



GUIA RENDA FIXA E SEUS RISCOS – V1 04_2012

O objetivo deste material é prestar ao investidor uma formação básica de conceitos e informações que possam auxiliá-lo na tomada de decisões antes da realização de seus investimentos. Apresentamos abaixo o Guia Renda Fixa e Seus Riscos, lembrando que informações adicionais podem ser observadas nas “lâminas”, prospecto e característica de cada produto.

NESTE GUIA APRESENTAREMOS INFORMAÇÕES SOBRE:

- ✓ **Mercado de Renda Fixa no Brasil.**
- ✓ **Títulos Públicos mais negociados.**
- ✓ **Títulos Emitidos por Instituição Financeira.**
- ✓ **Outros Títulos.**
- ✓ **Títulos Emitidos por Instituição Não Financeira.**

Mercado e Títulos de Renda Fixa no Brasil

A classificação dos títulos de renda fixa no Brasil

Os títulos de renda fixa são documentos que comprovam um empréstimo feito pelo investidor ao emissor, que obrigam este último agente ao pagamento de certa rentabilidade. Neles, são estabelecidas as condições da operação: o prazo, a taxa de juro, a forma de pagamento dos juros, dentre outras. Podem ser classificados, a partir de suas características, conforme:

a) Natureza do emissor – tanto o governo (federal, estadual e municipal), como instituições financeiras e não financeiras privadas emitem títulos. Exemplos:

- Títulos públicos: LTN (Letras do Tesouro Nacional), NTN (Notas do Tesouro Nacional) e CFT (Certificados Financeiros do Tesouro);
- Títulos privados emitidos por instituições financeiras: DI (Depósito Interfinanceiro), CDB (Certificado de Depósito Bancário) e Letras de Câmbio Financeiras;
- Títulos privados emitidos por instituições não financeiras: debêntures, comercial papers e letras de câmbio comerciais.
- Empresas e o governo também podem lançar títulos no mercado internacional -exemplos: Eurobonds Floater 2011, Global 40, Euro 2019 e Global BRL 2028, dentre outros.

b) Prazo – o prazo do título permite uma classificação alternativa, que depende das condições da economia onde foram emitidos. Nos Estados Unidos, títulos de curto prazo (bills) têm até um ano de prazo; os de médio prazo (notes) têm prazos de dois até dez anos e os de longo prazo (bonds) têm prazos superiores a dez anos.

No Brasil, títulos de curto prazo também são classificados como tendo prazo inferior a um ano - exemplos: LTN, CDB e commercial paper. Já os papéis com prazo superior a um ano são definidos como títulos de longo prazo - exemplo:



NTN-C, cujo prazo mínimo é de 12 meses

c) Forma de pagamento dos juros – podemos ter:

- Títulos prefixados - títulos cujo rendimento é conhecido no momento da emissão. Exemplo: CDB de 30 dias remunerado a uma taxa de juro prefixada ou uma LTN.
- Títulos pós-fixados - títulos cujo rendimento somente é conhecido a posteriori. Exemplo: LFT, em que o valor nominal de resgate é corrigido pela taxa Selic.
- Mistos - títulos que possuem uma taxa prefixada em um primeiro período e, no segundo, a taxa passa a ser pós-fixada. Exemplo: As antigas NTN-S cujo rendimento era definido pelo deságio sobre o valor nominal em data intermediária e no restante, até sua maturidade, rendimento pós-fixado definido pela Taxa Selic.

Títulos Públicos – Características e Formas de Apreçamento

Os títulos públicos, emitidos por órgão da administração central ou de outras instâncias administrativas de um país, têm por objetivo geral captar recursos para financiar o déficit orçamentário. Alternativamente, eles podem ser emitidos para refinar a dívida pública (alongar seu perfil, por exemplo), realizar operações específicas (certos tipos de pagamentos, precatórios, etc.), viabilizar investimentos, dentre outras funções. No Brasil, as negociações com títulos públicos federais são mais comuns, pois representam um tipo de investimento bastante seguro (de risco reduzido). Os Estados e Municípios emitem Letras Financeiras do Tesouro Estadual (LFTE) e a Letras Financeiras do Tesouro Municipal (LFTM), respectivamente.

TÍTULOS PÚBLICOS MAIS NEGOCIADOS

Neste tópico, analisam-se alguns dos títulos mais negociados, de forma a entender quais as suas características e como são apreçados.

• **LTN:**

Criadas em 1970, as Letras do Tesouro Nacional – LTN são títulos prefixados de curto prazo emitidos pelo Tesouro Nacional pelo prazo mínimo de 28 dias, cuja rentabilidade é dada pela diferença entre o seu preço de negociação (P0) e o valor nominal de resgate (Pn).

