

**UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS
FACULDADE DE CIÊNCIAS APLICADAS**

**Mario Sergio Pugliese Balthazar
Paulo Henrique Hemoto Morgado**

Alternativas de Investimentos em Renda Fixa no Brasil:
comparação entre um banco de investimento e um banco de varejo

Limeira

2016

Mario Sergio Pugliese Balthazar

Paulo Henrique Hemoto Morgado

Alternativas de Investimentos em Renda Fixa no Brasil: comparação
entre um banco de investimento e um banco de varejo

Trabalho de Conclusão de Curso
apresentado como requisito parcial para a
obtenção do título de Bacharel em
Gestão de Empresas à Faculdade de
Ciências Aplicadas da Universidade
Estadual de Campinas.

Orientador: Prof. Dr. Otávio Gomes Cabello

Limeira

2016

Ficha catalográfica
Universidade Estadual de Campinas
Biblioteca da Faculdade de Ciências Aplicadas
Renata Eleuterio da Silva – CRB 8/9281

B217a Balthazar, Mario Sergio Pugliese, 1992-
Alternativas de investimentos em renda fixa no Brasil / Mario Sergio Pugliese
Balthazar, Paulo Henrique Hemoto Morgado. - Limeira, SP : [s.n.], 2016.

Orientador: Otávio Gomes Cabello.
Trabalho de Conclusão de Curso (graduação) – Universidade Estadual de
Campinas, Faculdade de Ciências Aplicadas.

1. Investimentos. 2. Ativos financeiros de renda fixa. 3. Inflação. I. Morgado,
Paulo Henrique Hemoto, 1990-. II. Cabello, Otávio Gomes. III. Universidade
Estadual de Campinas. Faculdade de Ciências Aplicadas. IV. Título.

Informações adicionais, complementares

Titulação: Bacharéis em Gestão de Empresas

Data de entrega do trabalho definitivo: 08-12-2016



Universidade Estadual de Campinas
Faculdade de Ciências Aplicadas



Autor(a): *Mario Sergio Pugliese Balthazar* RA: 138871
Paulo Henrique Hemoto Morgado RA: 137244

Título do trabalho: *Alternativas de Investimentos em Renda Fixa no Brasil: comparação entre um banco de investimento e um banco de varejo*

Natureza: *Trabalho de Conclusão de Curso*

Curso: *105 - Gestão de Empresas* RA: 138871
105 - Gestão de Empresas RA: 137244

Orientador: *Prof. Dr. Otávio Gomes Cabello*

Aprovado em: *quinta-feira, 8 de dezembro de 2016*

Banca Examinadora

Presidente:



Prof. Dr. Otávio Gomes Cabello

Avaliador 1:



Márcia Lima Rodrigues

Este exemplar corresponde à versão final da monografia aprovada.

AGRADECIMENTOS

“Eu, Mário, gostaria de agradecer aos meus pais, Mario e Maria, ao meu irmão, Gabriel, e a minha namorada, Laís. Vocês foram essenciais para a realização deste trabalho, sempre dispostos a escutar as minhas ideias e darem sugestões valiosas do caminho a ser seguido. Obrigado por serem os principais motivadores das conquistas da minha vida. Este trabalho é mais uma vitória, e vocês fazem parte dele. Muito obrigado.”

“Eu, Paulo, agradeço especialmente aos meus pais, Valdemar e Cristina. É difícil explicar com palavras o que vocês representam pra mim e o quanto me apoiaram a vida toda, com muito amor, carinho, conselhos e dedicação, mas posso dizer que vocês sempre serão minha referência e que todas minhas conquistas sempre terão parte de vocês. Para este trabalho em especial, agradeço por todas as formas de incentivo e por proporcionarem condições para que eu sempre priorizasse meus estudos, sem vocês este sonho não seria possível. Muito obrigado!”

Conjuntamente agradecemos a Universidade Estadual de Campinas, que nos proporcionou um ambiente de aprendizado dentro e fora das salas de aula e agradecemos também ao nosso orientador Otávio Cabello, por sua dedicação e ajuda na construção deste trabalho.

Resumo:

Esse trabalho buscou evidenciar e descrever as principais ferramentas de investimentos em Renda Fixa existentes no mercado brasileiro, contextualizando-as de forma a apresentar as alternativas disponíveis no mercado. Através de simulações, buscou-se apresentar a importância em considerar nos cálculos remuneratórios fatores como taxas, impostos e a inflação, que potencialmente são capazes de corroer a rentabilidade real do investimento. Fruto do resultado das simulações comparando banco de varejo e investimento, foram identificadas grandes variações em determinados investimentos, principalmente por conta da remuneração ofertada por cada tipo de banco e a ausência de taxas nos bancos de investimento. Somado a isso, foram identificados investimentos que rentabilizaram menos do que a inflação, em outras palavras, significa perda de capital.

Palavras Chave: investimentos; Renda Fixa; rentabilidade; inflação.

Abstract:

The present study sought to identify and describe the main tools of investments in Fixed Income in the Brazilian market, putting them in order to present the alternatives available on the market. Through simulations, we looked to introduce the importance of, to considerate on the rentability calculations factors such as fees, taxes and inflation, which potentially are able to erode the real rentability of an investment. The result of the simulations comparing retail bank and investment, were identified large variations in certain investments, mainly because of the remuneration offered by each kind of bank and the absence of fees on investment banks. Added to this, were identified investments which rentability was smaller than inflation, which means loss of capital.

Palavras Chave: investments; Fixed Income; rentability; inflation

Sumário

INTRODUÇÃO	10
1.1. Tema e contextualização.....	10
1.2. Objetivos	11
1.2.1. Objetivo geral.....	11
1.2.2. Objetivos específicos.....	11
1.3. Justificativa.....	11
2 – RENDA FIXA.....	11
2.1 – TRIBUTAÇÃO EM RENDA FIXA.....	12
2.1.1 – Impostos em Renda Fixa	12
2.1.2 - Taxas em renda fixa.....	12
2.2 – FORMAS DE REMUNERAÇÃO	13
2.2.1 – Prefixado, Pós-fixado e Cupom	13
2.2.2 – Conceito e Índices de Referência ou “benchmark”	14
2.3 – CAPITALIZAÇÃO DOS JUROS E INFLAÇÃO.....	15
2.3.1 - Juros Compostos e Rentabilidade Nominal	15
2.3.2 - Impacto da Inflação nos Investimentos e Rentabilidade Real	16
2.3.3 - Fórmula para equivalência de taxas de juros compostos e inflação.....	17
2.4 – FERRAMENTAS EM RENDA FIXA.....	17
2.4.1 - Caderneta de Poupança	17
2.4.2 - Títulos Privados.....	18
2.4.2.1 - Certificado de Depósitos Bancários (CDB).....	19
2.4.2.2 - Recibo de Depósito Bancário (RDB).....	20
2.4.2.3 - Letras de Crédito.....	21
2.4.2.4 - Certificado de Recebíveis.....	22

2.4.2.5 - Letras Hipotecárias	23
2.4.2.6 - Debêntures	24
2.4.2.7 - Notas Promissórias	26
2.4.2.8 - Fundos de Renda Fixa	27
2.4.3 - Títulos Públicos	30
2.4.3.1 Tesouro Prefixado (antiga LTN)	30
2.4.3.2 – Tesouro Prefixado com Juros Semestrais (antiga NTN-F)	31
2.4.3.3 - Tesouro Selic (antiga LFT)	32
2.4.3.4 -Tesouro IPCA (antiga NTN-B Principal).....	33
2.4.3.5 - Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais (antiga NTN-B)	34
3 – METODOLOGIA.....	35
3.1 – Caracterização da pesquisa.....	35
3.2 – Limitação da pesquisa.....	37
4 – APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS	38
5 – CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	41
REFERÊNCIAS	43
GLOSSÁRIO.....	47

INTRODUÇÃO

1.1. Tema e contextualização

A economia brasileira, segundo dados do Instituto Brasileiro de Geografia e Pesquisa (IBGE) fechou 2015 com uma inflação acumulada no valor de 10,67%, superior aos 6,41% de 2014. Esta foi a maior alta desde 2002, quando o país alcançou um índice de 12,53%. (IBGE, 2016)

Conforme Camargo (2015):

A alta da taxa básica de juros da economia (Selic), de 12,75% para 13,25% ao ano, beneficia os investimentos em renda fixa, como

Tesouro Direto, fundos de renda fixa, CDBs, LCIs e LCAs, e tira a atratividade da caderneta de poupança, cujos rendimentos são fixos em 6,17% ao ano mais variação da TR. Além disso, a poupança tem perdido também para a inflação. (Uol, Sophia Camargo, 2015)

Sendo assim, os investimentos de Renda Fixa apareceram em 2015 como uma boa alternativa para quem buscava obter ganhos maiores que a inflação sem correr grandes riscos presentes no mercado de rendas variáveis, já que é possível determinar as condições e prever ganhos no momento da aplicação, afastando assim o investidor de riscos indesejáveis. Segundo a Central de Custódia e de Liquidação Financeira de Títulos (CETIP), este mercado cresceu muito nos últimos anos, hoje é representado por cerca de 3 milhões de investidores e movimentado mais de R\$2 trilhões. (CETIP, 2016)

Segundo o Banco Mundial (2016) :

O Brasil deverá sofrer uma contração de 4% em 2016 e sua recessão deverá continuar em 2017 em meio a tentativas de arrocho das políticas, aumento do desemprego, redução da renda real e incerteza política. (Banco Mundial, 2016)

Considerando a complexidade em diminuir os 10,67% de inflação e ao momento político atual, forma-se um cenário muito instável e de difícil previsibilidade, e novamente os investimentos em Renda Fixa aparecem como uma boa alternativa para o investidor.

1.2. Objetivos

Os objetivos deste trabalho podem ser separados em geral e específicos.

1.2.1. Objetivo geral

Comparar as opções de Renda Fixa no mercado financeiro brasileiro, evidenciando seus resultados e características.

