

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA – UFSC  
CENTRO SÓCIO ECONÔMICO  
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA E RELAÇÕES INTERNACIONAIS - CNM  
CURSO DE GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS ECONÔMICAS

ANDERSON ALBERTO WEBER

**TÍTULOS PÚBLICOS DO PROGRAMA TESOURO DIRETO: INFORMAÇÕES  
SOBRE AS OPÇÕES DE TÍTULOS DISPONÍVEIS NO SEGUNDO SEMESTRE DE  
2017 PARA BRASILEIROS.**

Concórdia, 2017

**ANDERSON ALBERTO WEBER**

**TÍTULOS PÚBLICOS DO PROGRAMA TESOIRO DIRETO: INFORMAÇÕES  
SOBRE AS OPÇÕES DE TÍTULOS DISPONÍVEIS NO SEGUNDO SEMESTRE DE  
2017 PARA BRASILEIROS.**

Monografia submetida ao curso de  
Ciências Econômicas da Universidade  
Federal de Santa Catarina como requisito  
obrigatório para obtenção do grau de  
Bacharelado.

**Orientador: Guilherme Moura**

**Concórdia, 2017**

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA  
CURSO DE GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS ECONÔMICAS**

A Banca Examinadora resolveu atribuir a nota 7 ao aluno Anderson Alberto Weber na disciplina CNM 5420 – Monografia, pela apresentação deste trabalho.

Banca Examinadora:

---

Guilherme Moura  
Orientador

---

Prof. Gueibi Sousa

---

Prof. Mauricio Nunes

## **Agradecimentos**

Nos agradecimentos, para não deixar ninguém de fora, agradeço a todos que direta e indiretamente contribuíram desde a concepção e andamento do curso.

Fico extremamente grato que o curso tenha sido ofertado em Concórdia, isto deu chance ao acesso dos estudantes locais ao curso de graduação, mas faço ressalvas, que é preciso melhorar a forma de ingresso na universidade, pois veja bem, a quantidade de estudantes que desistiram nos primeiros meses, poderia ser ocupada por candidatos seguintes da classificação, pois uma coisa é passar no vestibular, outra é ir estudar dia a dia.

Enfim, fico orgulhoso dos colegas que chegaram ao fim deste curso.

Para finalizar, este curso abriu oportunidades, a primeira é a melhor alocação possível dos recursos escassos. O estudo desta monografia foi importante diretamente para mim, pois não conhecia o Tesouro Direto, e hoje ele já faz parte da minha carteira financeira.

## RESUMO

Este trabalho reúne as informações que podem subsidiar brasileiros nos Títulos Públicos via Tesouro Direto. O estudo descreve as cinco opções de títulos públicos disponíveis para compra no segundo Semestre de 2017: Tesouro Prefixado (LTN), Tesouro Prefixado com Juros Semestrais (NTN-F), Tesouro IPCA+ Juros (NTN-B Principal), Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais (NTN-B) e Tesouro Selic. No decorrer do estudo foi possível observar alguns aspectos importantes que devem ser considerados na hora de iniciar uma operação, dentre eles, cabe citar: Imposto de Renda, Imposto sobre Operações Financeiras, taxa de administração das instituições financeiras, etc. Observou-se que os títulos que levam em consideração a inflação, ou seja, conforme a inflação sobe, o ganho real diminui. Logo, para realizar um investimento no Tesouro Direto, basicamente o investidor precisa ter o Cadastro de Pessoa Física, ter uma conta corrente em uma instituição financeira e acesso à internet.

**Palavras Chave: Títulos Públicos, Tesouro Direto, Juros.**

## **ABSTRACT**

This paper gathers the information that can subsidize Brazilians in Public Securities via Treasury Direct. The study describes the five options available for purchase in the second half of 2017: Treasury Fixed Rate (LTN), Prefixed Treasury with Semiannual Interest (NTN-F), Treasury IPCA + Interest (NTN-B Main), IPCA + Treasury with Semiannual Interest (NTN-B) and Selic Treasury. In the course of the study, it was possible to observe some important aspects that should be considered when starting an operation, among them: Income Tax, Tax on Financial Operations, administration fee of financial institutions, etc. It has been observed that the Securities that take into account an inflation, that is, as inflation rises, the actual gain decreases. To make an investment in the Treasury Direct the investor must have the Individual Register, have a checking account with a financial institution and access to the Internet.

**Key Words: Government Securities, Direct Treasury, Interest.**

## LISTA DE TABELAS

Tabela 1: Resultados Consolidados do Tesouro Direto. ....	17
Tabela 2: Simulação do Tesouro Prefixado (LTN) em Diversas Taxas de Juros.....	20
Tabela 3: Comparativo entre Ganho Real e Líquido dos Títulos indexados ao IPCA. ....	23
Tabela 4: Histórico das taxas de juros fixadas pelo Copom e evolução da Taxa Selic. ....	25
Tabela 5: Série Histórica da TR e Rendimento da Poupança.....	26
Tabela 6: Comparativo entre Caderneta de Poupança e Tesouro Selic. ....	27
Tabela 7: Extrato Parcial da Cotação Tesouro Selic (vencimento 01/03/2023).....	28
Tabela 8: Taxas de Administração Cobradas pelas Instituições Financeiras. ....	32
Tabela 9: Alíquota do Imposto sobre Operações Financeiras. ....	34
Tabela 10: Número e Perfil dos Investidores Cadastrados no Tesouro Direto. ....	36
Tabela 11: Distribuição das Vendas por Faixa de Aplicação.....	37
Tabela 12: Vendas e Resgates Por Títulos. ....	37
Tabela 13: Rentabilidade dos Títulos Disponíveis para Venda no Mês - Em 31/10/2017. ....	38

