo, que é mais forte que a garantia de um banco ou de uma instituição privada.

Ter garantia do governo tem um significado muito forte, pois o governo é, em última instância, quem emite o dinheiro que existe no país. A possibilidade de um governo dar calote na dívida interna (a dívida contraída na própria moeda do país) é bastante remota.

O outro risco é o risco de mercado, que é a oscilação de preço que o título pode sofrer até o vencimento, por conta de fatores econômicos como taxa de juros e inflação.

Para o investidor que pretende levar o título até o vencimento, o risco de mercado é irrelevante, pois ele receberá aquilo que foi acordado, nem a mais, nem a menos. Porém, o investidor que vende o título antes do vencimento pode ter perdas ou ganhos não previstos por conta desses fatores econômicos.

Como via de regra, títulos prefixados perdem valor de mercado quando as taxas de juros sobem, e se valorizam quando elas caem. Com os pós-fixados é o oposto – eles tendem a se valorizar quando os juros sobem. Essas oscilações são a chamada “volatilidade”.

Títulos de prazo mais curto ou mais próximos do vencimento apresentam volatilidade menor (afinal, as condições de resgate já são conhecidas e, se estivermos perto do vencimento, as incertezas que geram especulação e volatilidade têm um impacto muito limitado no valor dos títulos).

Os títulos que apresentam menor volatilidade são aqueles pósfixados indexados à SELIC de curto prazo. Os títulos indexados à inflação de longo prazo tendem a ser os mais voláteis.

De qualquer forma, para o investidor que não tem planos de vender os títulos antecipadamente, o risco de mercado não é algo com que se deva preocupar.

▶ **Quanto rende?**

A rentabilidade real dos títulos, que considera tanto a taxa de juros, a correção monetária (se houver) e a oscilação do preço de mercado, pode ser consultada no site do Tesouro Direto ou do agente de custódia integrado.

▶ **O que acontece com o dinheiro?**

Quando o investidor compra um título, os recursos devem estar disponíveis em sua conta no agente de custódia. O título é recebido pelo cliente no segundo dia após a compra.

Quando um título vence ou ocorre pagamento de cupom, o investidor recebe o dinheiro no mesmo dia.

No caso de venda do título antes do vencimento, a CBLC encaminha o dinheiro para o agente de custódia no dia seguinte à venda. A partir deste momento o dinheiro fica disponível para o investidor.

4

ESTRATÉGIAS DE
INVESTIMENTO



É quase um consenso, entre economistas e especialistas em finanças, que os investidores devem ter objetivos bem definidos. Um investidor sem objetivos é como um navio sem rumo, flutuando ao sabor das ondas e dos ventos, sem chegar a lugar algum (ou, pior, sendo levado a um lugar totalmente indesejado).

Existem quatro grandes grupos de objetivos de investimento. Para cada um desses grupos, existem diversas estratégias.

O investidor deve começar definindo quais são seus objetivos pessoais. Definidos os objetivos pessoais, o próximo passo é definir os objetivos de investimentos. Definidos os objetivos de investimentos, o investidor deve escolher a estratégia mais consistente com aquele objetivo.

Ao término desse processo de definição, o investidor deverá ter um conjunto de estratégias coerentes e alinhadas com os objetivos financeiros e os objetivos pessoais. A combinação dessas estratégias será uma “grande estratégia” de investimentos, ou uma “estratégia master”.



Os objetivos de investimento são:

- 1) Objetivos financeiros**
- 2) Objetivos de rentabilidade**
- 3) Objetivos de prazo**
- 4) Objetivos de proteção**

Vejam os então algumas estratégias comuns de renda fixa, envolvendo títulos públicos, para cada grupo de objetivos de investimento.

Objetivos financeiros

A primeira definição que o investidor deve fazer é sobre o fluxo financeiro que os títulos vão gerar.

Sabemos que existem dois tipos de títulos públicos no que diz respeito ao fluxo financeiro: aqueles que pagam juros e correção (se houver) semestralmente (cupom) e aqueles que acumulam o rendimento até o vencimento, pagando tudo de uma vez no momento do resgate.

Também é importante ressaltar que, dos títulos que pagam cupom semestral, nem todos pagam na mesma data.

O investidor deve definir se seu objetivo é o aumento do patrimônio ou a geração de renda. Tendo isso definido, existem três estratégias possíveis:

► **Estratégia 1: Aumento de patrimônio**

Comprar apenas títulos que NÃO pagam cupom. Ao comprar títulos que não pagam cupom, o investidor não recebe os juros semestralmente, mas por outro lado não paga impostos sobre os juros, que vão se acumulando e capitalizando exponencialmente ao longo do tempo. O imposto é cobrado de uma vez no resgate, sobre o principal mais os juros acumulados.