1.2.2. Objetivos específicos

- Levar ao leitor a importância de analisar fatores como inflação e taxa de juros antes de realizar qualquer tipo de investimento.
- Descrever as principais alternativas de Renda Fixa.
- Demonstrar, por meio de projeções, as vantagens e desvantagens de cada um deles, assim como a importância da análise de todos os impostos, prazos.

1.3. Justificativa

Com o alto índice inflacionário apresentado em 2015 no Brasil, o consumidor vem sendo constantemente desafiado a manter seu poder de compra. Com o crescimento do mercado de Renda Fixa nestes últimos anos e diante do cenário atual repleto de incertezas políticas e econômicas, essa ferramenta pode ser viável ao investidor manter o seu poder de compra ou até adquirir rentabilidade real positiva.

2 – RENDA FIXA

Conforme Brogini (2008), as aplicações de renda fixa são Pré ou Pós-Fixadas. No ato da aplicação, o investidor terá conhecimento dos critérios determinantes da remuneração sobre o capital que será investido.

Incluem-se nessas modalidades as cadernetas de poupança, os certificados de depósito CDB ou RDB, os fundos de rendimento fixo, as debêntures e outros títulos menos conhecidos do mercado.

2.1 – TRIBUTAÇÃO EM RENDA FIXA

2.1.1 – Impostos em Renda Fixa

Os impostos em investimentos de renda fixa são sujeitos a duas alíquotas, o Imposto de Renda Retido na Fonte (IRRF) e o Imposto Sobre Operações Financeiras (IOF).

No caso do IRRF, segundo Puga (2009):

A tributação sobre operações de renda fixa, como CDB, debêntures, notas promissórias, títulos do tesouro público, operações conjugadas com rendimento pré-fixada, entre outras aplicações de renda fixa, tem tributação com base na tabela regressiva de IR excetuando-se as aplicações em fundos de investimento, que têm tributação diferenciada, conforme categoria do fundo de investimento. (PUGA, 2009, p. 98)

Quadro 1: Alíquotas de Imposto de Renda Regressivas

Alíquota	Tempo
22,5%	Até 180 dias
20%	De 181 até 360 dias
17,5%	De 361 até 720 dias
15%	Acima de 720 dias

Fonte: http://www.tesouro.fazenda.gov.br/pt_PT/compra-de-titulos-publicos-faq

O IOF também é encontrado nestas aplicações e assim como o IRRF segue de forma regressiva. Entretanto, sua cobrança ocorre apenas nos resgates realizados em menos de 30 dias da aplicação. Segundo a Receita Federal (2015), o investidor que efetuar operações que envolvam aquisição de valores mobiliários ou títulos será tributado com o IOF. O limite tributável é de 96% sobre o rendimento para operações que envolvam um dia, declinando até 0% do rendimento para operações posteriores a 29 dias.

2.1.2 - Taxas em renda fixa

Conforme o Tesouro Direto (2016), o investidor está sujeito a cobrança de duas taxas. A primeira delas é a taxa de custódia dos títulos, cobrada pela BM&FBOVESPA, que corresponde ao proporcional de 0,30% a.a. sobre o valor dos títulos, podendo alcançar o saldo de R\$1.500.000,00 por conta de custódia.

Outra taxa que também é cobrada, inclusive também encontrada nas Notas Promissórias, Debêntures, CRI e CRA, é a taxa de corretagem. Segundo o Tesouro esta taxa é cobrada pela Instituição Financeira, e é pactuada livremente com o investidor. A cobrança costuma ser anual no primeiro ano, porém torna-se diária após o primeiro aniversário, para que assim resgates antecipados sejam tributados de maneira proporcional.

No caso dos fundos de investimento, o investidor irá se deparar com outras taxas. A taxa de administração, segundo o Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas (2016) é uma taxa cobrada que remunera o gestor responsável por administrar o fundo, que segundo Cerbasi (2016, p. 128), valores acima de 1% a.a. são abomináveis à rentabilidade do investidor.

A taxa de performance, se prevista por regulamento, é cobrada caso o rendimento do fundo apresente valores superiores ao índice de desempenho previamente determinado como o IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo), CDI (Certificado de Depósitos Interbancários), entre outros. Apesar de não ser muito usual, a taxa de entrada e saída pode ser cobrada pela corretora no momento em que o investidor adquire ou resgata cotas.

2.2 – FORMAS DE REMUNERAÇÃO

2.2.1 – Prefixado, Pós-fixado e Cupom

Conforme encontrado em Cerbasi (2008), nas remunerações prefixadas a taxa de juros remuneratória será conhecida a partir de sua contratação. Deste modo, fica disponível ao investidor realizar seus cálculos para conhecer a rentabilidade que terá ao final do período.

Segundo exemplo de Cerbasi (2008) :

Ao pesquisar os CDBs que seu banco lhe oferece para uma aplicação de R\$1.000, uma das opções é investir durante 12 meses, a juros de 10% ao ano. Ao optar por este investimento, você sabe que receberá, antes do pagamento do Imposto de Renda, um montante de R\$ 1.100 ao final do ano. (CERBASI, 2008, p. 138).

Convém destacar que este tipo de remuneração possui risco de mercado elevado principalmente no longo prazo, visto que quaisquer variações em juros,

inflação ou outras variáveis macroeconômicas podem trazer perdas na rentabilidade real do investimento, já que todos os valores foram pré-estabelecidos.

Nas remunerações pós-fixadas, segundo Cerbasi (2008) o investidor terá sua rentabilidade atrelada a algum índice de preço acrescido de um percentual (Exemplo: IPCA + 6% a.a.). Pode-se dizer que são investimentos mais defensivos, pois vão se adaptando às condições do mercado.

Em alguns títulos pode existir o pagamento intermediário de juros, o denominado cupom. Segundo o Tesouro (2016), o rendimento é recebido pelo investidor ao longo do período da aplicação. Os pagamentos semestrais, nesse caso, representam uma antecipação da rentabilidade contratada.

Uma vantagem do cupom é que o investidor pode utilizar as antecipações dos rendimentos semestrais para novas aplicações. No entanto, vale ressaltar que a cobrança de IRRF incide em todos os Cupons de forma regressiva, implicando em menor rentabilidade final ao investidor.

2.2.2 – Conceito e Índices de Referência ou “benchmark”

Os índices de Referência, também conhecidos como Benchmarks, são muito utilizados nos investimentos. Basicamente, é uma comparação com um índice de referência, o qual funciona como uma linha d'água para estabelecermos o desempenho de determinado tipo de investimento.

Dentre os índices mais encontrados como indexadores de investimentos, destacam-se: IPCA, o IPA, o IGPM, o INCC, a Selic, o CDI e a TR.

O IPCA (Índice de Preços ao Consumidor Amplo) - é um dos índices mais importantes do Brasil uma vez que é o índice oficial de inflação. Este indicador é calculado e divulgado pelo IBGE, e segundo a instituição, mede a variação dos preços para os consumidores, tornando este um indicador bastante presente nos investimentos.

O IPA (Índice de Preços ao Produtor Amplo), Segundo a FGV - Instituto Brasileiro de Economia (2016), registra variações de preços de produtos

agropecuários e industriais nos estágios de comercialização anteriores ao consumo final.

O IGP-M (Índice Geral de Preços de Mercado), conforme o Banco Central do Brasil (BACEN), é utilizado especialmente para correção nos contratos de aluguel e como indexador de alguns títulos.

O INCC (Índice Nacional de Custo da Construção), conforme o BACEN (2016) mede a evolução nacional dos preços dos materiais de construção, serviços e mão de obra, relativos à construção civil.

A SELIC (Sistema Especial de Liquidação e Custódia), segundo o BACEN (2016) define-se Taxa Selic como a taxa média ajustada dos financiamentos diários apurados no Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (Selic) para títulos federais.

O CDI (Certificado de Depósitos Interbancários), é obtido segundo a CETIP (2016), ao se calcular a média ponderada de todas as taxas de transações efetuadas entre instituições financeiras e bancos. Na prática, o CDI serve para medir o custo do dinheiro para empréstimos entre os bancos. Portanto, assim como a Taxa Selic, serve de referencial para rentabilizar os investimentos.

A TR (Taxa Referencial), é um índice de referência de juros da economia brasileira, que segundo o BACEN (2016) é calculado a partir de quanto os bancos pagam por seus empréstimos (CDBs - Certificado de Depósitos Bancários). Alguns investimentos são baseados na TR, como a poupança e Letras Hipotecárias.

2.3 – CAPITALIZAÇÃO DOS JUROS E INFLAÇÃO

2.3.1 - Juros Compostos e Rentabilidade Nominal

Branco (2002) afirma que o regime de juros compostos é o mais comum no sistema financeiro, portanto o mais útil para cálculos de problemas do dia-a-dia. Os juros gerados a cada período são incorporados ao principal para o cálculo dos juros do período seguinte.

Neste caso, a remuneração de juros é dada como taxa nominal de juros. Feitos os descontos de impostos e taxas, encontra-se taxa de juros nominal líquida ou rendimento nominal líquido, calculado através da seguinte fórmula:

Rendimento Nominal Líquido = (Rendimento Nominal do Investimento) - (alíquota Imposto de Renda + taxas)

Nos investimentos em renda fixa, os juros remuneratórios são sempre compostos. Desta forma, Branco (2002, p.67-74) apresenta as seguintes fórmulas para seu cálculo:

Cálculo do valor futuro em capitalização composta

$$FV = PV \cdot (1 + I)^n$$

Cálculo da taxa de juros em capitalização composta

$$i = \left(\left(\frac{FV}{PV} \right)^{\frac{1}{n}} \right) - 1$$

Cálculo do Período de Aplicação em Capitalização Composta

$$n = \frac{LN \left(\frac{FV}{PV} \right)}{LN(1 + i)}$$

2.3.2 - Impacto da Inflação nos Investimentos e Rentabilidade Real

De acordo com Cerbasi (2016, p. 116), a inflação funciona exatamente como uma aplicação que rende juros negativos. Isso significa que se um capital ficar "parado" durante um mês, por exemplo, o montante sofrerá desvalorização. Apesar dos números serem os mesmos após um mês com o dinheiro "parado", a inflação traz consigo o reajuste de preços, aumentando o custo para adquirir produtos e diminuindo conseqüentemente o poder de compra do consumidor.