## LISTA DE FIGURAS

Figura 1: Fluxograma dos Títulos Públicos. ....	16
Figura 2: Composição do Estoque do Tesouro Direto. ....	16
Figura 3: Dívida Pública Federal. ....	17
Figura 4: Fluxo de Pagamentos do Tesouro Prefixado (LTN). ....	19
Figura 5: Fluxo de Pagamentos do Tesouro Prefixado com Juros Semestrais (NTN-F). ....	21
Figura 6: Fluxo de Pagamentos do Tesouro IPCA <sup>+</sup> (NTN-B Principal). ....	22
Figura 7: Fluxograma do Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais (NTN-B). ....	24
Figura 8: Fluxo de Pagamentos do Tesouro Selic (LFT). ....	25
Figura 9: Histórico da Taxa Selic. ....	25
Figura 10: Imagem da Oferta de Títulos Públicos no Tesouro Direto. ....	30
Figura 11: Página do Tesouro Direto. ....	30
Figura 12: Gráficos dos Títulos do Tesouro Direto. ....	31
Figura 13: Fluxo de Pagamento dos Títulos e Alíquotas. ....	35



## SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO .....	9
1.1 TEMA E PROBLEMA DE PESQUISA .....	9
1.2 OBJETIVOS .....	10
1.2.1 Objetivo Geral.....	10
1.2.2 Objetivos Específicos .....	10
1.3 JUSTIFICATIVA.....	10
1.4 METODOLOGIA .....	11
1.4 ESTRUTURA DO TRABALHO.....	12
2. REFERENCIAL TEÓRICO.....	13
2.1 OS TÍTULOS PÚBLICOS .....	13
2.2 MERCADO PRIMÁRIO E SECUNDÁRIO DE TÍTULOS PÚBLICOS .....	14
2.3 O TESOIRO DIRETO .....	15
3 RESULTADOS .....	18
3.1 OS TÍTULOS PÚBLICOS DÍSPONÍVEIS NO TESOIRO DIRETO EM 2017.....	18
3.1.1 – Títulos Prefixados .....	18
3.1.1.1 Tesouro Prefixado (LTN) .....	18
3.1.1.2 Tesouro Prefixado com Juros Semestrais (NTN-F) .....	20
3.1.2 Títulos Pós-fixados.....	21
3.1.2.1 Títulos Indexados ao IPCA.....	21
3.1.2.1.1 Tesouro IPCA+ Juros (NTN-B Principal) .....	22
3.1.2.1.2 Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais (NTN-B).....	23
3.1.2.2 Títulos Indexados à Taxa Selic .....	24
3.2 A CADERNETA DE POUPANÇA VERSUS TESOIRO SELIC.....	26
3.3 COMO PROCEDER PARA INVESTIR E OPERAR O TESOIRO DIRETO .....	28
3.4 TAXAS E IMPOSTOS .....	31
3.4.1 Taxa Das Instituições Financeiras.....	31
3.3.2 Taxa de Custódia da BM&F Bovespa.....	34
3.3.3 Imposto Operações Financeiras- IOF.....	34
3.3.4 Imposto de Renda Retido na Fonte .....	35
3.3.5 Declaração do Anual do Imposto de Renda .....	35
3.5 ESTATÍSTICAS DOS INVESTIDORES .....	36
4- CONSIDERAÇÕES FINAIS .....	39
REFERÊNCIAS .....	41

# 1 INTRODUÇÃO

## 1.1 TEMA E PROBLEMA DE PESQUISA

No mundo competitivo, parte do sucesso das pessoas, ao longo do tempo, está em alocar de forma eficiente parte da renda ainda não gasta em consumo. Para isso, o mercado financeiro oferece uma série de opções de investimentos. Dentre eles, uma das opções de aplicação para os brasileiros são os títulos da Dívida Pública Brasileira, que podem ser adquiridos via programa Tesouro Direto.

Com a ascensão dos sistemas de informação e comunicação, houve uma abertura das opções de investimentos antes restritas aos grandes investidores. Assim, os pequenos poupadores também podem participar destas amplas possibilidades de retornos e riscos. No entanto, fazer um investimento nestas novas opções, às vezes, não é recomendado, pois requer acesso à internet na busca por informação e operação. Para o caso do Tesouro Direto, uma parte das instituições financeiras cobra taxa zero de manutenção para ser seu agente de custódia, mas o investidor deve, por conta própria, realizar os investimentos através das plataformas digitais.

Uma parte da população mais esclarecida e experiente já faz investimentos nestas novas opções oferecidas pelo mercado, pois aceitam correr riscos e já possuem uma renda consolidada. Por outro lado, o pequeno investidor, que muitas vezes teve dificuldade de juntar recursos, prefere não correr riscos, e permanece com os investimentos tradicionais como a Caderneta de Poupança. Em setembro de 2017, a maioria das aplicações do Tesouro Direto no mês não passavam de R\$1.000,00 ( BV& F Bovespa, 2017), o que demonstra que o programa ainda é procurado pelos pequenos poupadores.