Se o investidor não precisa de dinheiro durante o prazo em que vai estar investido, ele ganhará mais escolhendo títulos que não pagam cupom.

► **Estratégia 2: Geração de renda**

Comprar títulos que pagam cupom semestral, que gerarão um fluxo de caixa enquanto o dinheiro estiver investido. Se o investidor preferir, ele pode comprar títulos de diferentes tipos e séries, que pagam cupom em datas distintas, assim terá uma geração de renda com frequência menor que um semestre.

Esse tipo de estratégia é muito interessante para pessoas que pretendem viver dos rendimentos gerados pelo patrimônio, como aposentados, pessoas que interromperam as atividades profissionais ou que simplesmente buscam complementar a renda.

► **Estratégia 3: Estratégia híbrida**

Conforme a necessidade do investidor e o tamanho de seu patrimônio, ele pode alocar parte para aumento patrimonial, adquirindo títulos que acumulam até o vencimento, e outra parte para geração de renda através de títulos que pagam cupom.

Uma estratégia híbrida eficiente depende de uma alocação correta, e isso é feito determinando qual a renda esperada, quais as rentabilidades atuais dos títulos e qual será o valor necessário para adquirir títulos que pagam cupom para atender àquela expectativa de renda.

Títulos que pagam cupom sempre acabarão rendendo menos que aqueles que acumulam o rendimento até o vencimento, por isso é importante procurar alocar nesses títulos apenas o necessário para geração de renda.

Objetivos de rentabilidade

Para definir os objetivos de rentabilidade, o investidor deve saber qual a sua expectativa referente ao cenário econômico para o período que vai manter o dinheiro investido.

Como sabemos, o Tesouro Direto oferece títulos prefixados, pós-fixados vinculados à SELIC e pós-fixados vinculados à inflação. Para cada expectativa de cenário econômico, há um tipo de título que se adapta melhor.

► **Estratégia 1: Expectativa de alta de juros**

Nessa situação, o investidor deve priorizar em sua carteira de investimentos o “Tesouro Selic”.

Se a SELIC subir, o rendimento do título será maior. O risco é que a taxa não suba ou mesmo caia; nesse caso a rentabilidade será menor.

► **Estratégia 2: Expectativa de queda de juros**

Este é um cenário onde o investidor deve preferir os prefixados, como o “Tesouro Prefixado” e o “Tesouro Prefixado com Juros Semestrais”. Ao escolher títulos prefixados, o investidor “trava” o rendimento, não sofrendo perdas caso os juros oscilem para baixo. Naturalmente, se os juros subirem, o investidor deixará de ganhar essa diferença.

O maior risco desta estratégia é se o investidor precisar vender os títulos antes do vencimento. Se vender em um período de juros ascendentes, o título poderá sofrer uma desvalorização e até mesmo gerar uma perda financeira. Por outro lado, se o cenário de queda se confirma e o investidor vender antes, terá um bom lucro extra. Mas, para quem vai levar até o vencimento, essa questão é de pouca importância.

► **Estratégia 3: Expectativa de aumento da inflação**

Quando há expectativa de aumento da inflação, a maior preocupação do investidor deve ser proteger seu dinheiro da desvalorização. Se há a percepção de que a inflação vai aumentar, o investidor deve priorizar os títulos pós-fixados com correção monetária, como o “Tesouro IPCA” e o “Tesouro IPCA com Juros Semestrais”.

Os títulos indexados à inflação costumam ser os de prazo mais longo e, conseqüentemente, os mais voláteis, podendo gerar perdas ou ganhos se vendidos antes do vencimento. Mas, novamente, cabe ressaltar que esses movimentos do mercado não devem receber muita atenção de quem pretende seguir com os títulos até o vencimento.

► **Estratégia 4: Expectativa indefinida**

Talvez essa seja a situação da maioria dos investidores comuns. Não têm ideia do que pode acontecer no futuro e preferem simplesmente não especular.

Nesse caso, o caminho sensato é montar uma carteira equilibrada, composta de títulos prefixados, pós-fixados e indexados à inflação, em quantidades equivalentes. Pode-se até favorecer um ou outro dos cenários econômicos descritos anteriormente, colocando uma quantidade ligeiramente maior de algum título em particular, mas sem alterar o equilíbrio geral da carteira.