Deste modo, ao construir uma simulação financeira, é necessário considerar a taxa inflacionária, identificando assim a rentabilidade real encontrada entre as opções de investimento disponíveis. Segundo Cerbasi (2016, p. 120), através da seguinte fórmula é possível encontrar a taxa real a qual um investimento é remunerado:

$$\text{Taxa real do investimento} = ((1 + \text{taxa de juros nominal líquida}) / (1 + \text{taxa de inflação})) - 1$$

2.3.3 - Fórmula para equivalência de taxas de juros compostos e inflação

Nos casos em que a taxa remuneratória é dada em uma medida de tempo diferente da inflação conhecida, torna-se necessário ajustar a inflação para que assim ela reproduza seu efeito correto no período. Esta taxa é encontrada através da seguinte fórmula:

Onde:

I_q = taxa de inflação que desejo conhecer

I_t = taxa de inflação informada

q = prazo que desejo

t = prazo informado

2.4 – FERRAMENTAS EM RENDA FIXA

2.4.1 - Caderneta de Poupança

Fortuna (2002) cita que caderneta de poupança é a aplicação mais simples e tradicional, sendo uma das poucas, senão a única, em que se podem aplicar pequenas somas e ter liquidez, apesar da perda de rentabilidade para saques fora da data de aniversário da aplicação.

Conforme o BACEN (2016), os depósitos em caderneta de poupança realizados anteriormente ao dia 04 de maio de 2012, a remuneração do investimento era dada pela TR (Taxa referencial) + 6% ao ano. Posteriormente a essa data, a regra da poupança determina apenas que quando a taxa SELIC ficar igual ou menor que 8,5% ao ano, o rendimento da poupança passará a ser de 70% da taxa SELIC + TR.

Com uma conta poupança aberta em alguma instituição financeira, o investidor pode iniciar suas aplicações com qualquer valor. Em relação aos prazos, segundo o BACEN (2016) a única atenção que o investidor deve tomar é referente às datas de aniversário da poupança, visto que os juros pagos pelo capital investido são pagos após 30 dias da data de investimento do capital.

Conforme Cerbasi (2016, p. 126), apesar dos investidores não conhecerem, a caderneta de poupança tem sim um risco, apesar de baixo. Esse risco é igual ao encontrado em qualquer investimento como o CDB, LCA, LCI, etc., com a falência da instituição responsável pela sua conta poupança. Para este risco, o FGC assume uma cobertura de até R\$250.000,00 do capital investido.

Conforme Cerbasi, (2016, p. 126), "a caderneta de poupança é o único investimento popular sobre o qual não incide imposto de renda e IOF, possui baixo risco, e a taxa é igual em todos os bancos". Além disso, segundo o autor, o investidor também não terá cobrança de taxas nem mesmo para a abertura de sua conta poupança.

Predominantemente, a maior desvantagem da caderneta de poupança é a sua rentabilidade. Outros investimentos de renda fixa que possuem o mesmo risco da caderneta costumam apresentar rendimentos maiores.

2.4.2 - Títulos Privados

Segundo Lopes et al (2007, p.108), "Os títulos privados são emitidos por bancos e empresas para financiamento de suas atividades". (LOPES E OUTROS, 2007, p.108)

2.4.2.1 - Certificado de Depósitos Bancários (CDB)

Segundo Assaf Neto (2001)

O CDB é uma obrigação de pagamento futura de um capital aplicado em depósito a prazo fixo em instituições financeiras (bancos comerciais e bancos de investimento e desenvolvimento. (ASSAF NETO, 2001, p. 92)

A remuneração de um CDB pode ser pré-fixada ou pós-fixada. Segundo a CETIP (2016), nos certificados emitidos pelos bancos a taxa de remuneração é baseada em diversos indexadores. Entretanto, nos CDBs emitidos ao investidor, costuma-se utilizar a Taxa-DI Cetip.

Em relação aos prazos, eles são variados de acordo com a instituição e definidos no momento de sua contratação, assim como o valor mínimo de aplicação.

O principal risco ao investidor encontrado no CDB é a possibilidade de falência da instituição financeira. Em outras palavras, segundo Cerbasi (2016, p. 126), risco de o banco quebrar. Todavia, há a existência do FGC (Fundo Garantidor de Crédito) nos CDBs, por isso caso o banco "quebre", o investidor prejudicado tem um ressarcimento do capital investido limitado a R\$250.000,00 por CPF.

Dentre as principais vantagens que o CDB traz ao investidor, destacam-se a não incidência de taxas de administração. Em outras palavras, as únicas incidências de "corrosão" ao capital investido seria a existência do IRRF de forma regressiva e a inflação.

Segundo Cerbasi (2016, p. 127), outra vantagem bastante interessante é o baixo risco que o investimento apresenta. Um CDB que paga 100% do CDI traz um ótimo retorno em relação ao risco que o investidor corre, principalmente se o valor aplicado for inferior aos R\$250.000,00, outra vantagem é a possibilidade do papel ser negociado antes da data do vencimento, ou seja, o próprio banco compra o papel do investidor, porém com deságio.

Já nas desvantagens, o investidor precisa estar atento ao percentual do CDI que está sendo oferecido, percentuais muito baixos não costumam ser muito interessantes, visto que há a incidência de Imposto de Renda.

De acordo com Cerbasi (2016):

Desequilíbrios do mercado, aumento significativo da inflação, dólar ou Bolsa de Valores, não são acompanhados por papéis pré-fixados, como consequência o investidor pode ter sua rentabilidade bastante reduzida, dado que sua taxa já foi pré-acordada. (CERBASI, 2016, p. 127)

Além disso, segundo o autor, por seguir a cobrança de IRRF Regressiva, não é aconselhável o resgate a curto prazo do capital investido, devido a maior alíquota de IRRF que será cobrada e, também, cobrança de IOF nos resgates anteriores a 30 dias após aplicação.

2.4.2.2 - Recibo de Depósito Bancário (RDB)

Assim como o CDB, o Recibo de Depósito Bancário (RDB) é um título de renda fixa emitido por bancos. Conforme CVM (2014), no RDB:

O investidor “empresta” dinheiro para o banco e recebe em troca o pagamento de juros desse empréstimo. Ou seja, ambos os tipos de investimento envolvem uma promessa de pagamento futuro do valor investido, acrescido da taxa pactuada no momento da transação. (CVM, 2014, p. 89)

Segundo a CETIP (2016) sua remuneração pode ser pré ou pós-fixada. Assim como no CDB, costuma-se encontrar nos RDBs (pós-fixados) a utilização da Taxa DI-Cetip como indexador. Os prazos também são variados, decisão negociada entre o investidor e a instituição emissora do título no momento da aplicação.

O principal risco ao investidor encontrado na compra desses papéis é o risco de crédito, ou seja, da instituição não honrar seus pagamentos. No caso de falência da instituição em que o investidor comprou os papéis de RDBs, o FGC garante o valor do capital perdido, com um limite de R\$250.000,00.

Dentre as principais vantagens identificadas neste investimento em renda fixa, podemos destacar a possibilidade do investidor negociar as taxas que irá

operar. Dependendo do capital investido, não há existência de taxas de administração; baixo risco, visto que mesmo com "quebra" da instituição emissora dos títulos, o FGC assegura ao investidor um limite de R\$250.000,00.

Referente às desvantagens ao investidor, diferentemente do CDB, os RDBs não podem ser negociados antes do vencimento. No entanto, o papel pode ser resgatado junto à instituição financeira antes do prazo contratado, desde que decorrido o prazo mínimo de aplicação. (CVM, 2016)

2.4.2.3 - Letras de Crédito

As letras de crédito encontradas no mercado de investimentos em renda fixa, são duas: LCI (Letra de Crédito Imobiliário) e LCA (Letra de Crédito do Agronegócio)

Segundo CVM, (2014):

Letras de Crédito Imobiliário (LCI) são títulos de renda fixa emitidos por instituições financeiras, que conferem aos seus titulares direito de crédito pelo valor nominal, juros e, se for o caso, atualização monetária. As LCIs devem ser lastreadas por créditos imobiliários garantidos por hipoteca ou alienação fiduciária de coisa imóvel...(CVM, 2014, p. 90)

Já a LCA é um instrumento de renda fixa, "instituído pela Lei 11.076/2004, tendo sido criada com o objetivo de estimular o investimento no setor do agronegócio e ampliar os recursos disponíveis ao financiamento agropecuário". (Cetip, 2016).

Ambas as letras podem ser remuneradas por taxas pré ou pós-fixadas. Nestas duas modalidades de investimento, costumam-se encontrar remunerações calculadas sobre percentuais do Certificado de Depósitos Bancários (CDI), taxa média de depósitos interfinanceiros diários.

Em relação aos prazos, eles variam de acordo com o indexador que possuem, podendo ser desde 60 dias até 36 meses, variando de acordo com a frequência que a remuneração é atualizada pelo seu indexador.

Para a aplicação nestas modalidades de investimento, os valores mínimos variam de acordo com a instituição emissora.

Segundo a Cetip (2016), pertinente aos riscos encontrados em ambas as letras, eles são baixos. Assim como na caderneta de poupança, CDB, etc. o FGC "protege" o investidor com aplicação inferior a R\$250.000,00. O risco de mercado, assim como em todos os investimentos, se dá com a possível flutuação repentina dos índices de preços, taxa de juros, etc., fatores ocasionados por variações macroeconômicas.

Com relação as vantagens que essas Letras proporcionam ao investidor, podemos destacar segundo CVM (2016), a isenção de imposto de renda para pessoas físicas e a não existência de taxas de administração; e a possibilidade de negociação do título no mercado secundário (bolsa de valores).

Analisando as principais desvantagens das Letras de Crédito, podemos destacar a impossibilidade de resgate a qualquer momento, assim como na caderneta de poupança e CDBs. Desta forma, apesar da possibilidade de resgates em prazos curtos, a liquidez não é diária.