Estas operações: (i) NÃO possuem garantia de patrimônio; (ii) são consideradas de baixo risco (risco de crédito atrelada a inadimplência do tesouro) e aconselhadas para perfil conservador, (ii) recomendada para curto, médio e longo prazo tendo o ultimo desempenho melhor em virtude da tributação. A SLW não representa conflito de interesse para este tipo de investimento.

• **LFT:**

As Letras Financeiras do Tesouro – LFT são títulos pós-fixados (prazo máximo de 15 anos) emitidos em duas séries diferentes: LFT-A e LFT-B. Ao adquirir esta última por um preço unitário P0, o agente receberá na data de vencimento o valor nominal do título corrigido pela taxa SELIC acumulada. As LFT-A, entretanto, pagam, além dessa taxa acumulada, uma remuneração adicional de 0,0245% a.m.

Estas operações: (i) NÃO possuem garantia de patrimônio; (ii) são consideradas de baixo risco (risco de crédito atrelada a inadimplência do tesouro) e aconselhadas para perfil conservador, (ii) recomendada para curto, médio



e longo prazo tendo o ultimo com desempenho melhor em virtude da tributação. A SLW não representa conflito de interesse para este tipo de investimento.

- **NTN:**

Criadas em 1991, as Notas do Tesouro Nacional – NTN, em geral, são títulos, cujo valor de resgate (também chamado de valor nominal) é atualizado por quatro tipos de indexadores (IPCA, IGP-M, TR e variação cambial).

Pagam juros semestrais (chamados de cupons) sobre o valor nominal atualizado (VNA). A cotação (COT), utilizada na fórmula do apuração resulta de descontar o fluxo de pagamentos previstos (cupons periódicos mais o resgate final a serem pagos) pelo título. Assim como as LFT, podem ser adquiridas ao par, com ágio ou deságio em relação ao valor de face.

Estas operações: (i) NÃO possuem garantia de patrimônio; (ii) são consideradas de baixo risco (risco de crédito atrelada a inadimplência do tesouro) e aconselhadas para perfil conservador, (ii) recomendada para curto, médio e longo prazo tendo o ultimo com desempenho melhor em virtude da tributação. A SLW não representa conflito de interesse para este tipo de investimento.

a) NTN-B

As Notas do Tesouro Nacional Série B rendem uma taxa de juro estipulada no momento da negociação mais a variação do IPCA (Índice de Preços ao Consumidor Amplo), calculado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE).

Estes papéis pagam cupons (C) semestrais calculados à taxa (iC) de 6% a.a. (ou 2,9563% ao semestre) sobre o Valor Nominal Atualizado (VNA), sendo a correção feita pela variação do IPCA (para atualização do valor nominal do título, usa-se como referência a data base de 15/07/2000, quando se considera que seu valor nominal era igual a R\$1.000).

b) NTN-C

A NTN-C apresenta poucas diferenças em relação à NTN-B. O índice utilizado para corrigir o VNA consiste no Índice Geral de Preços do Mercado (calculado pela Fundação Getúlio Vargas), sendo tal correção feita desde 01/07/2000, quando se considera que o título tinha valor de face igual a R\$1.000. Além disso, assim como na NTN-B, a NTN-C paga cupom semestral de 6% ao ano sobre o VNA (exceto a NTN-C, com vencimento em 01/01/2031, que paga 12% ao ano).

c) NTN-F

À diferença das demais NTN, a NTN-F é um título pré-fixado, em que não existe atualização do valor nominal – ou seja, o valor de resgate no vencimento é igual a R\$1.000. Além disso, prevê pagamento de cupom semestral (C), sendo este calculado à taxa de 10% ao ano sobre o valor nominal de R\$1.000. Como a taxa do cupom está ao ano, é preciso transformá-la para semestral para, depois, calcular o montante a ser recebido pelo investidor.



Títulos Privados – Características

As instituições financeiras e não financeiras privadas buscam captar recursos de curto e longo prazo no mercado financeiro por meio da colocação de títulos. No curtíssimo prazo, o instrumento mais utilizado pelas instituições financeiras é o Depósito Interfinanceiro – DI. No curto e médio prazo, essas instituições realizam a captação de recursos junto ao público mediante a emissão de Certificados de Depósitos Bancários – CDB e Recibos de Depósitos Bancários – RDB. Além desses títulos, existe a negociação de alguns outros, tais como as Letras Hipotecárias – LH. As instituições não-financeiras podem captar recursos de curto prazo, principalmente, por meio de Letras de Câmbio Comerciais – LC, Notas Promissórias – NP e commercial papers – CP, e recursos de longo prazo por meio das debêntures e títulos emitidos no exterior.