Os Títulos Públicos são uma forma segura de investimento e podem propiciar ganhos acima da Caderneta de Poupança. Para melhorar o acesso aos títulos públicos, o Governo Federal em 2002 criou o Tesouro Direto com intuito “democratizar o acesso a títulos públicos, oferecer opções de investimento rentáveis e seguras, além de incentivar a educação financeira e a formação de poupança de longo prazo do país” (Relatório Anual de 2016 do Tesouro Nacional, p 47). Com a nomenclatura atual dos títulos públicos, os mesmos ficaram mais intuitivos, de fácil assimilação.

Observa-se que a participação dos brasileiros ao Tesouro Direto ainda é tímida por já estar disponível desde 2002, mas vem crescendo em um ritmo melhor nos últimos anos. No Balanço do Tesouro Nacional do Mês de Abril de 2017, o Tesouro Direto possuía 1.366.200

investidores cadastrados, sendo que houve um aumento de 85,2% em relação ao mesmo período de 2016. Por outro lado, o número de investidores ativos em abril de 2017 chegou a 476.141, uma variação de 67,7% em relação a abril de 2017 (Tesouro Direto, 2017 b). Diante desta realidade, o presente estudo busca informações dos títulos públicos ofertados pelo Tesouro Direto, o que é preciso fazer para participar, uma simulação com o título mais conservador do mercado, e as estatísticas do Tesouro Direto.

Investir em Títulos do Tesouro Direto requerer interesse do investidor em buscar as informações para poder realizar os investimentos de forma segura.

## 1.2 OBJETIVOS

### 1.2.1 Objetivo Geral

Apresentar as informações dos títulos públicos do Tesouro Direto disponíveis no segundo semestre de 2017.

### 1.2.2 Objetivos Específicos

- Discutir cada modalidade dos Títulos Públicos disponíveis no Tesouro Direto para a compra no segundo semestre de 2017, com os pontos importantes que precisam ser levados em consideração;
- Apresentar os passos para ter acesso à plataforma dos títulos públicos no Tesouro Direto;
- Exemplificar como fica a rentabilidade entre a Caderneta de Poupança e Tesouro Selic, na oscilação da Taxa Selic;
- Apresentar a estatística dos investidores nos informativos Tesouro Direto;

## 1.3 JUSTIFICATIVA

Os Títulos Públicos são considerados um investimento seguro por terem uma ótima liquidez. Ainda, podem ser usados como uma poupança de longo prazo, uma vez que geram rendimentos maiores que os investimentos tradicionais. No Mês de Abril de 2017, o Tesouro Direto possuía apenas 1.366.200 cadastrados, sendo um programa desde 2002, apesar de a adesão ser pequena, a quantidade cadastrada aumentou consideravelmente ano a ano, e tem

potencial para crescer mais (Tesouro Direto, 2017 b). Então, justifica-se realizar mais estudos acerca do assunto. Este trabalho trata do como são os procedimentos para fazer um investimento no segundo semestre de 2017.

Cada modalidade de título possui características próprias e detalhes importantes que precisam ser levados em consideração na hora da decisão de contratar ou se desfazer de um título.

Em um primeiro instante, o trabalho já se justificou, pois aumentou o conhecimento do pesquisador em relação ao tema títulos públicos.

#### 1.4 METODOLOGIA

De acordo com Gil (2010), uma pesquisa exploratória é:

Estas pesquisas têm com objetivo proporcionar maior familiaridade com o problema, com vistas a torná-lo mais explícito ou a construir hipóteses. Pode-se dizer que estas pesquisas têm como objetivo principal o aprimoramento de ideias ou a descoberta de intuições. Seu planejamento é, portanto, bastante flexível, de modo que possibilite a consideração dos mais variados aspectos relativos ao fato estudado. Na maioria dos casos, essas pesquisas envolvem: (a) levantamento bibliográfico;... (Gil, 2010).

A pesquisa buscou abordar principalmente as informações que estão contidas no site do Tesouro Direto, bem como aspectos que outros autores já consideraram relevantes.

Para atingir o primeiro objetivo, verificou-se junto ao site do Tesouro Direto as opções de títulos que estavam à disposição para a venda. Desta forma, foi iniciada a pesquisa a cerca de cada uma das opções. Foram apresentadas as vantagens e desvantagens de cada título, elaboradas tabelas com cenários hipotéticos por parte do pesquisador para apontar os pontos importantes que precisam ser levados em consideração na hora de um investimento. A questão de taxas e impostos foi apresentada em uma seção à parte, mas mencionadas nos títulos que afetam a rentabilidade de forma mais incisiva.

Para atingir o segundo objetivo, a fim de descrever o passo a passo que o investidor precisa para fazer um investimento real, buscou-se mencionar as informações dispostas no site do Tesouro Direto. Ainda, o pesquisador fez o cadastro junto a um agente financeiro e, em seguida, houve a adesão ao programa Tesouro Direto, para trazer imagens de dentro da plataforma.

Para o terceiro objetivo, fez-se um comparativo hipotético do título mais conservador com a Caderneta de Poupança e Tesouro Selic, na qual foi desconsiderado o pagamento da Taxa Referencial-TR.

Para o quarto objetivo, buscou-se apresentar algumas das estatísticas dos investidores. Estas estão dispostas nos balanços mensais e anuais presentes no site do Tesouro Direto. A partir da estatística, o investidor pode visualizar se a sua estratégia também está alinhada com a dos outros investidores ao longo das séries históricas.