2.4.2.4 - Certificado de Recebíveis

Segundo CVM, (2014):

Os Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI) são títulos de crédito nominativos, escriturais e transferíveis, lastreados em créditos imobiliários. Estão previstos na Lei 9.514/97, que disciplina o Sistema de Financiamento Imobiliário.(CVM, 2014, pág. 85)

Já o CRA, conforme CVM, (2016), "é vinculado a direitos creditórios originários de negócios entre produtores rurais (ou suas cooperativas) e terceiros, inclusive financiamentos ou empréstimos."

A remuneração de ambos os certificados é garantida por taxa pré ou pós-fixada em CDI, IPCA e outros.

Os prazos para resgate destas duas modalidades costumam ser longos, variando de acordo com o tipo de título emitido pelas companhias

securitizadoras. Por serem mais longos, tendem a trazer retornos mais interessantes ao investidor.

Nos Certificados de Recebíveis existe o risco de crédito dos empreendimentos imobiliários e dos negócios agrícolas dos tomadores de empréstimos. Desta forma é necessário que o investidor verifique e analise as garantias por trás dos papéis que pretende adquirir.

Sobre as vantagens referentes a esta modalidade de investimento em renda fixa, podemos destacar a isenção de Imposto de Renda para pessoas físicas, segundo a CVM, (2016); a possibilidade de rentabilidades mais interessantes, devido a um risco mais alto que o investidor corre, em relação às LCI, LCA, CDB e caderneta de poupança; costuma utilizar índices de preços relacionados à inflação como indexador, o que garante ganhos reais na rentabilidade.

Referente às desvantagens dos CRIs e CRAs, destacam-se os longos prazos; a baixa liquidez, visto que não é possível efetuar o resgate antecipado, além da pouca demanda encontrada para a negociação do título no mercado secundário (bolsa de valores); e o alto investimento inicial, o que seleciona o perfil de investidor que terá condições de adquirir estes títulos; não existe garantia do capital investido pelo FGC nesta modalidade de investimento.

2.4.2.5 - Letras Hipotecárias

Conforme CVM, (2014):

Letras Hipotecárias (LH) são títulos de crédito garantidos por créditos hipotecários, emitidos por instituições financeiras autorizadas a conceder créditos hipotecários, que conferem a seus titulares direito de crédito pelo valor nominal, juros e, se for o caso, atualização monetária nelas estipulados. (CVM, 2014, p..90)

As LHs podem ser emitidas com juros prefixados, pós-fixados, prazo mínimo de 180 dias e máximo 24 meses (Bruni, 2010). Estes papéis possuem como indexadores índices como a TR, IPCA, CDI, entre outros. Sua aplicação

é mais alta se comparado aos LCIs, variando de acordo com a instituição emissora.

Nas LHs, o investidor conta com o risco de crédito do emissor, isto é, a instituição que vendeu os papéis ao investidor não honrar com seus pagamentos, assim como nos CDBs. Segundo BRUNI (2010), os riscos em operações com as LHs possuem a garantia da carteira de crédito hipotecário, a garantia fidejussória adicional da instituição financeira e ainda contam com o Fundo Garantidor de Crédito (FGC).

Segundo Risolia (2000), as principais vantagens da aquisição de LHs são a alta taxa de rentabilidade oferecida; o baixo risco, devido a existência do FGC, além disso o maior emissor de LHs do país é a Caixa econômica, como a chance de uma instituição representativa do governo falir é baixa, os riscos tornam-se ainda menores; Possibilidade de rentabilidade Real através de indexação de Índices de Inflação; não incidência de IRRF para pessoas físicas.

Ainda segundo a análise referente as afirmações de Risolia (2000), podemos destacar como desvantagens o volume de capital relativamente alto para aplicação.

Atualmente esta modalidade de investimento possui pouquíssimas ofertas no mercado, sobretudo em razão do crescimento das ofertas de LCI.

2.4.2.6 - Debêntures

De acordo com Cerbasi (2008), as debêntures são títulos emitidos por empresas de capital aberto. O objetivo é obter recursos de médio e longo prazo para financiar as suas atividades ou quitar dívidas. Ainda segundo o autor, condições como o prazo, remuneração, garantias, periodicidade de pagamento de juros, aplicação inicial, etc. são variados, de acordo com o papel emitido.

As debêntures, segundo o site Debêntures (2016), são dispostas da seguinte forma: conversíveis, não-conversíveis e permutáveis.

No caso das debêntures conversíveis, após determinado prazo o investidor pode optar em converter suas debêntures em ações da empresa.

No caso das não-conversíveis, de acordo com Debêntures (2016), o investidor recebe juros e correção monetária, funcionando como um investimento mais tradicional de renda fixa. Por conseguinte, temos a definição das debêntures permutáveis, que podem ser convertidas em ações de empresas que não as do emissor.

Segundo a CVM (2014), o investidor ao adquirir estes títulos,

Está emprestando dinheiro para a companhia, que se compromete a devolver os valores emprestados e pagar juros por esta operação, conforme prazos e condições previamente combinados. (CVM 2014, pág. 75)

De acordo com Cerbasi, (2008), as debêntures são remuneradas com taxas pré ou pós-fixadas e se dá em títulos de grande valor, normalmente a partir de R\$ 100.000,00.

Conforme a CVM, (2014):

A remuneração ao investidor é dada através do recebimento de juros periódicos e o pagamento do principal – correspondente ao valor unitário da debênture – no vencimento do título ou mediante amortizações, conforme estipulado em um contrato específico. (CVM, 2014, p. 75).

Conforme divulgado no site da ANBIMA (2016), as debêntures tiveram prazo médio de 2,7 anos. Destaca-se que o prazo varia de acordo com a escritura, entretanto por terem características de médio e longo prazo, costumam ter prazos superiores a um ano.

Na aquisição destes papéis, o investidor contará com três principais riscos: O risco de crédito do emissor, consequência da empresa não honrar com os seus compromissos constantes na escritura, sejam estes referentes a remuneração, prazos, garantias, etc.); risco de mercado, visto que variações macroeconômicas podem impactar diretamente tanto no mercado financeiro, quanto no comportamento das taxas de juros, assim como na saúde da empresa emissora das debêntures; e o risco de liquidez, que seria a dificuldade do investidor em comprar e vender um título pelo preço desejado no mercado oportuno (CVM, 2016).

Dentre algumas das vantagens em investir nestes títulos, destacam-se a capacidade do investidor em encontrar rendimentos mais elevados se comparados a outros investimentos em renda fixa (CDB, Poupança, LCI, LCA, etc.), principalmente por conta do risco mais elevado que ele correrá, conforme Debêntures (2016); Existência de garantias e de um agente fiduciário, que tem como obrigação emitir relatórios periódicos sobre a empresa, reduzindo o risco de crédito.

Dentre as principais desvantagens, destacam-se a dificuldade em negociar os títulos a preços justos antes de sua data de vencimento, diferentemente dos CDBs, por exemplo; De acordo com Debêntures (2016), o investidor fica exposto à saúde da empresa. Considerando o longo prazo médio das debêntures, as chances de uma empresa se tornar inadimplente devem ser consideradas; A necessidade de uma organização que faça a intermediação da distribuição das debêntures entre instituições não-financeiras e investidor, o que acarreta em cobrança de taxas ao investidor, variadas de acordo com a instituição.

2.4.2.7 - Notas Promissórias

De acordo com a CVM, (2016):

As Notas promissórias, ou commercial paper, são títulos de crédito que representam uma promessa de pagamento do emissor (devedor) a determinado favorecido (credor), de certo valor em certa data. (CVM, 2016, pág. 78)

Ainda segundo a CVM,(2016):

Diferentemente das debêntures, papéis nos quais o investidor costuma ter prazos mais longos, as NP são consideradas de curto prazo, pelo fato de seus prazos estarem entre 60 e 360 dias. (CVM, 2016, pág. 79)

Além disso, o investidor precisa consultar os valores mínimos disponibilizados no mercado pelos emissores das NPs, estes costumam variar dependendo do emissor.

Conforme CETIP (2016), a remuneração da Nota Comercial pode ser indexada a taxas prefixadas ou pós-fixadas, como DI, SELIC, IPCA, TJLP, o que torna um investimento atrativo ao investidor.

Com relação aos riscos que o investidor irá encontrar ao aplicar em Notas Promissórias, destacam-se, conforme a Cetip (2016), a incapacidade da empresa em pagar seus compromissos, constantes na escritura de emissão; o risco de liquidez, ou seja, dificuldade de o investidor encontrar compradores para o seu título e incapacidade de venda da NP; e risco de mercado, caso ocorra variações macroeconômicas que possam impactar o índice indexado ao papel.

Dentre as principais vantagens em optar pelo investimento em comercial pappers, segundo a Cetip (2016) evidencia-se o curto prazo do investimento, podendo ser uma forma de diversificar investimentos em renda-fixa; rentabilidades atrativas e possibilidade de negociação antes do seu vencimento.

Já em relação às desvantagens, a principal delas de acordo com a Cetip (2016) é a falta de garantias reais ao investidor. Por isso, o investidor deve estar atento ao rating, que seria o histórico de pagamentos da empresa, para analisar e considerar a possibilidade de não tomar calote; não coberto pelo FGC; Cobrança de taxas pela CBLC e possivelmente por instituição intermediadora da operação de compras das NPs.

2.4.2.8 - Fundos de Renda Fixa

Conforme a ANBIMA (2016), órgão auto regulador do sistema financeiro, Fundos de Renda Fixa são:

Fundos que buscam retorno por meio de investimentos em ativos em de renda fixa (sendo aceitos títulos sintetizados através do uso de derivativos), admitindo-se estratégias que impliquem risco de juros e de índice de preços do mercado doméstico. Excluem-se estratégias que impliquem exposição de moeda estrangeira ou de renda variável (ações, etc.). Devem manter, no mínimo, 80% de sua carteira em títulos públicos federais, ativos com baixo risco de crédito ou sintetizados, via derivativos, com registro e garantia das câmaras de compensação. Admitem alavancagem³.

1 - Com exceção dos fundos de privatização relacionados às ofertas de valores mobiliários no âmbito do Programa Nacional de Desestatização e dos Programas Estaduais de Desestatização, regulamentados pelas Instruções CVM nos 141/1991, 157/1991, 266/1997, 279/1998 e suas modificações.