Objetivos de prazo

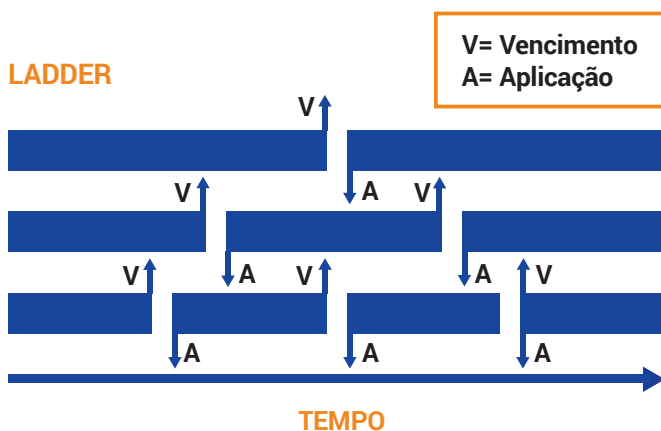
A definição dos prazos é de fundamental importância, inclusive porque, no Brasil, os investimentos de prazo maior são beneficiados em termos fiscais. Por isso, um estudo criterioso dos prazos é importante para obter a maior eficiência tributária possível.

Existem algumas estratégias simples muito comuns, focadas no vencimento dos títulos. Essas estratégias são conhecidas, mesmo aqui no Brasil, por seus nomes em Inglês.

► Estratégia 1: Ladder (escada)

Neste tipo de estratégia, o investidor procura adquirir títulos de durações diferentes, para criar um fluxo de caixa regular com os vencimentos dos títulos.

Adotando esse tipo de estratégia, o investidor tem maior flexibilidade para tentar explorar cenários e expectativas econômicas, reinvestindo o dinheiro daqueles títulos que vão vencendo em outros títulos ou mesmo outros ativos financeiros.



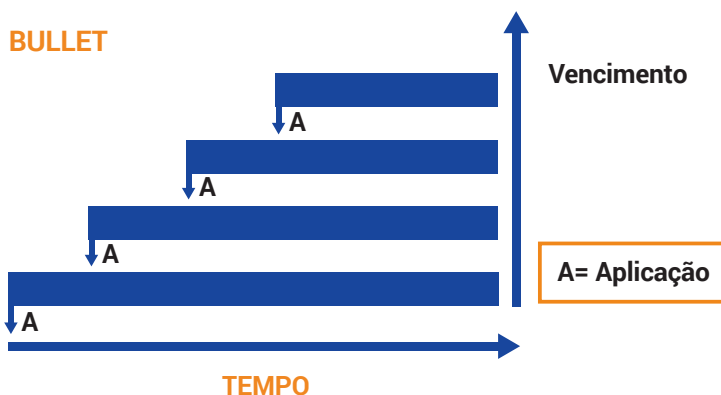
Uma variação da estratégia ladder é ter títulos de vários vencimentos para gerar um fluxo de caixa não para reaplicar, mas para outras destinações como, por exemplo, uma pessoa em vias de se aposentar, que compra títulos com vários vencimentos para utilizar os recursos provenientes de cada resgate em seu dia a dia.

Esse tipo de estratégia, muito comum no exterior, pode ficar um pouco prejudicado no Brasil, por não termos tantas opções de vencimentos. Por isso, caso o investidor opte por esse tipo de estratégia, pode ser interessante usar também títulos privados (que oferecem mais opções de vencimentos), para deixar o fluxo mais regular.

► Estratégia 2: Bullet

A estratégia bullet consiste em adquirir títulos ao longo do tempo, mas com um mesmo vencimento, para receber o valor de todos eles de uma única vez.

Essa estratégia é interessante para aquelas pessoas que já têm uma destinação para o dinheiro e uma data para usá-lo, como a compra de um imóvel, algum outro bem de alto valor ou mesmo algum projeto pessoal.



► Estratégia 3: Barbell

Nessa estratégia, o investidor divide o patrimônio em dois “blocos”, cujos tamanhos são determinados conforme a necessidade e os objetivos pessoais do investidor.

Um dos blocos é investido em título de longo prazo, para tirar proveito das taxas maiores por eles proporcionadas, e o bloco restante é aplicado em títulos de curto prazo, para formar uma “reserva de liquidez”.

Um exemplo de estratégia barbell seria, por exemplo, investir 30% do dinheiro em Tesouro Selic de curto prazo (pois esses títulos são os que apresentam menos volatilidade caso tenham que ser vendidos antecipadamente) e o restante em Tesouro IPCA de longo prazo, que proporciona uma boa remuneração e protege o dinheiro dos efeitos da inflação (mas, nesse caso, a venda antecipada pode não ser tão fácil dependendo das condições econômicas do momento). Se surgir um imprevisto e o investidor precisar de dinheiro rapidamente, usará inicialmente o Tesouro Selic.