#### 1.4 ESTRUTURA DO TRABALHO

Esta pesquisa foi estruturada em quatro capítulos: o primeiro é a introdução, na qual o tema é apresentado, o problema de pesquisa, os objetivos geral e específicos, a justificativa do desenvolvimento deste estudo, bem como a metodologia utilizada no estudo.

O segundo capítulo possui o referencial teórico, uma breve explanação do que são e para que servem os títulos públicos, mercado primário e secundário e a criação do Tesouro Direto.

No terceiro capítulo, apresentam-se os resultados da busca desta pesquisa, na qual foram abordados os pontos relevantes que os investidores precisam estar atentos.

No quarto capítulo encontram-se as considerações finais e sugestões de pesquisas futuras.

O quinto possui as referências que foram citadas na pesquisa.

## 2. REFERENCIAL TEÓRICO

### 2.1 OS TÍTULOS PÚBLICOS

Dívida pública é formada quando o governo não consegue cobrir os seus gastos. Para sanar este déficit o Governo tem a opção de ofertar os títulos para captar recursos. Este procedimento é aceitável sobre os seguintes argumentos:

Segundo a literatura econômica, existem quatro objetivos básicos pelos quais é economicamente justificável a existência de dívida pública: (i) financiar o déficit público; (ii) propiciar instrumentos adequados à realização da política monetária (no caso específico da dívida interna); (iii) criar referencial de longo prazo para financiamento do setor privado, uma vez que as emissões públicas, dados seu alto volume e menor risco de crédito, servem como referência para a precificação de dívida privada; e (iv) propiciar a alocação de recursos entre gerações, na medida em que (a depender do prazo dos instrumentos de financiamento) à geração futura caberá o pagamento das despesas realizadas no presente com recursos oriundos do endividamento (PEDRAS, 2009, p.58).

Hoje, para evitar que se diminua o refinanciamento, passou-se a implementar leilões de compra antecipada de títulos prefixados. Assim como também são instituídos leilões de recompra de títulos indexados à inflação, para estimular a compra destes pelo mercado. Desta forma, pode-se desfazer do título antecipadamente (PEDRAS, 2009, p.69).

O início da dívida pública no Brasil é meio confusa no período colonial, pois era uma mistura de empréstimos pessoais. Segundo SILVA apud BOUÇAS (1950), apurou-se que, de 1761 a 1780, naquele último ano, a mais de 1.200 contos, provenientes de soldos e fardamentos às tropas, fornecimentos de gêneros, salários e até dinheiro de que o governo, sob promessa formal de futura restituição, se apoderara em tempos de guerra”.

Segundo SILVA (2009, p 41) “despesas a serem financiadas permanecessem diversas [no Império], incluindo o casamento das princesas D. Isabel e D. Leopoldina, o maior peso (mais de 80% dos 340 mil contos de réis emitidos) vinha definitivamente das despesas de guerra e daquelas para a cobertura de déficits que acumularam, respectivamente, 150 mil e 130 mil contos de réis”.

A dívida pública cresce novamente com os eventos ligados à 2ª Guerra Mundial, os títulos públicos em circulação cresceram praticamente 100% no período de 1942-1949 (SILVA, 2009, p. 47).

Um dos problemas dos títulos brasileiros era a enorme fragmentação de títulos e as diversas taxas de juros, segundo SILVA (2009, p. 46) a “entre 1902 e 1956 (ano de nova

consolidação), 145 autorizações para emissão de títulos foram expedidas com elevada falta de padronização nas características desses empréstimos”.

## 2.2 MERCADO PRIMÁRIO E SECUNDÁRIO DE TÍTULOS PÚBLICOS

A primeira venda de um título se chama mercado primário onde o Banco Central realiza o leilão primário. Segundo Fortuna (2011, pg. 113), através das instituições financeiras, qualquer interessado em adquirir os papéis (pessoa física ou jurídica) enviam suas ofertas, que o Banco Central pode aceitar ou não. Cada instituição financeira pode adquirir até 10% do total leilado.

O leilão conhecido como leilão de oferta firme, no primeiro dia, os investidores fazem propostas do volume de títulos pretendidos e as taxas que desejam receber. De posse dos dados, no segundo dia, o Tesouro decide o volume e a taxa de juros (Fortuna 2011, pg. 113). A instituição não é obrigada a carregar o título até o vencimento, podem vender a outras instituições, seja de forma definitiva, seja de forma compromissada (Fortuna 2011, pg. 113). Os Títulos Públicos por terem uma alta liquidez, são usados pelas instituições financeiras como lastro em suas operações financeiras, já o Banco Central pode fazer política monetária, comprando títulos para aumentar a oferta de moeda, ou vendendo títulos para diminuir a quantidade de moeda.

Já os investidores do Tesouro Direto, conforme informação no site do portal do investidor, “somente poderá resgatar o Título Público antes da data de vencimento repassando-o para o Tesouro Nacional, que o recomprará ao preço que o título estiver sendo negociado no mercado no momento em questão” (Tesouro Direto, 2017 j). Portanto é uma negociação com o próprio emissor

Segundo Fortuna (2011, pg.129):

O Tesouro é uma alternativa para o investidor fugir das altas taxas de administração cobradas pelos fundos de investimentos, desde que as taxas de custódia cobradas pelos intermediários sejam parcimoniosas. Entretanto, um dos inconvenientes do Tesouro Direto é que o investidor sempre está negociando com o próprio governo, dada a ausência de um mercado secundário, especialmente para a pessoa física (Fortuna, 2011, pg.129).