TÍTULOS EMITIDOS POR INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS

• Os Depósitos Interfinanceiros – DI

São instrumentos de captação e repasse de dinheiro entre instituições financeiras no mercado interbancário. As operações são escriturais, sem garantias, registradas eletronicamente na CETIP S.A. (Balcão Organizado de Ativos e Derivativos) e sem incidência de impostos (Imposto de Renda – IR e Imposto sobre Operações Financeiras – IOF). Os prazos variam de um até 120 dias. Em geral, são feitas por um dia útil (para liquidação em D+1). Pela média das taxas praticadas nestas operações de overnight, forma-se a “taxa over Cetip”. No registro dos DI, indica-se o valor emprestado (VE), o valor de resgate (VR) e o prazo da operação (n), ficando, implicitamente, definida a taxa de juro (i) - expressa em base anual considerando 252 dias úteis.

• CDB

Os Certificados de Depósito Bancário (CDB) são títulos escriturais por meio dos quais os bancos comerciais e múltiplos captam recursos junto ao público. Foram regulamentados pela Lei nº 4728/65 e Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 18/66. Assim como os DI, os CDBs são registrados eletronicamente na CETIP. Os ganhos brutos da operação são taxados pelo IR com alíquotas decrescentes conforme o prazo da aplicação (sendo o imposto retido na fonte) e, caso sejam resgatados com prazos inferiores há 30 dias, há incidência de IOF. Podem ser prefixados (base 360 dias corridos ou 252 dias úteis) ou pós-fixados (com base, na TR, TJLP, DI, SELIC, IGP-M, dentre outros – não é permitida a emissão de CDB com base de remuneração na variação cambial). Não há prazo mínimo de emissão para CDB prefixados nem para os que são indexados pela taxa do DI. Quando o indexador utilizado é a Taxa de Juro de Longo Prazo (TJLP), o menor prazo permitido é de 30 dias; quando o indexador é a Taxa Básica Financeira (TBF), esse prazo é de dois meses; e quando o indexador é a taxa de inflação, o prazo mínimo é de um ano.

Estas operações: (i) possuem garantia de patrimônio; (ii) o risco desta operação é atrelada a solvência do banco emissor. Operação aconselhadas para clientes com perfil moderado e (iii) recomendada para curto, médio e longo prazo tendo o ultimo com desempenho melhor em virtude da tributação. A SLW pode representar conflito de interesse para este tipo de investimento.



OUTROS TÍTULOS

Além do DI e do CDB, as instituições financeiras possuem outros meios de captar recursos, dentre eles estão:

- **Letra Financeira (LF)**

A Resolução 3.836/10 do Conselho Monetário Nacional aprovou a emissão das Letras Financeira por parte das instituições financeiras. Classificado como um título de longo-prazo, poderão ser emitidas por bancos múltiplos, bancos comerciais, bancos de investimento, sociedades de crédito, financiamento e investimento, caixas econômicas, companhias hipotecárias e sociedades de crédito imobiliário, com prazo mínimo de dois anos, vedado o resgate, total ou parcial, antes do vencimento pactuado, e com valor nominal mínimo de R\$ 300 mil. As instituições financeiras poderão adquirir este título de sua emissão, a qualquer tempo, desde que por meio de bolsas ou de mercados organizados de balcão, com limitação de até 5% do total emitido sem cláusula de subordinação. Pode ter como remuneração taxa de juros prefixada, combinada ou não, com taxas flutuantes, sendo vedada a emissão com cláusula de variação cambial. O pagamento periódico de rendimentos será feito em intervalos de, no mínimo, 180 dias.

Estas operações: (i) não possuem garantia de patrimônio; (ii) o risco desta operação é atrelada a capacidade de solvência do emissor. Operação aconselhadas para clientes com perfil moderado, e (iii) recomendada para longo prazo. As taxas de remuneração são avaliadas caso a caso conforme a emissão. A SLW pode representar conflito de interesse para este tipo de investimento.

- **Letras de Câmbio Financeiras (LC):**

As Sociedades de Crédito, Financiamento e Investimentos (denominadas de financeiras) podem captar recursos emitindo Letras de Câmbio - LCs para financiamento do crédito direto ao consumidor. Podem ser pré ou pós-fixados. O emitente (sacador) determina ao aceitante (sacado) a ordem de pagar ao tomador (beneficiário) um montante, no prazo, na data e no lugar fixados pela letra. Ou seja, trata-se de uma ordem de pagamento em que o emitente estipula que o sacado pague uma quantia a um terceiro. Estes títulos são escriturais, registrados eletronicamente na CETIP e negociados por meio de uma taxa de juro efetiva referenciada ao ano comercial de 360 dias. Além disso, possuem características semelhantes ao CDB quanto aos prazos mínimos, às condições de captação e à sistemática de cálculo do valor de resgate.