2 - Entende-se por proteção da carteira, ou hedge, qualquer operação que tenha por objetivo neutralizar riscos diferentes do parâmetro de referência do fundo, ou sintetizar riscos que atrelem o fundo ao parâmetro de referência, limitado ao valor do seu patrimônio.

3 - Um fundo é considerado alavancado sempre que existir possibilidade (diferente de zero) de perda superior ao patrimônio do fundo, desconsiderando-se casos de default nos ativos do fundo. (ANBIMA - Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais, Classificação dos Fundos, 2016)

Segundo Assaf Neto (2003), a rentabilidade do fundo depende da estratégia adotada por sua administração, essa podendo ser mais ou menos agressiva.

Os quotistas dos fundos de investimentos pagam uma taxa, chamada taxa de administração, conforme Assaf Neto (2003, p.37) essa taxa é cobrada pela instituição financeira a título de remuneração dos serviços prestados de administração dos recursos aplicados pelos clientes.

Em alguns fundos também existe a taxa de performance. Assaf Neto (2003) afirma que essa taxa é cobrada com base no desempenho apresentado pela carteira do fundo de investimento em relação a um índice de mercado.

Além da taxa de administração e da taxa de performance, existem também outras que podem ser cobradas, apesar de não serem muito comum no mercado brasileiro: taxa de entrada (devida quando se faz o investimento) e taxa de saída (devida quando se realiza o resgate).

Há a cobrança de IRRF e IOF de forma regressiva.

Segundo a CVM, (2014)

Os Fundos de Renda Fixa devem ter como principal fator de risco a variação da taxa de juros e/ou de índice de preços. Devem aplicar pelo menos 80% de seus recursos em ativos relacionados diretamente, ao fator de risco que dá nome à classe. (CVM, 2014, p. 98)

Definindo ao investidor os riscos inerentes a esta opção de investimento em renda fixa conforme a CVM, (2014), temos o Risco de mercado:

Decorrente das oscilações nos preços dos títulos que compõem a carteira do fundo. Uma vez que estes ativos são contabilizados por seu valor de mercado, quanto maior a oscilação nos preços, maior a oscilação no valor das cotas e mais difícil estimar o valor de resgate ou de venda das cotas. (CVM, 2014, pág. 114)

Risco de crédito, ainda segundo a CVM (2014), refere-se à certeza sobre a liquidação do título na data de vencimento. Quando o fundo adquire um título, está emprestando dinheiro a alguém ou aplicando sua quantia em determinado empreendimento, correndo assim o risco de que o tomador dos recursos não honre a obrigação ou que empreendimento não renda o esperado.

De acordo com a CVM (2014), em casos de falência da instituição financeira, os ativos dos fundos que estão sob a sua administração não são afetados, sendo transferidos para a responsabilidade de outra instituição operante. Há exceção dos títulos e valores mobiliários de emissão do próprio banco que por ventura façam parte da carteira do fundo.

Conforme apresentado pela CVM (2014), o risco de liquidez pode ser tanto dos ativos quanto das cotas que compõem o fundo. No caso dos ativos, o risco de liquidez consiste na eventual dificuldade que o administrador pode encontrar para vender os ativos que compõem a carteira do fundo, ficando impossibilitado de atender aos pedidos de resgate do investimento. No caso das cotas, o risco de liquidez decorre da dificuldade, no fundo fechado, do investidor encontrar um comprador para as suas cotas, submetendo-o a vender por um valor abaixo do esperado, caso sua necessidade seja imediata.

Conforme Abreu (2016), dentre as principais vantagens em se investir em fundos de renda fixa, destacam-se a gestão profissional que ele possui; acesso a papéis mais sofisticados, devido ao alto valor disponível ao gestor para investir; Diversificação de carteiras; Aplicação com poucos recursos; Diluição dos custos do fundo para todos os cotistas.

Ainda segundo Abreu (2016), em relação às principais desvantagens, evidenciam-se as diversas taxas que podem ser cobradas; Imposto de Renda e IOF Regressivos; inflexibilidade do investidor em alocar seus recursos onde bem entender, visto que o gestor será responsável pela composição da carteira do fundo; não existe cobertura do FGC.

2.4.3 - Títulos Públicos

Segundo a CVM (2016), "Os Títulos Públicos são emitidos pelo Governo Federal com o objetivo de captar recursos para o financiamento da dívida pública e das atividades governamentais (educação, saúde, etc.)". A compra, ainda segundo a CVM, pode ser feita diretamente pela internet.

Segundo o Tesouro (2016), o investidor pode comprar porcentagens dos valores dos papéis, sendo no mínimo 1% do valor do título. Desta forma, um investidor consegue aplicar neste instrumento de renda fixa com valores bastante inferiores a outras modalidades de investimento.

2.4.3.1 Tesouro Prefixado (antiga LTN)

Conforme Santos (1999)

É um título de rentabilidade definida no momento da compra (prefixado), nominativo e negociável, emitido pelo Tesouro Nacional para promover a cobertura do déficit orçamentário do Governo". (Santos, 1999, p. 98).

O método de remuneração do título se dá, conforme Macedo Junior, (2007):

As LTN são lançadas sempre tendo R\$ 1 mil como valor de face, que é o valor que o Tesouro pagará por esse título em data futura. Então, se você comprar um LTN 010109 saberá que, no dia 1 de janeiro de 2009, receberá do Tesouro Nacional o valor de R\$ 1 mil. (Macedo Junior, 2007, p. 119)

Em outras palavras, pode-se dizer que o investidor compra o papel por um valor inferior a R\$1.000,00, e terá numa data futura o valor de R\$ 1.000,00. Esta diferença entre valor futuro e valor de compra é conhecida como deságio. Vale ressaltar que o pagamento dos juros ocorre somente no vencimento ou no resgate antecipado do título. (TESOURO, 2016)

De acordo com o Tesouro (2016), para aplicação o investidor encontra valores mínimos de acordo com o preço de venda do título, geralmente valores altos. Entretanto, estes valores podem variar de acordo com a taxa de juros doméstica esperada e prazo de vencimento do título.

Segundo Abreu (2016), o principal risco do Tesouro Prefixado é a exposição ao risco de mercado, o que significa que a partir do momento em que um investidor adquire um título com uma taxa de juros pré-estabelecida, ele fica vulnerável às oscilações do mercado, podendo em muitos casos ter rentabilidade real inferior à paga por outros investimentos pós-fixados. Este risco aumenta conforme o tamanho do prazo contratado.

Conforme Abreu (2016), para o investidor, as principais vantagens em aplicar no tesouro prefixado são o baixíssimo risco de crédito, visto que o governo é o credor; A liquidez é garantida pelo Tesouro Nacional, permitindo que o investidor negocie seus títulos antecipadamente; rentabilidade alta.

Já sobre as principais desvantagens, destacam-se a cobrança de IR regressiva, tornando-o não atrativo em resgates de curto prazo; risco de mercado; em casos de papéis que não tenham indexação do IPCA ou IGP-M, a inflação pode corroer a rentabilidade real do investimento; e a cobrança de taxas de custódia e administração. (ABREU, 2016)

2.4.3.2 – Tesouro Prefixado com Juros Semestrais (antiga NTN-F)

Segundo Tesouro (2016), o Tesouro Prefixado com Juros Semestrais é um título no qual o seu pagamento não ocorre somente no resgate ou vencimento, como é o caso do Tesouro Prefixado.

Assim como no Tesouro pré-fixado, o investidor compra o papel por um valor inferior a R\$1000,00, e no seu vencimento a venda é realizada por R\$1000,00. Entretanto, o pagamento de juros ao investidor ocorre a cada seis meses, resultando em um recebimento ao longo do período da aplicação, que varia de título para título. (TESOURO, 2016)

Em relação aos principais riscos destaca-se o de mercado, visto que este papel é prefixado, portanto oscilações nas taxas de juros e inflação podem corroer o poder de compra do capital investido. Os riscos de crédito são mínimos, em vista que o governo é o credor (emissor dos papéis); e o risco de liquidez baixo, já que o tesouro oferece a recompra dos títulos no valor de mercado. (ABREU, 2016)

As principais vantagens ao investidor em adquirir este título são a antecipação da rentabilidade contratada, complementando a renda do investidor; rentabilidades altas; baixíssimo risco de crédito e liquidez.

Analisando suas principais desvantagens, temos a cobrança de alíquotas de IRRF regressiva em todos os juros pagos semestralmente, e não somente no vencimento, como é o caso do tesouro prefixado, prejudicando assim a rentabilidade final; Taxas de custódia e administração; costumam ter prazos longos, expondo o investidor aos riscos inflacionários e de mercado. (ABREU, 2016)

2.4.3.3 - Tesouro Selic (antiga LFT)

O Tesouro Selic (LFT) é um título pós-fixado, cuja rentabilidade segue a variação da taxa SELIC, a taxa básica de juros da economia (TESOURO, 2016)

O método de remuneração deste papel é de fluxo simples, ou seja, ao final do vencimento ou no resgate antecipado, o investidor recebe o valor aplicado somado aos juros. (TESOURO, 2016)

Os prazos da LFT também são variados, podendo ser de curto e longo prazo, dependendo do papel que o governo está emitindo no mercado. Assim como os prazos, os valores mínimos para aplicação variam conforme o momento do mercado. De acordo com o (Tesouro, 2016), o investidor pode comprar frações dos títulos a partir de 1% do valor de tabela. A disponibilidade de títulos está disponível no próprio site do Tesouro.