No entanto, o investidor do Tesouro Direto, pode usar seus títulos como garantia para as operações financeiras. O mercado secundário serve de referência para o valor dos títulos do Tesouro Direto, conforme o Tesouro Nacional, a formação de preços ocorre da seguinte forma:

A maneira como os preços dos títulos são formados é importante para determinar o padrão de negociação no mercado secundário. Em geral os preços são calculados a partir do desconto do fluxo de pagamentos por determinada taxa de desconto para uma data de referência. Caso o título tenha algum indexador, como a taxa Selic ou um índice de inflação (IPCA ou IGP-M), este também é utilizado como insumo para o cálculo do preço unitário (PU).

No caso dos títulos prefixados (LTN e NTN-F) a principal referência para a formação de preços é o DI Futuro, derivativo de taxa de juros negociado na BMF&Bovespa e utilizado para balizar as taxas dos títulos públicos. Na prática, o DI Futuro é um swap de taxa de juros, que fornece aos compradores de títulos prefixados um hedge contra oscilações na taxa de juros e, conseqüentemente, nos preços dos títulos. A taxa dos títulos prefixados é obtida somando-se um prêmio à taxa do DI Futuro de prazo equivalente. A unidade de negociação padrão utilizada pelo mercado é justamente o prêmio (spread), sobre o DI Futuro. A conjugação de títulos prefixados com DI Futuro é conhecida no mercado como "casado".

A NTN-B é o título público indexado ao IPCA, índice de inflação calculado pelo IBGE. A remuneração deste instrumento é composta por dois fatores: a taxa de inflação acumulada no período e a taxa de juros real. A unidade de negociação padrão utilizada pelos participantes de mercado é a taxa interna de retorno do título, que representa a taxa de juros real.

A LFT é o título público indexado à taxa Selic over. A unidade de negociação é a taxa, que definirá a cotação, ou seja, se o título é negociado com ágio (preço acima do par) ou deságio (preço abaixo do par). A compra de uma LFT com deságio implica uma rentabilidade acima da taxa Selic over acumulada do período, caso o investidor permaneça com o título até o vencimento. O inverso ocorre caso o título seja comprado com ágio (Tesouro Nacional, 2017 j).

### 2.3 O TESOURO DIRETO

Com o objetivo de democratizar o acesso aos títulos públicos, em 2002 o Tesouro Nacional, em parceria com a BMF&F Bovespa desenvolveram o Tesouro Direto para venda de títulos públicos federais para pessoas físicas, através da internet (Tesouro Direto, 2017 e). Nele, as pessoas podem iniciar os investimentos a partir de R\$ 30,00 (Tesouro Direto, 2017e).

Ao criar o Tesouro Direto se simplificou o nome dos Títulos Públicos, que antes as siglas usadas não eram atrativas, e hoje os nomes quase são intuitivos, além do programa se tornar acessível.

Em uma linguagem acessível, cabe citar o site do Tesouro Direto que discorre em “mas o que são títulos públicos?”:

Os títulos públicos são ativos de renda fixa, ou seja, seu rendimento pode ser dimensionado no momento do investimento, ao contrário dos ativos de renda variável (como ações), cujo retorno não pode ser estimado no instante da aplicação. Dada a menor volatilidade dos ativos de renda fixa frente aos ativos de renda variável, este tipo de investimento é considerado mais conservador, ou seja, de menor risco.

Ao comprar um título público, você empresta dinheiro para o governo brasileiro em troca do direito de receber no futuro uma remuneração por este empréstimo, ou seja, você receberá o que emprestou mais os juros sobre esse empréstimo. Dessa maneira, com o Tesouro Direto, você não somente se beneficia de uma alternativa de aplicação financeira segura e rentável, como também ajuda o país a promover seus investimentos em saúde, educação, infraestrutura, entre outros, indispensáveis ao



desenvolvimento do Brasil.

Cabe ressaltar que os títulos públicos são negociados apenas escrituralmente, isto é, não existe um documento físico que representa o título. Você terá a garantia da aplicação por meio do número de protocolo gerado a cada operação e o título adquirido ficará registrado no seu CPF, podendo ser consultado a qualquer tempo por meio do seu extrato no site do Tesouro Direto.

Ao investir no Tesouro Direto, você opta pelo tipo de investimento de menor risco da economia, pois os títulos públicos são 100% garantidos pelo Tesouro Nacional (TESOURO DIRETO, 2017 e).

