

Guia de Renda Fixa

Os títulos de renda fixa se caracterizam por possuírem regras definidas de remuneração. Isto é, são aqueles títulos cujo rendimento é conhecido previamente (juro prefixado) ou que depende de indexadores (taxa de câmbio ou de inflação, taxa de juros, etc.).

1. Principais Características

O investimento em títulos de renda fixa exige que se observem algumas características específicas dessa categoria de ativo. Suas características mais importantes são: quem é o emissor do título; qual é o prazo título; e qual é o tipo de rendimento do título.

1.1 Emissor

A importância do emissor do título está ligada a questão do risco de crédito envolvido no investimento em títulos emitidos por tal empresa ou instituição financeira. Assim, deve-se investigar qual é o *rating* de crédito, ou a situação financeira do emissor do papel antes de comprá-lo. No Brasil, os títulos públicos, de emissão do governo federal, são considerados os títulos mais seguros.

1.2 Prazo

O prazo do título envolve tanto a perspectiva do risco de crédito, quanto à perspectiva da taxa de juro obtida pelo investidor para o prazo do investimento. No que diz respeito ao risco de crédito deve-se considerar além da saúde do emissor do título, conforme já mencionado, o período durante o qual se ficará exposto a esse risco. Já, a taxa de juro diz respeito à questão da estrutura a termo das taxas de juro do mercado de renda fixa, e ao risco de mercado ou de oscilação de preço do título para determinada maturidade. Portanto, o prazo do título está ligado a esses dois tipos de risco, porque ambos os riscos - de crédito e de oscilação das taxas de juro - aumentam conforme se aumenta o prazo dos títulos.

1.3 Rendimento

Já, o tipo de rendimento do título diz respeito à definição do critério para corrigir ou remunerar o investimento. Existem títulos com rendimento prefixado, como as LTN's – Letras do Tesouro nacional - e os CDB's – Certificados de Depósito bancário entre outros. Além dessa forma de rendimento encontramos os títulos indexados. Eles podem ser atrelados ao câmbio, como as NTN-Ds – Notas do Tesouro Nacional – que são corrigidas pela variação da taxa cambial (Real x USDólar), podem ser indexados às taxas de juro *overnight* como as LFTs – Letras Financeiras do Tesouro -, ou indexados à índices de inflação, como as NTN-Bs, que rendem a variação acumulada do IPC-A (índice de preços ao consumidor – amplo) e as NTN-Cs, que rendem a variação acumulada do IGP-M (índice geral de preços do mercado).

2. Títulos Privados

2.1 CDB

O CDB é um título de renda fixa com prazo predeterminado, cuja rentabilidade é definida no ato da negociação, podendo ser prefixada ou pós-fixada. É um título transferível e negociável que se destina às aplicações de pessoas físicas e jurídicas com conta corrente no banco. Pode ser emitido por bancos comerciais, múltiplos, de desenvolvimento e de investimento.

2.2 Debêntures

Debêntures são valores mobiliários representativos de dívida de médio e longo prazos. A captação no mercado de capitais pode ser feita por sociedades anônimas de capital fechado ou aberto.

Por suas características flexíveis se ajustam às necessidades de captação das empresas, e por isso se transformaram no mais importante instrumento para obtenção de recursos das companhias brasileiras. A emissora pode determinar o fluxo de amortizações e as formas de remuneração dos títulos, o que permite que essas condições se adaptem ao fluxo de caixa da companhia, ao projeto que a emissão está financiando ou às condições de mercado no momento da emissão.

O Sistema Nacional de Debêntures é um ambiente seguro e transparente para as negociações de mercado secundário de debêntures.

As operações no SND podem ser realizadas diretamente pelos participantes CETIP. Com o desenvolvimento do mercado de debêntures, espera-se uma participação cada vez maior de novos investidores, inclusive pessoas físicas, assim como a ampliação de sua liquidez.

As pessoas físicas interessadas em negociar debêntures devem procurar uma instituição financeira de sua confiança. Essas instituições devem estar autorizadas pelo Banco Central e pela CVM para intermediar operações com valores mobiliários.

2.3 Custódia e Liquidação

A CETIP — Câmara de Custódia e Liquidação é uma das maiores empresas de custódia e de liquidação financeira da América Latina. A Câmara oferece o suporte necessário a toda a cadeia de operações, prestando serviços integrados de custódia, negociação eletrônica, registro de negócios e liquidação financeira.

Em parceria com a ANDIMA desenvolveu, em 1988, o SND — Sistema Nacional de Debêntures, que proporcionou o desenvolvimento do mercado de debêntures no Brasil, trazendo agilidade e transparência.

A CETIP tem cerca de cinco mil participantes, entre bancos, corretoras, distribuidoras, demais instituições financeiras, empresas de leasing, fundos de investimento e pessoas jurídicas não financeiras, tais como seguradoras e fundos de pensão. Os mercados atendidos pela CETIP são regulados pelo Banco Central e pela CVM — Comissão de Valores Mobiliários.