O risco do Tesouro Selic, é um dos menores dentro dos investimentos em renda fixa. Isto se dá porque o Tesouro Selic é atrelado a um indexador referente à taxa de juros doméstica do país, a Selic, o que torna o papel pouco volátil. Possui, assim como o Tesouro Prefixado, baixo risco de crédito (governo não honrar o pagamento de suas dívidas) e de liquidez (o governo faz a recompra dos títulos antes do vencimento a preço de mercado). (ABREU, 2016)

Dentre as principais vantagens ao investidor, temos o baixo risco de mercado se comparado a outros tipos de investimentos em renda fixa; rentabilidade diária atrelada à variação da Selic, não existindo possibilidade de perda de capital; Liquidez garantida pelo próprio tesouro; baixo risco de crédito. (ABREU, 2016)

Dentre as desvantagens, destacam-se a cobrança de taxas de administração e custódia; cobrança IR Regressivo; em cenários de queda da Selic, o rendimento do papel cai. (ABREU, 2016)

2.4.3.4 -Tesouro IPCA (antiga NTN-B Principal)

Segundo o Tesouro (2016), o Tesouro IPCA

Proporciona rentabilidade real, ou seja, garante o aumento do poder de compra do seu dinheiro, pois seu rendimento é composto por duas parcelas: uma taxa de juros prefixada e a variação da inflação (Tesouro, entenda cada título no Detalhe, 2016).

De acordo com Cerbasi (2008), o Valor nominal somado aos juros são pagos ao final do período da aplicação ou no resgate antecipado.

O Tesouro costuma emitir estes papéis com prazos mais longos, e assim como os outros títulos emitidos pelo Tesouro, a aplicação mínima costuma ser de baixo valor.

Neste título, por possuir uma parcela prefixada e a outra indexada ao IPCA, o investidor terá riscos nos quais devem ser considerados, especialmente se o resgate for realizado anteriormente à data de vencimento. Um dos principais riscos, assim como no Tesouro Prefixado, é a exposição do

investidor ao risco de mercado, ao adquirir um papel com taxa pré-fixada, o investidor coloca-se numa posição de vulnerabilidade às questões macroeconômicas, como a variação da taxa de juros, podendo assim ter rentabilidade inferior à rentabilidade paga por outros investimentos pós-fixados. Este risco aumenta conforme o tamanho do prazo contratado. Por outro lado, há a parte indexada ao IPCA, caso o índice caia durante o período, o investidor pode ter problemas em relação à sua rentabilidade, especialmente em resgates antecipados. (ABREU, 2016)

Considerando as principais vantagens em optar pelo Tesouro IPCA, destacam-se a rentabilidade real que apresenta, visto que remunera de acordo com um índice inflacionário mais uma taxa pré-fixada; Alíquota de IR regressiva somente no vencimento ou resgate; baixo risco de crédito, visto que o governo é o credor do papel; baixo risco de liquidez, devido a recompra diária do título pelo próprio Tesouro. (TESOURO, 2016)

Já em relação às desvantagens em adquirir estes papéis temos o risco de mercado, visto a taxa pré-fixada que o papel possui e o longo prazo de vencimento; Venda antecipada sujeita a marcação a mercado. Em outras palavras, o papel pode estar menos valorizado caso o investidor tenha interesse em liquidá-lo antecipadamente; Taxas de administração e custódia. (ABREU, 2016)

2.4.3.5 - Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais (antiga NTN-B)

Assim como no Tesouro IPCA+, segundo o Tesouro (2016), este papel também proporciona rentabilidade real, ou seja, garante o aumento do poder de compra do seu dinheiro. Seu rendimento também é composto por duas parcelas, sendo uma taxa de juros prefixada e a outra atrelada ao índice inflacionário.

A remuneração deste papel se dá com uma parcela prefixada e outra indexada ao IPCA, assim como o Tesouro IPCA+. A diferença é que o investidor recebe pagamentos de juros a cada seis meses, resultando em um recebimento ao longo do período da aplicação, e não somente no vencimento ou resgate. No vencimento ou resgate do título o investidor receberá o

montante aplicado mais o pagamento de um cupom, visto que a rentabilidade fora antecipada nos semestres passados.

Conforme descrito pelo Tesouro (2016), cabe destacar, que no pagamento desses recebimentos semestrais há incidência de IRRF, obedecendo a tabela regressiva. Desta forma, as alíquotas de imposto se tornam superiores se comparadas aos papéis nos quais o investidor resgata apenas no vencimento, como é o caso do Tesouro Prefixado, por exemplo. Isto implica negativamente na rentabilidade final que o investidor terá.

Ao adquirir um papel com taxa pré-fixada, o investidor coloca-se numa posição de vulnerabilidade às questões macroeconômicas, como taxa de juros, podendo em alguns casos ter rentabilidade inferior à paga por outros investimentos pós-fixados. (ABREU, 2016)

Dentre suas principais vantagens, assim como no Tesouro Prefixado com Juros Semestrais, são a antecipação da rentabilidade contratada; costumam ter rentabilidades altas; baixíssimo risco de crédito e liquidez. Além disso, pelo papel ser indexado ao IPCA, o investidor garante rentabilidade real. (TESOURO, 2016)

Nas desvantagens, destacam-se o risco de mercado, visto a taxa pré-fixada que o papel possui. Quedas no índice IPCA irão atingir diretamente a rentabilidade do investimento, pois caso o investidor tenha interesse em liquidá-lo antecipadamente, fica sujeito ao seu valor de mercado atual; Taxas de administração e custódia; IOF e IRRF Regressivos. (ABREU, 2016)

3 – METODOLOGIA

3.1 – Caracterização da pesquisa

Segundo Salmon (1978 apud Lakatos; Marconi, 2003, p.91) as duas características básicas que distinguem os argumentos dedutivos dos indutivos são:

Dedutivos: Se todas as premissas são verdadeiras, logo será obtida uma conclusão verdadeira. A conclusão fatural já está ao menos implícita nas premissas.

Indutivos: Se todas as premissas são verdadeiras, será obtida provavelmente uma conclusão verdadeira, mas não necessariamente. Encerrando uma conclusão que não estava, nem implicitamente, nas premissas.

Conforme apresentado no Capítulo 1, o objetivo deste trabalho é levar ao leitor um conteúdo capaz de explicar e ilustrar como os investimentos de renda fixa podem apresentar-se úteis como forma de preservação de capital e alternativa de ganhos. Por isso a metodologia adotada por este trabalho será baseada em argumentos dedutivos, visto que serão utilizadas informações presentes nos principais órgãos regulamentadores e objetiva-se levar conclusões verdadeiras ao leitor.

Para alcançar o objetivo do trabalho, serão simuladas as diversas opções de investimentos de renda fixa disponíveis sobre um capital aplicado. Entendemos que em um primeiro momento o método de pesquisa mais adequado seria o descritivo. Para Cervo, Bervian e Silva (p79, 2007) este tipo de pesquisa ocorre quando se registra, analisa e correlaciona fatos ou fenômenos, sem manipulá-los. Tratando assim do ponto de vista técnico de uma pesquisa bibliográfica, que segundo Gil (1991), elaborada a partir de material já publicado, constituído principalmente de livros, artigos de periódicos e atualmente com material disponibilizado na Internet.

Em um segundo momento foram feitas simulações sob um mesmo montante alterando variáveis como juros e taxas, tudo de acordo com a realidade do cenário econômico atual, caracterizando assim uma pesquisa experimental, que segundo Gil (1991), é caracterizada quando se determina um objeto de estudo, selecionam-se as variáveis que seriam capazes de influenciá-lo, definem-se as formas de controle e de observação dos efeitos que a variável produz no objeto.

3.2 – Limitação da pesquisa

A pesquisa aborda opções de investimento em Renda Fixa, mensurando suas principais características, bem como seus respectivos pontos favoráveis e desfavoráveis.

Segundo Lakatos e Marconi (2002, p.29) “delimitar pesquisa é estabelecer limites para a investigação. A pesquisa pode ser limitada em relação ao assunto, a extensão ou a uma série de fatores como humanos, econômicos e prazos estipulados”.

Neste contexto, a monografia apresenta as principais alternativas de investimento em Renda Fixa presentes no mercado em 2016. Por meio de simulações, feitas com base nos valores de mercado, busca-se evidenciar as opções mais rentáveis, bem como comparar valores apresentados em um banco de varejo e banco de investimento. Os dados dos bancos de investimento foram obtidos pela corretora XP. Já o nome do banco de varejo será preservado, pois não foram utilizados apenas dados públicos para a realização da simulação e, a pedido do banco, não será divulgado seu nome. No banco de varejo foram coletados dados na agência bancária de Limeira e no site do banco, através das ofertas públicas.

A fim de apresentar e comparar ofertas disponibilizadas por um banco de varejo e bancos de investimento, foi fixado um prazo padronizado de 5 anos, pois este atenderia o prazo mínimo para resgate de alguns investimentos. Em investimentos com liquidação menor como os CDBs, por exemplo, foi necessário realizar alguns resgates e supor a recontratação sob as mesmas condições.

Contudo, o trabalho possui limitações na realização de comparações. As rentabilidades oferecidas no mercado de Renda Fixa dependem muito de variáveis macroeconômicas como a Inflação, Selic e CDI. Estas por sua vez dependem de fatores políticos e econômicos, tanto em âmbito nacional como internacional. Sendo assim, fica difícil estipular como será o momento econômico do país e impossível prever as rentabilidades que estarão sendo ofertadas na necessidade de uma recontratação. Por isso, optamos por fixar as rentabilidades e as variáveis: Inflação, Selic e CDI.