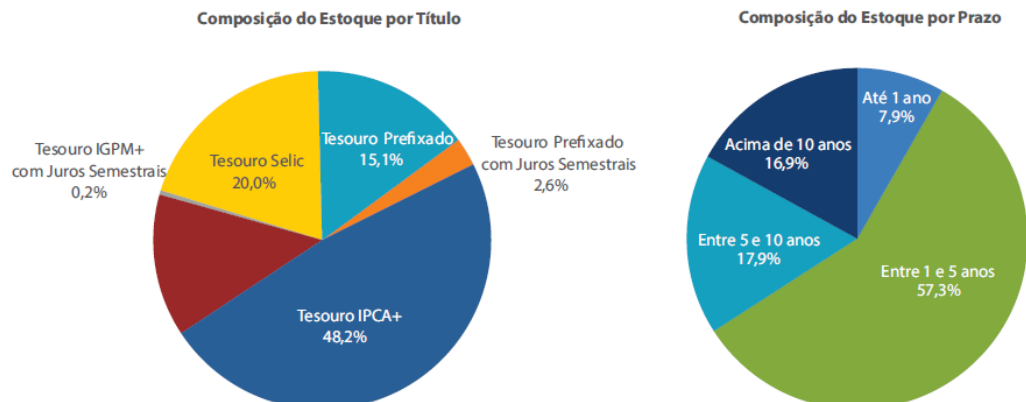
Como investidor não negocia diretamente com o Tesouro Nacional, existem quatro componentes do fluxograma conforme a Figura 1. As instituições, também chamadas de agentes de custódia, são bancos ou corretoras que são responsáveis por realizar o cadastro dos investidores junto a BMF&BOVESPA e intermediar a transferência dos recursos financeiros e títulos. Quando o investidor compra títulos públicos, os mesmos ficam guardados em uma conta de custódia na BMF&BOVESPA aberta em seu nome pelo seu(s) agente(s) de custódia (Tesouro Direto 2017 g).



**Figura 1: Fluxograma dos Títulos Públicos.**

Fonte: Tesouro Direto (2017 g).

A Figura 2 é um gráfico apresentado pelo Tesouro Direto, o qual demonstra onde os investidores ativos do programa aportam as economias no ano de 2016. A busca por determinados títulos refletem o momento da economia, portanto este cenário pode mudar com o passar dos meses.



**Figura 2: Composição do Estoque do Tesouro Direto.**

Fonte: Dívida Pública Federal: Relatório Anual 2016.

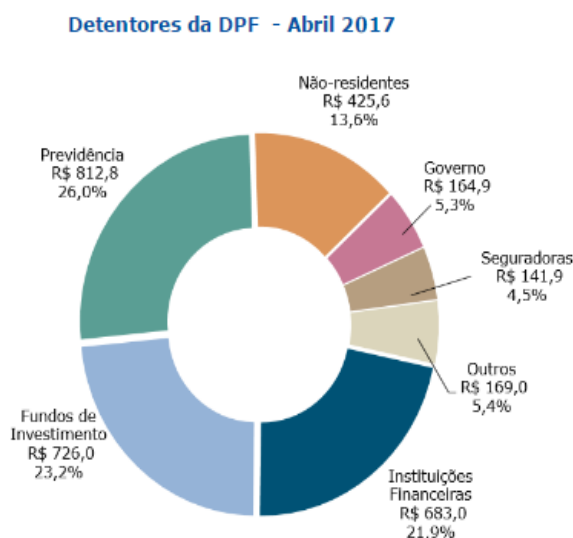
A Tabela 1 mostra a evolução tanto do volume financeiro aplicado através do programa Tesouro Direto, quanto do número de participantes. Observa-se que, apesar do programa existir desde 2002, ele só teve uma grande adesão nos últimos anos. O repasse das experiências entre as pessoas também é fundamental para a atração de novos investidores, uma vez que não são ofertados abertamente pelos bancos, que oferecem primeiro seus produtos.

Tabela 1: Resultados Consolidados do Tesouro Direto.

R\$ milhões	2012	2013	2014	2015	2016
Estoque	9.585	11.390	15.289	25.585	41.053
Vendas Brutas	3.660	3.678	4.978	14.457	19.039
Vendas Líquidas	1.003	656	2.515	7.742	11.423
Unidades					
Operações Liquidadas	235.283	253.705	387.319	1.044.258	1.746.644
Investidores Cadastrados	328.839	378.267	454.126	624.358	1.126.212
Investidores Ativos	90.287	97.898	129.049	133.945	401.799

Fonte: Dívida Pública Federal: Relatório Anual 2016.

O Governo Federal garante o pagamento dos títulos, mesmo que haja déficit por alguns anos, pois ele pode cobrar mais impostos, privatizar algo ou emitir mais títulos. Claro que existem dispositivos que podem proibi-lo de usar estes artifícios de cobrir a dívida deliberadamente, e ressalta que podem levar o país ao calote. Mas, se isto acontecesse os bancos quebrariam antes, pois eles têm uma boa parcela de suas carteiras investidas em títulos públicos. A Figura 3 é um gráfico que mostra os principais detentores da Dívida Pública Federal, onde se observa que quase  $\frac{3}{4}$  da dívida é financiada pelos fundos de previdência, de investimentos e instituições Financeiras.



**Figura 3: Dívida Pública Federal.**

Fonte: Tesouro Direto, 2017 a.

### **3 RESULTADOS**

#### **3.1 OS TÍTULOS PÚBLICOS DÍSPONÍVEIS NO TESOURO DIRETO EM 2017.**

A partir deste capítulo, encontra-se descrita cada modalidade de título. O conceito valor de face significa o valor que será aplicado para comprar o título desejado. Os títulos públicos podem ser comprados de forma fracionada, sendo a quantidade mínima de compra é a fração de 0,01 títulos, e acima seus múltiplos desde que se respeite o valor mínimo de R\$ 30,00. Como pessoa física pode comprar no máximo R\$ 1.000.000,00 por mês, já para a venda não há limite financeiro (Tesouro Direto, 2017 k).