3. Títulos Públicos

3.1 Tesouro Direto – Negociação de Títulos do Governo via Internet

O governo federal, por meio do Tesouro Nacional, realiza atualmente a venda e compra de títulos via Internet, por intermédio do *site* do Tesouro Direto. Essa é uma iniciativa muito interessante do Tesouro, pois ela elimina uma série de distorções muito antigas no mercado brasileiro de títulos de renda fixa. O Tesouro Direto possibilita que o pequeno investidor tenha acesso a esse mercado de forma transparente e nas mesmas condições que o grande investidor. Essa era uma situação que não acontecia até então no mercado de renda fixa local, principalmente, no que diz respeito aos títulos do governo.

Normalmente, os pequenos investidores se viam aliçados do mercado. Isso ocorria por questões da insuficiência do volume de dinheiro necessário para operar com os títulos do governo, ou por questões relativas à insegurança gerada pelo desconhecimento sobre os cálculos de avaliação da rentabilidade dos títulos e pela falta de transparência no mercado – ignorância sobre os preços e condições de negociação dos títulos.

O Sistema do Tesouro Direto é bastante recente, tendo iniciado suas operações no início de 2002. Pode-se observar no gráfico 1, o volume de vendas acumulado em reais (R\$) desde o seu início, assim como as vendas mensais ao longo desse período – base Maio/2006.

GRÁFICO 1 – VENDAS DO TESOURO DIRETO

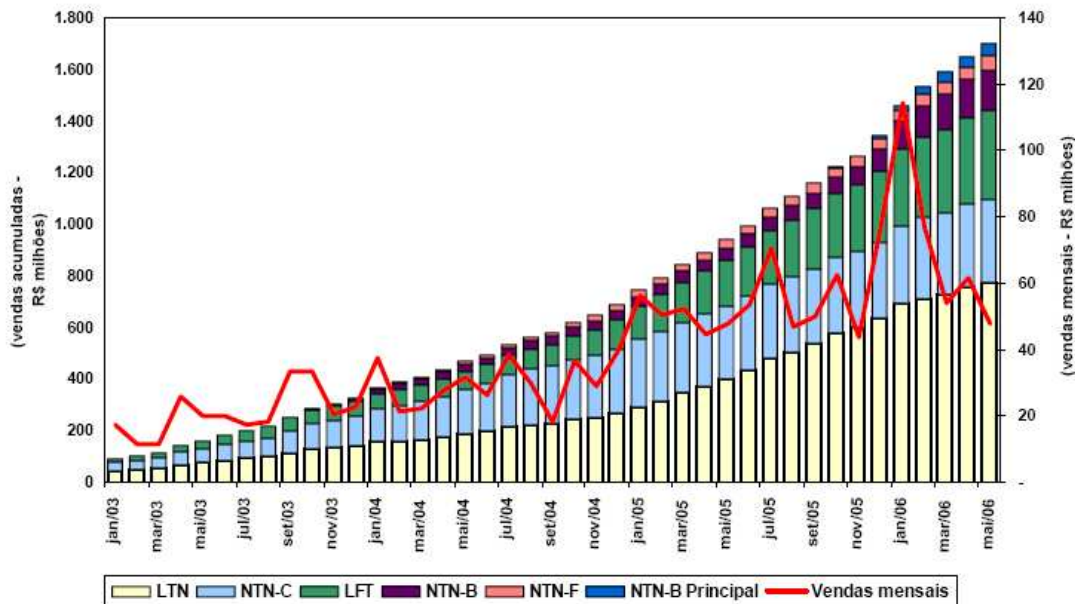


Gráfico da Evolução das Vendas de Títulos Públicos Federais pelo Tesouro Direto.
Fonte: Tesouro Direto.

3.2 Mecânica Operacional

O investidor pode comprar títulos de emissão do governo federal diretamente do Tesouro Nacional por meio do *site* do Tesouro Direto. Pode-se investir nesses títulos no mínimo a fração de 0,10 título, ou seja, 10% do valor do título, respeitado o valor mínimo de R\$ 30,00. Para as compras realizadas por meio do agendamento, o limite mínimo é de 0,01 título, ou 1% do valor do título, até o limite mensal de R\$ 1.000.000,00. Além disso, o investidor não precisa saber como realizar cálculos complicados para descobrir a rentabilidade das várias categorias de títulos negociados no Tesouro Direto, pois o governo divulga as taxas e os preços de negociação dos títulos. Caso haja necessidade, o investidor terá a possibilidade de revender (a preços de mercado) para o Tesouro Nacional os títulos comprados anteriormente por meio do sistema Tesouro Direto.