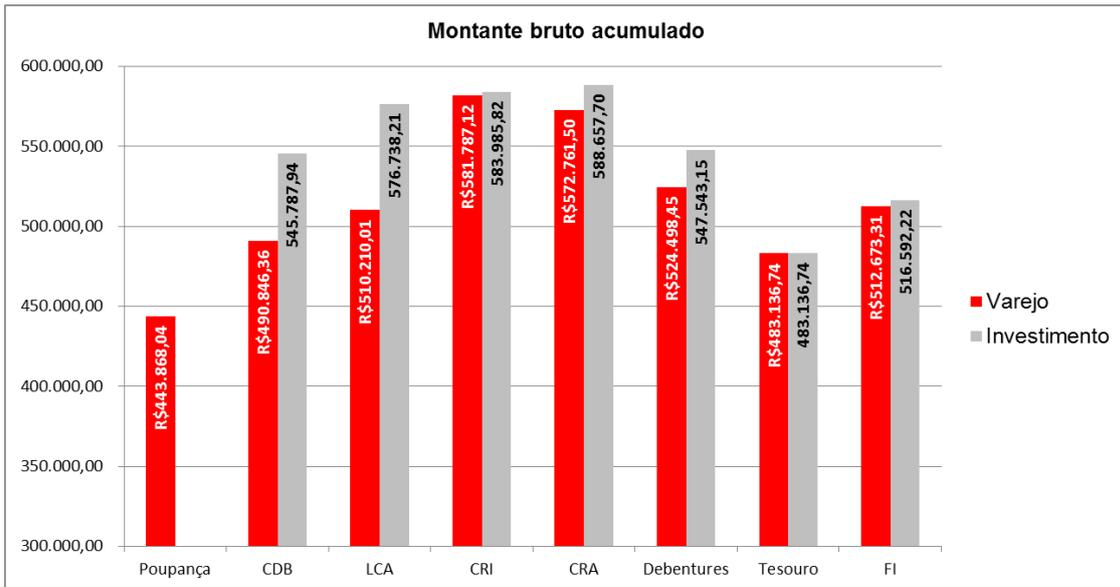
Primeiramente, em relação às taxas, determinamos valores para a Inflação, Selic e CDI. Na taxa inflacionária, coletamos o valor de fechamento no último ano (2015), 10,67% a.a; à Taxa Selic, optamos por utilizar a Selic-Meta de Janeiro de 2016, que esteve em 14,25%; o CDI, por ser uma taxa que acompanha de forma bastante próxima a taxa de juros básica do país (SELIC), foi cravada, também, em 14,25%.

O segundo ponto a ser considerado é que foi fixado um valor único para a análise e comparação de todos os investimentos. O valor escolhido foi de R\$ 300.000, 00, pois este valor é elegível em todos os investimentos nos dois bancos.

4 – APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

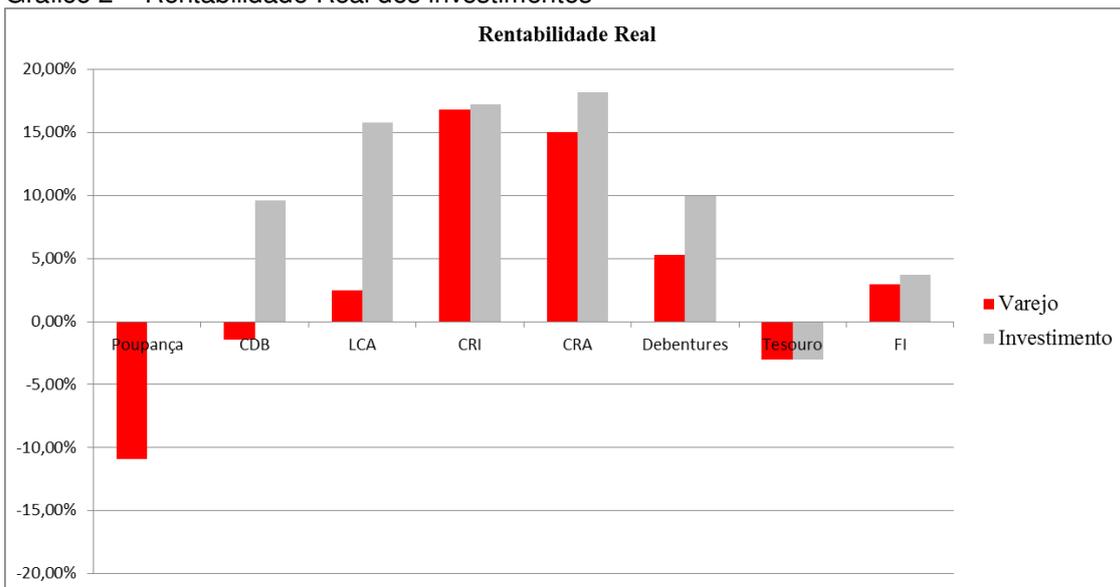
Ao analisarmos a rentabilidade dos investimentos, foram realizados os cálculos considerando as taxas inflacionárias, haja vista que em muitos casos apesar do maior montante bruto acumulado (Gráfico 1), o capital final esteve com menor poder de compra daquele inicialmente aplicado. Para isto, foi calculada a rentabilidade real dos investimentos no período, de forma a apresentar ao investidor a real remuneração ao qual seu capital estaria exposto (Gráfico 2).

Gráfico 1 – Montante bruto acumulado



Fonte: Elaborado pelos autores (2016)

Gráfico 2 – Rentabilidade Real dos investimentos



Fonte: Elaborado pelos autores (2016)

A Caderneta de Poupança, investimento mais comum ao investidor, obteve o pior resultado dentre as ferramentas analisadas. Apesar da não existência de tributação nesta modalidade, a sua rentabilidade real no período de 5 anos atingiu 11% negativos. Em outras palavras, o investidor perdeu parte do capital investido por conta da inflação estar superior ao rendimento apresentado pela caderneta.

Nos CDBs, por conta do longo prazo analisado, houveram resgates e reaplicações devido o seu vencimento ser inferior a 5 anos, o que implicou em duas cobranças de Imposto de Renda. A rentabilidade real do período entre os

CDBs do banco de varejo e investimento apresentaram variações relevantes, sendo de 9,59% no banco de investimento e de -1,45% no varejo. Esta diferença se deu principalmente pelo fato da remuneração do banco de investimento ser consideravelmente superior ao varejo, haja vista que as tributações em ambos os investimentos seguem a tabela regressiva e em nenhum dos ofertantes são cobradas quaisquer tipos de taxas. .

Referente às LCAs analisadas, obtivemos em ambos os casos rentabilidades reais positivas no período, porém com uma notável diferença entre varejo e investimento, sendo de 2,44% no banco de varejo e de 15,80% no de investimento. Um fator relevante a esta modalidade é que no banco de varejo são cobradas algumas taxas, sendo R\$ 360 a.a. de Taxa de custódia e de R\$ 20,00 a.a. de Taxa de Manutenção, estas podem impactar de maneira mais expressiva na rentabilidade real caso sejam analisados montantes menores. Além da remuneração ofertada pelos bancos, outro fator determinante para o bom resultado é a não tributação de IR.

Os Certificados de Recebíveis foram os investimentos que apesar do risco mais elevado, que mais se destacaram em questão de rentabilidade real no período, apresentando 16,81% no CRI e 15,00% no CRA do banco de varejo e no 17,26% no CRI e 18,19% no CRA do banco de investimento. Assim como nas Letras de Crédito, a não incidência de Imposto de Renda é um fator determinante para a atraente remuneração oferecida pelos CRIs e CRAs.

As Debêntures não apresentaram remuneração competitiva se analisarmos o risco inerente. Apesar de remunerações reais de 5,31% no varejo e 9,94% no banco de investimento, o risco que o investidor tem ao investir nesta modalidade é superior se comparado ao CDBs e LCAs, e a remuneração não é, em geral, superior. Outro fator a ser considerado nesta modalidade é a cobrança de IR.

Ao analisarmos o Tesouro, para fins de simulação, optamos selecionar uma compra de um título com vencimento em 2021. Devido a não existência de taxas para o valor investido em nenhum dos bancos analisados e a remuneração ser calculada pelo tesouro, obtivemos valores de rentabilidade real exatamente iguais. Supondo uma inflação em 10,67% durante todo o

período, até 2021, o investidor teria uma rentabilidade real negativa de -2,99% no período, o que acarretaria em perda de capital.

Nos fundos de investimento analisados, obtivemos rentabilidade real acima da taxa inflacionária, sendo de 2,94% no varejo e 3,72% no banco de investimento. Esta modalidade não se torna tão atrativa graças a incidência de IR e ao risco inerente ao cumprimento e administração do credor, visto que este fundo não é coberto pelo FGC.

5 – CONSIDERAÇÕES FINAIS

Os investimentos em renda fixa, em geral, possuem como lastro títulos públicos ou títulos privados. Em ambas as modalidades, suas remunerações são conhecidas e se apresentam de forma pré ou pós-fixada.

Ao avaliar as alternativas de investimentos disponíveis, é imprescindível ao investidor considerar fatores como a rentabilidade e os riscos inerentes às aplicações ofertadas pelos bancos. Esta rentabilidade, conforme demonstrado no Trabalho, indispensavelmente deve considerar taxas, impostos e efeitos inflacionários.

Investimentos realizados por bancos de Investimento, principalmente pela remuneração superior e ausência de taxas, mostraram-se com melhores rentabilidades ao investidor, tendo rentabilidade real média de 10,21%, contra 5,44% do banco de varejo. Em grande parte das opções disponíveis analisadas, a rentabilidade real das ferramentas ofertadas pelo banco de investimento mostrou-se consideravelmente superior, salvo o tesouro que tem sua remuneração calculada pelo próprio governo, expondo o investidor ao mesmo grau de risco que teria no banco de varejo. (Quadro 2).

Quadro 2 – Rentabilidade Real dos investimentos.

		Rent. bruta	Rent. real	Tx de Custódia	Tx BM&FBOVESPA	Tx de Manutenção	IR
Poupança	Varejo	47,96%	-10,88%	-	-	-	-
	Investimento	-	-	-	-	-	-
CDB	Varejo	63,62%	-1,45%	-	-	-	Sim
	Investimento	81,93%	9,59%	-	-	-	Sim
LCA	Varejo	70,07%	2,44%	R\$ 1.800,00	-	R\$ 100,00	-
	Investimento	92,25%	15,80%	-	-	-	-
CRI	Varejo	93,93%	16,81%	R\$ 1.800,00	-	R\$ 100,00	-
	Investimento	94,66%	17,26%	-	-	-	-
CRA	Varejo	90,92%	15,00%	R\$ 1.800,00	-	R\$ 100,00	-
	Investimento	96,22%	18,19%	-	-	-	-
Debentures	Varejo	74,83%	5,31%	R\$ 1.800,00	-	R\$ 100,00	Sim
	Investimento	82,51%	9,94%	-	-	-	Sim
Tesouro	Varejo	61,05%	-2,99%	-	1,51%	-	Sim
	Investimento	61,05%	-2,99%	-	1,51%	-	Sim
FI	Varejo	70,89%	2,94%	-	-	-	Sim
	Investimento	72,20%	3,72%	-	-	-	Sim
Média	Varejo	75,04%	5,44%				
	Investimento	82,97%	10,21%				

Fonte: Elaborado pelos autores (2016)

Outro fator diferencial a ser considerado são as taxas cobradas em algumas modalidades apenas no banco de varejo, tendo impacto de R\$1.800,00 de taxa de custódia e R\$100,00 de taxa de manutenção no período analisado. No presente estudo, estas taxas acabam por não impactar de maneira tão significativa sobre o ganho em termos percentuais graças ao alto montante de R\$300.000,00. No entanto, por serem taxas independentes do valor aplicado, estas poderiam inviabilizar a aplicação nestas modalidades dependendo do valor aplicado.