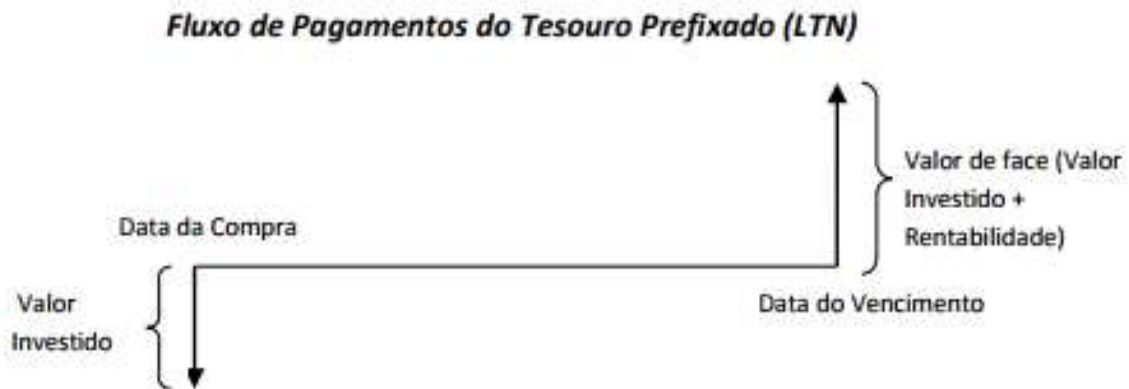
##### **3.1.1 – Títulos Prefixados**

Os Títulos Prefixados são títulos públicos onde a rentabilidade é definida no momento da compra. O investidor sabe exatamente o valor bruto, que receberá se ficar com o título até a data de seu vencimento. Para estes títulos, a taxa de juros ocorre conforme a que está sendo praticada pelo mercado no momento da compra. Por não levar em conta a inflação, estes títulos são adequados para investidores que acreditam que a taxa básica de juros vai diminuir ao longo do tempo. Assim como a inflação pode permanecer em tendência de baixa na hora da compra. A grande desvantagem ou o maior risco que o investidor corre é se a inflação subir demasiadamente no período, corroendo parte da rentabilidade. Outra desvantagem acontece se a taxa Selic subir. Logo, o título perderá valor caso venda de forma antecipada.

Os títulos prefixados podem ser divididos em dois grupos: Tesouro Prefixado (LTN) e Tesouro Prefixado com Juros Semestrais (NTN-F).

##### **3.1.1.1 Tesouro Prefixado (LTN)**

O Tesouro Prefixado (LTN) possui fluxo de pagamento simples, ou seja, o investidor faz a aplicação e recebe o valor de face, somado à rentabilidade, na data de vencimento do título. Ou seja, no vencimento o investidor receberá exatamente o valor bruto de R\$ 1.000,00 reais por título inteiro. A Figura 4 mostra fluxo de pagamentos do Tesouro Prefixado (LTN).



**Figura 4: Fluxo de Pagamentos do Tesouro Prefixado (LTN).**

Fonte: Tesouro Direto, 2017 d.

O valor investido, neste caso, pode variar de acordo com o tempo de resgate e a taxa de juros aplicada. Logo, quanto mais próximo do tempo de resgate, maior o preço do título, quanto mais longe, menor será o preço do título. Na taxa de juros adotada, quanto maior a taxa de juros, menor o preço do título, e quanto menor a taxa de juros, maior o preço do título. Em 21/10/2017 havia duas opções de compra no Tesouro Direto: Tesouro Prefixado 2020 (LTN), com vencimento em 01/01/2020 e Tesouro Prefixado 2023 (LTN), com vencimento em 01/01/2023.

Para calcular, de forma simples, o valor presente de cada título Prefixado, pode-se utilizar a seguinte fórmula dos juros compostos:

$$VP = VF / (1+i)^n$$

Onde:

VF= Valor Futuro

VP= Valor Presente

i= taxa de juros que o mercado espera momento

n = número de períodos.

Para exemplificar, a Tabela 2 mostra um cenário hipotético de um título prefixado que venceria em 10 anos, para o qual se receberia o valor bruto de R\$ 1.000,00. Com taxas de Juros de zero a 20 %, observa-se que quanto menor a taxa na coluna 1, maior o valor do título. Vale supor, por exemplo, que houve a compra Tesouro Prefixado (LTN) já há 2 anos por R\$ 500,00, agora faltam 10 anos para o vencimento. Pela Tabela 2, o mercado poderia praticar qualquer uma das taxas. Por exemplo, se a taxa estivesse a 12%, o título valeria R\$ 321,97, já a uma taxa de 5% valeria R\$ 613, 91. Portanto, poderia ter prejuízo ou lucro na venda

maior que a compra pactuada caso venda de forma antecipada. Mas, se carregados até o vencimento, o valor de resgate bruto para todas as situações será de R\$1.000,00.

Tabela 2: Simulação do Tesouro Prefixado (LTN) em Diversas Taxas de Juros.