Os títulos públicos ofertados pelo Tesouro Direto são os seguintes:

- ✓ LTN - Letras do Tesouro Nacional: títulos com rentabilidade prefixada (taxa fixa) no momento da compra. Forma de pagamento: no vencimento;
- ✓ LFT - Letras Financeiras do Tesouro: títulos com rentabilidade diária vinculada à taxa de juros básica da economia (taxa média das operações diárias com títulos públicos registrados no sistema SELIC, ou, simplesmente, taxa Selic). Forma de pagamento: no vencimento;
- ✓ NTN-C – Notas do Tesouro Nacional – série C: títulos com rentabilidade vinculada à variação do IGP-M, acrescida de juros definidos no momento da compra. Forma de Pagamento: semestralmente (juros) e no vencimento (principal);
- ✓ NTN-B – Notas do Tesouro Nacional – série B: título com rentabilidade vinculada à variação do IPC-A, acrescida de juros definidos no momento da compra. Forma de Pagamento: semestralmente (juros) e no vencimento (principal);

- ✓ NTN-F – Notas do Tesouro Nacional – série F: título com rentabilidade prefixada. A rentabilidade é calculada pela taxa interna de retorno (TIR), relativa ao fluxo de pagamentos do título no momento da compra. Forma de Pagamento: semestralmente (juros) e no vencimento (principal).

Caso o investidor tenha interesse em conhecer em detalhes a metodologia de cálculo de preço (e taxas de juro) para os títulos negociados pelo sistema, pode acessar o *site* do Tesouro Direto e fazer o *download* do arquivo de metodologia de cálculo para os títulos públicos.

O investimento em títulos de prazos longos (vários anos) está sujeito a riscos mais elevados; tanto do ponto de vista de oscilação de suas taxas de juro, como do ponto de vista do impacto dessa oscilação no preço (valor presente) do título. Essa constatação reforça o argumento de que o risco de perda, implícito nestes títulos longos, é bastante elevado.

3.3 Tributação

Os impostos cobrados sobre as operações realizadas no Tesouro Direto são os mesmos que incidem sobre as operações de renda fixa, ou seja, Imposto de Renda - pessoa física sobre os rendimentos dos títulos e nos investimentos de prazo inferior a 30 dias IOF.

A Lei nº 11.033, de 21 de dezembro de 2004, alterou a tributação incidente sobre as operações do mercado financeiro e de capitais, incluindo as alíquotas de Imposto de Renda na fonte incidentes sobre os rendimentos do Tesouro Direto. De acordo com a redação legal, as alíquotas válidas a partir de 1º de janeiro de 2005 são as seguintes:

I - 22,5% (vinte e dois inteiros e cinco décimos por cento), em aplicações com prazo de até 180 (cento e oitenta) dias;

II - 20% (vinte por cento), em aplicações com prazo de 181 (cento e oitenta e um) dias até 360 (trezentos e sessenta) dias;

III - 17,5% (dezessete inteiros e cinco décimos por cento), em aplicações com prazo de 361 (trezentos e sessenta e um) dias até 720 (setecentos e vinte) dias;

IV - 15% (quinze por cento), em aplicações com prazo acima de 720 (setecentos e vinte) dias.

O recolhimento dos impostos devidos é responsabilidade do Agente de Custódia. Há incidência de impostos sobre os recursos financeiros referentes à recompra, juros ou resgate dos títulos.

3.4 Custódia e Liquidação

O SELIC - Sistema Especial de Liquidação e Custódia - é o depositário central dos títulos da dívida pública federal interna. O Sistema também recebe os registros das negociações no mercado secundário e promove a respectiva liquidação, contando, ademais, com módulos por meio dos quais são efetuados os leilões de títulos pelo Tesouro Nacional ou pelo Banco Central. Quanto às negociações, o sistema acata comandos de compras e vendas à vista ou a termo, definitivas ou compromissadas, adotando os procedimentos necessários às movimentações financeiras e de custódia envolvidas na liquidação dessas operações, realizadas uma a uma e em tempo real - ou seja, utilizando o modelo LBTR (liquidação bruta em tempo real). Por intermédio do SELIC também é efetuada a liquidação das operações de mercado aberto e de redesconto com títulos públicos, decorrentes da condução da política monetária.

O SELIC é administrado pelo Demab - Departamento de Operações de Mercado Aberto do Banco Central, que opera o Sistema em parceria com a ANDIMA. As regras operacionais e de funcionamento estão definidas em seu Regulamento - aprovado em Circular do Banco Central - e no Manual do Usuário do SELIC.

Fonte: CMA

Termos e condições: As informações e análises contidas neste site, oriundas de fornecedores independentes ou geradas pelo próprio Banco do Brasil, têm o propósito exclusivamente informativo, não consistindo em recomendações financeiras, legais, fiscais, contábeis ou de qualquer outra natureza, e, não necessariamente, refletem a opinião do Banco. O Banco do Brasil S.A. não se responsabiliza por qualquer decisão tomada com base nas informações contidas neste site, nem pelos eventuais prejuízos decorrentes de: (i) exatidão, autenticidade, veracidade, integridade, legalidade, precisão ou validade das informações, para qualquer propósito específico do cliente das informações; (ii) interrupção ou cancelamento das informações; e (iii) imperícia, negligência, imprudência, por ação ou omissão, dos fornecedores independentes de informação.