A característica principal da estratégia barbell é que os vencimentos são concentrados nos “extremos”. Títulos com vencimentos no médio prazo não entram na carteira nesse caso.

Conforme os objetivos e o tamanho do patrimônio, o investidor pode adotar uma estratégia híbrida, dividindo o capital e alocando cada parte a uma estratégia diferente. Pode, por exemplo, alocar uma parte a uma estratégia bullet, para fazer uma viagem, e o restante numa estratégia ladder, visando a aposentadoria.

Objetivos de proteção

A forma mais eficiente de proteger o capital é através da diversificação da carteira de investimentos.

Por si só, os títulos públicos são muito seguros (são considerados o investimento mais seguro do Brasil). Para um investidor extremamente conservador, ter 100% de seu patrimônio em títulos públicos é uma estratégia bastante coerente.

Porém, alguns investidores podem concordar em abrir mão de parte da segurança em busca de rendimentos maiores e de ativos com características diferentes.

Os títulos públicos podem estar presentes em diversos modelos de alocação de ativos, sendo combinados com instrumentos privados de renda fixa (como CDBs, Poupança entre outros) ou mesmo de renda variável, como ações e imóveis.

Conforme seus objetivos pessoais e seu perfil de risco, o investidor precisa definir como será sua alocação de ativos, combinando os elementos de renda fixa e/ou variável de sua preferência. Um determinado investidor pode, por exemplo, estabelecer para si uma alocação de ativos de perfil moderado, onde terá 20% de seu capital em ações, 20% em títulos de renda fixa privados e o restante em títulos públicos.

Em se tratando de alocação de ativos, as possibilidades e as combinações são infinitas e o investidor precisa definir o que melhor se adapta ao seu perfil, suas necessidades e suas expectativas.

Conclusão

O Tesouro Direto não é exatamente algo novo. Foi criado em 2002 e já está entre nós há algum tempo. Porém, ainda não se tornou muito popular, em grande parte pelo desconhecimento da população e por hábitos e crenças sobre investimentos que são difíceis de mudar.

Quando se fala em investimento seguro, a maioria das pessoas ainda pensa, automaticamente, na Caderneta de Poupança, sem atentar para o fato de que existem opções ainda mais seguras, mais rentáveis, igualmente acessíveis e de baixo custo – basta dar uma olhada no Tesouro Direto.

Os títulos disponíveis atendem de forma satisfatória às necessidades da maioria dos investidores, seja quanto às formas de remuneração ou quanto aos prazos. O investidor conservador encontrará no Tesouro Direto a segurança que tanto procura, e o investidor mais ousado terá uma ferramenta perfeita para diversificar e para reduzir a volatilidade de uma carteira de investimentos de características agressivas.

Sobre o autor



André Massaro é consultor, educador financeiro, escritor, professor, palestrante e conferencista, especializado em finanças, investimentos e economia. É também professor de finanças em cursos de pós-graduação e professor do Instituto Educacional BM&FBOVESPA.

É autor do blog “Você e o Dinheiro” do Portal EXAME, além dos livros “MoneyFit” (Matrix Editora), “Por dentro da bolsa de valores” (Matrix Editora), “Dinheiro é um santo remédio” (Editora Gente) e do ebook “Guia de Educação Financeira no Ambiente de Trabalho”.

É graduado em Administração e pós-graduado em Economia, e já atuou como executivo financeiro de empresas e instituições financeiras, consultor especializado em finanças corporativas e trader independente de ações e derivativos.

Site pessoal: www.andremassaro.com.br

Blog: www.voceeodinheiro.com.br



O Tesouro Direto é uma das melhores opções de investimento disponíveis no Brasil e, investindo através da Rico.com.vc, o investidor conta com um dos menores custos do mercado e com a assessoria de experientes analistas e especialistas em renda fixa.

 facebook.com/ricocomvc

 [@ricocomvc](https://twitter.com/ricocomvc)

 youtube.com/ricohomebroker

 blog.rico.com.vc

ATENDIMENTO: 3003 5465
atendimento@rico.com.vc

OUVIDORIA: 0800 771 5454

The Rico logo, featuring the word "rico" in a lowercase, sans-serif font. The "i" and "o" are orange, and the "c" is blue. The "c" is stylized to resemble an infinity symbol.

www.rico.com.vc