Por fim, o trabalho buscou ilustrar que em cenários nos quais a taxa básica de juros do país está elevada, assim como a SELIC, os investimentos em renda fixa aparecem como opções para o investidor proteger seu capital da inflação e obter algum ganho real. Haja vista que a maior parte das remunerações dos investimentos estão atrelados à SELIC, CDI, etc.

REFERÊNCIAS

ABREU, EDGAR. **Apostila CPA - 20**. Ed. Fevereiro, 2016.

ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado financeiro**. 5 ed. São Paulo: Atlas, 2003.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DOS MERCADOS FINANCEIRO E DE CAPITAIS (ANBIMA). Disponível em: <<https://www.portal.anbima.com.br>>. Acesso em: 22 jun. 2016.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DOS MERCADOS FINANCEIRO E DE CAPITAIS (ANBIMA). Classificação dos Fundos, 2016. Disponível em: <<http://portal.anbima.com.br/fundos-de-investimento/classificacao-de-fundos/classificacao-anbima-de-fundos/Pages/classificacao.aspx>> Acesso em 11, out. 2016.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BACEN), 2016. Índices de Preços no Brasil. Disponível em: <<http://www4.bcb.gov.br/pec/gci/port/focus/FAQ%20-%C3%8Dndices%20de%20Pre%C3%A7os%20no%20Brasil.pdf>> Acesso em 27 ago. 2016.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BACEN), 2016. Conceito Taxa Selic. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/htms/selic/conceito_taxaselic.asp> Acesso em 22 nov. 2016.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BACEN), 2016. Poupança. Disponível em: <<http://www4.bcb.gov.br/pec/poupanca/poupanca.asp>> Acesso em 16 mai. 2016.

Banco Mundial. **Perspectivas Econômicas Globais**, 2016. Disponível em: <<http://www.worldbank.org/pt/news/press-release/2016/06/07/world-bank-cuts-2016-global-growth-forecast>> Acesso em 17 nov. 2016

BARROS, A. J. S. e LEHFELD, N.A. S. **Fundamentos de Metodologia: Um Guia para a Iniciação Científica**. 2 Ed. São Paulo; Markron Books, 2000.

BRANCO, ANÍSIO COSTA CASTELO. **Matemática Financeira aplicada**. São Paulo: Pioneira Thompson, 2002.

Brogini, Gilvan Damiani. **Tributação e benefícios fiscais**. São Paulo: IBPEX, 2008

BRUNI, Adriano Leal. **Certificação profissional ANBID Série 10 (CPA10)**. São Paulo: Atlas, 2010.

CENTRAL DE CUSTÓDIA E LIQUIDAÇÃO FINANCEIRA DE TÍTULOS (CETIP). Disponível em: <<https://www.cetip.com.br>>. Acesso em 25 mai. 2016.

CENTRAL DE CUSTÓDIA E LIQUIDAÇÃO FINANCEIRA DE TÍTULOS (CETIP). Disponível em: <<https://www.cetip.com.br/renda-fixa/o-que-e-renda-fixa>>. Acesso em 14 nov. 2016.

CENTRAL DE CUSTÓDIA E LIQUIDAÇÃO FINANCEIRA DE TÍTULOS (CETIP). Disponível em: <<https://www.cetip.com.br/valores-mobiliarios/commercial-paper>>. Acesso em 25 jun. 2016.

CERBASI, Gustavo. **Dinheiro: Os Segredos de Quem Tem**. Rio de Janeiro, Sextante, 2016.

CERBASI, Gustavo. **Investimentos inteligentes: para conquistar e multiplicar seu primeiro milhão**. Rio de Janeiro: Thomas Nelson Brasil, 2008.

CERVO, Amado Luiz; BERVIAN, Pedro Alcino; DA SILVA, Roberto. **Metodologia Científica**. 6. ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2007.

Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas. ANBIMA, 2016. Disponível em: <<http://portal.anbima.com.br/fundos-de-investimento/regulacao/codigo-de-fundos-de-investimento/Documents/Codigo-ANBIMA-de-Regulacao-e-Melhores-Praticas-de-Fundos-de-Investimento.pdf>> Acesso em: 12 nov. 2016

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Mercado de valores mobiliários brasileiro**. Rio de Janeiro: Comissão de Valores Mobiliários, 2014. Disponível

em:<<http://www.portaldoinvestidor.gov.br/portaldoinvestidor/export/sites/portaldoinvestidor/publicacao/Livro/LivroTOP-CVM.pdf>>. Acesso em: 3 jun. 2016.

DEBÊNTURES. Disponível em:<www.debentures.com.br>. Acesso em 28 abr. 2016

Faculdade Getúlio Vargas (FGV). **Instituto Brasileiro de Economia**, 2016.

Disponível em:

<<http://portalibre.fgv.br/main.jsp?lumPageld=402880811D8E34B9011D984D9EE23590>> Acesso em 22, nov. 2016.

FORTUNA, Eduardo. **Mercado Financeiro: produtos e serviços**. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2002, 15ª Edição. 624p.

FRANKENBERG, Louis. **Seu futuro financeiro, você é o maior responsável: como planejar suas finanças pessoais para toda a vida**. 14 ed. Rio de Janeiro: Campus, 1999.

GIL, Antonio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1991. 207 p.

IBGE (Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística), 2016. Disponível em: <ftp://ftp.ibge.gov.br/Precos_Indices_de_Precos_ao_Consumidor/IPCA/Fasciculo_1/indicadores_IBGE/ipca-inpc_201610caderno.pdf> Acesso em 30 set. 2016.

LAKATOS, Eva Maria; MARCONI, Marina de Andrade. **Fundamentos de metodologia científica**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

LIMA, Iran Siqueira; GALARDI, Ney; NEUBAUER, Ingrid. **Manual para certificação profissional ANBID**, série 10 (CPA 10). São Paulo: Atlas, 2006.

LOPES, Alexsandro Broedel et al. **Curso de mercado financeiro: tópicos especiais**. São Paulo: Atlas, 2007; 1ed. 579 p.

MACEDO JÚNIOR, Jurandir Sell. **A árvore do dinheiro: guia para cultivar a sua independência financeira**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2007

PUGA, Rodrigo, **Formação de investidores: supere a poupança e invista em ações no home broker**. Rio de Janeiro: Elsevier; São Paulo, Investeducar, 2009.

Receita Federal. **IOF (Imposto sobre Operações de Crédito, Câmbio e Seguros)**. Subsecretaria de Tributação e Contencioso, 2015. Disponível em: <<http://idg.receita.fazenda.gov.br/acesso-rapido/tributos/IOF>> Acesso em 22 nov. 2016.

RISOLIA, Wilson. **Caixa tem letras hipotecárias**. Estadão, 2000. Disponível em: <<http://economia.estadao.com.br/noticias/geral,caixa-tem-letras-hipotecarias,20001130p11092>> Acesso em: 15 nov. 2016

SANTOS, José Evaristo. **Mercado financeiro brasileiro**. Ed. Atlas, 1999.

SILVA, Anderson Caputo; CARVALHO, Lena Oliveira de; MEDEIROS, Otavio Ladeira de. **Dívida Pública: a experiência brasileira**. Brasília: Secretaria do Tesouro Nacional: Banco Mundial, 2009.

TESOURO DIRETO. Disponível em: <<https://www.tesouro.fazenda.gov.br/tesouro-direto>>. Acesso em 29 mai. 2016.

TESOURO DIRETO, Cobranças de Taxas no Tesouro Direto, 2016. Disponível em: <<http://www.tesouro.fazenda.gov.br/-/cobranca-de-taxas-no-tesouro-direto>> Acesso em 04 jul. 2016

TESOURO DIRETO, Entenda Cada título no Detalhe, 2016. Disponível em: <<http://www.tesouro.fazenda.gov.br/tesouro-direto-entenda-cada-titulo-no-detalhe#this>> Acesso em 01 ago. 2016.

CAMARGO, S. Onde investir: juros em alta beneficiam a renda fixa e punem a poupança, 2015. Disponível em: <<http://economia.uol.com.br/financas-pessoais/noticias/redacao/2015/04/29/juros-em-alta-beneficiam-a-renda-fixa-e-tiram-atratividade-da-poupanca.htm>> Acesso em 26 nov. 2016

XP INVESTIMENTOS, 2016. Disponível em: www.xpi.com.br Acesso em 15 set. 2016.

GLOSSÁRIO

ANBIMA: Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais

CDB: Certificado de Depósitos Bancários

CDI: Certificado de Depósitos Interbancário

CETIP: Central de Custódia e Liquidação de Títulos Privados

CRA: Certificado de Recebíveis do Agronegócio

CRI: Certificado de Recebíveis Imobiliários

CVM: Comissão de Valores Mobiliários

FGC: Fundo Garantidor de Crédito

IBGE: Instituto Brasileiro de Geografia e Pesquisa

IGP-M: Índice Geral de Preços do Mercado

INCC: Índice Nacional de Custo da Construção

IOF: Imposto sobre Operações Financeiras

IPA: Índice de Preços por Atacado

IPCA: Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo

IRRF: Imposto de Renda Retido na Fonte

LCA: Letra de Crédito do Agronegócio

LCI: Letra de Crédito Imobiliário

LH: Letras Hipotecárias

RDB: Recibo de Depósito Bancário

SELIC: Sistema Especial de Liquidação e Custódia

TR: Taxa Referencial