Estas operações: (i) não possuem garantia de patrimônio; (ii) o risco desta operação é atrelada a solvência do banco emissor. Operação aconselhadas para clientes com perfil moderado e (iii) recomendada para médio e longo prazo tendo o ultimo com desempenho melhor em virtude da tributação. A SLW pode representar conflito de interesse para este tipo de investimento.

- **Letras Hipotecárias (LH):**

Consistem em títulos de renda fixa que somente podem ser emitidas por instituições que fornecem crédito hipotecário. São garantidas pelos créditos habitacionais concedidos pela instituição. O seu prazo mínimo é de seis meses, já o prazo máximo depende do prazo dos créditos hipotecários que servem de garantia. A rentabilidade é baseada na TR mais uma taxa de juro negociável entre a instituição emitente e o investidor (o prazo e o montante da aplicação irão influenciar tal taxa). A principal vantagem das LH consiste na isenção de



impostos. Por outro lado, tem como desvantagens a exigência de um valor mínimo para o investimento (em geral, superior a R\$ 50 mil) e o médio ou longo prazo do valor de resgate.

Estas operações: (i) possuem garantia de patrimônio; (ii) o risco desta operação é atrelada a solvência do emissor. Operação aconselhadas para clientes com perfil moderado e (iii) recomendada para médio e longo prazo tendo o ultimo com desempenho melhor em virtude da tributação. A SLW pode representar conflito de interesse para este tipo de investimento.

- **Letras Imobiliárias (LI):**

Consideradas juridicamente como promessas de pagamento, cuja emissão está limitada à Caixa Econômica Federal (em cujo caso possui garantia da União) e às Sociedades de Crédito Imobiliário (o título confere ao seu titular direito preferencial sobre os bens do emissor em relação a quaisquer outros créditos contra este último). Para serem negociadas no mercado secundário, é obrigatória sua custódia em sistemas da Cetip.

Estas operações: (i) possuem garantia de patrimônio; (ii) o risco desta operação é atrelada a solvência do emissor. Operação aconselhadas para clientes com perfil moderado e (iii) recomendada para médio e longo prazo tendo o ultimo com desempenho melhor em virtude da tributação. A SLW pode representar conflito de interesse para este tipo de investimento.

TÍTULOS EMITIDOS POR INSTITUIÇÕES NÃO FINANCEIRAS

- **Commercial Paper**

Os commercial papers são títulos de curto prazo emitidos por sociedades anônimas não financeiras (de capital aberto ou fechado) que visam captar recursos para capital de giro. São emitidos escrituralmente e registrados no Sistema Nacional de Notas Promissórias (NOTA) da CETIP. Podem ser prefixados ou pós-fixados, com ano-base de 360 dias corridos. Os ganhos são taxados na fonte pelo Imposto sobre a Renda com alíquota decrescente conforme o prazo de aplicação (de 22,5% a 15,0%). O emitente pode resgatar antecipadamente este título (desde que o prazo mínimo de 30 dias seja cumprido) e, além disso, os investidores podem vender tais títulos antes do vencimento para outros agentes.

Estas operações: (i) não possuem garantia de patrimônio; (ii) o risco desta operação é atrelada a capacidade de solvência do emissor. Operação aconselhadas para clientes com perfil moderado, porém mediante a avaliação do prospecto da emissão. (iii) Recomendada para curto prazo. As taxas de remuneração são avaliadas caso a caso conforme prospecto da emissão. A SLW não representa conflito de interesse para este tipo de investimento.

- **Debênture**

As debêntures são títulos de médio e longo prazos emitidos por S/A de capital aberto ou fechado, em que é assegurado ao titular um direito de crédito contra a empresa emissora. Sendo o prazo para pagamento longo, permite que a empresa otimize o seu perfil de endividamento.

Estas operações: (i) não possuem garantia de patrimônio; (ii) o risco desta operação é atrelada a capacidade de solvência do emissor. Operação aconselhadas para clientes com perfil moderado, porém mediante a avaliação do



prospecto da emissão e (iii) recomendada para longo prazo. As taxas de remuneração são avaliadas caso a caso conforme prospecto da emissão. A SLW não representa conflito de interesse para este tipo de investimento.

Estas operações: (i) não possuem garantia de patrimônio; (ii) o risco desta operação é atrelada a capacidade de solvência do emissor. Operação aconselhadas para clientes com perfil moderado, porém mediante a avaliação do prospecto da emissão. (iii) Recomendada para longo prazo. As taxas de remuneração são avaliadas caso a caso conforme prospecto da emissão. A SLW pode representar conflito de interesse para este tipo de investimento.

A SLW AGRADECE A LEITURA.

PARA UMA MELHOR ORIENTAÇÃO DAS DECISÕES DE INVESTIMENTO SUGERIMOS A LEITURA DOS DEMAIS GUIAS.