Taxa de Juros	Vencimento	Valor do Investimento	Valor Bruto de Resgate
0%	10 anos	R\$ 1.000,00	R\$ 1.000,00
1%	10 anos	R\$ 905,29	R\$ 1.000,00
2%	10 anos	R\$ 820,35	R\$ 1.000,00
3%	10 anos	R\$ 744,09	R\$ 1.000,00
4%	10 anos	R\$ 675,56	R\$ 1.000,00
5%	10 anos	R\$ 613,91	R\$ 1.000,00
6%	10 anos	R\$ 558,39	R\$ 1.000,00
7%	10 anos	R\$ 508,35	R\$ 1.000,00
8%	10 anos	R\$ 463,19	R\$ 1.000,00
9%	10 anos	R\$ 422,41	R\$ 1.000,00
10%	10 anos	R\$ 385,54	R\$ 1.000,00
11%	10 anos	R\$ 352,18	R\$ 1.000,00
12%	10 anos	R\$ 321,97	R\$ 1.000,00
13%	10 anos	R\$ 294,59	R\$ 1.000,00
14%	10 anos	R\$ 269,74	R\$ 1.000,00
15%	10 anos	R\$ 247,18	R\$ 1.000,00
16%	10 anos	R\$ 226,68	R\$ 1.000,00
17%	10 anos	R\$ 208,04	R\$ 1.000,00
18%	10 anos	R\$ 191,06	R\$ 1.000,00
19%	10 anos	R\$ 175,60	R\$ 1.000,00
20%	10 anos	R\$ 161,51	R\$ 1.000,00

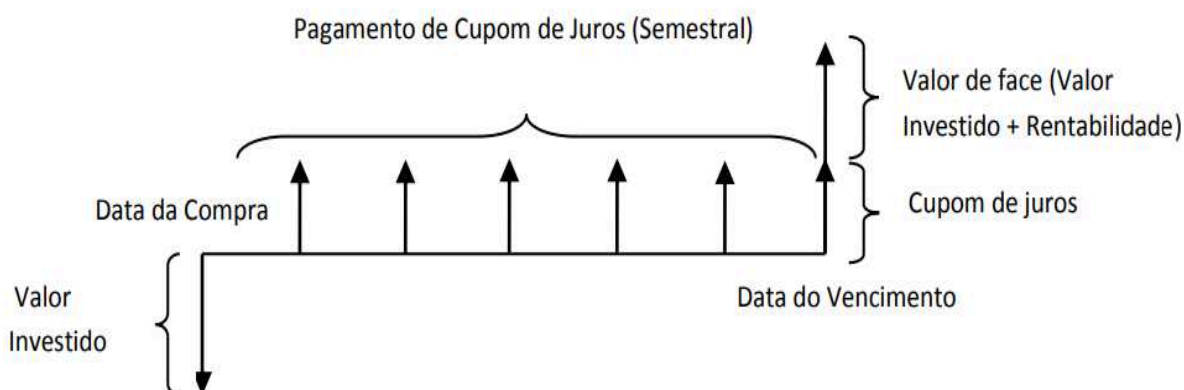
**Fonte: Elaborado pelo Autor.**

### 3.1.1.2 Tesouro Prefixado com Juros Semestrais (NTN-F)

O Tesouro Prefixado com Juros Semestrais (NTN-F) são títulos públicos onde o investidor receberá os juros semestrais (cupons de juros), e na data de vencimento do título, quando do resgate do valor de face (valor investido somado à rentabilidade) e pagamento do último cupom de juros, sendo necessário descontar taxas e impostos.

Em 21/10/2017, a única opção de compra no Tesouro Direto era: Tesouro Prefixado com Juros Semestrais 2027 (NTNF), com vencimento em: 01/01/2027.

O valor de face constitui o valor de compra, por exemplo, R\$1.000,00, e semestralmente receberá o juro prefixado conforme a Figura 5.



**Figura 5: Fluxo de Pagamentos do Tesouro Prefixado com Juros Semestrais (NTN-F).**

Fonte: Tesouro Direto, 2017 d.

### 3.1.2 Títulos Pós-fixados

Os Títulos Pós-fixados são títulos públicos cujo valor é corrigido por um indexador, que pode ser o IPCA ou a taxa Selic. A rentabilidade do título depende do desempenho do seu indexador, ao longo do tempo. São três modalidades de títulos pós-fixados no Tesouro Direto.

#### 3.1.2.1 Títulos Indexados ao IPCA.

Os títulos indexados ao IPCA são títulos que levam em conta a variação da inflação (IPCA), acrescida dos juros contratados no momento da compra. Estes títulos podem trazer um ganho real se a inflação permanecer sob controle. Podem ser considerados como uma proteção contra a inflação, pois a rentabilidade sofre menos no caso de uma oscilação em relação aos Tesouros prefixados. São divididos em duas modalidades: Tesouro IPCA+ Juros (NTN-B Principal) e Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais (NTN-B).

O conceito de IPCA, no Tesouro Direto:

O IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo) é o índice oficial de referência para o regime de metas de inflação calculado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) e reflete a variação dos preços das cestas de consumo das famílias com recebimento mensal de 1 a 40 salários mínimos, qualquer que seja a fonte de renda, nas regiões metropolitanas de Belém, Fortaleza, Recife, Salvador, Belo Horizonte, Rio de Janeiro, São Paulo, Curitiba e Porto Alegre, além de Brasília e Goiânia (Tesouro Direto, 2017 j).

### 3.1.2.1.1 Tesouro IPCA+ Juros (NTN-B Principal)

O Tesouro IPCA+ Juros (NTN-B Principal) são títulos na qual o investidor contrata que será paga a variação do IPCA do período, mais os juros prefixados, que será tudo pago na data de vencimento. Em 21/10/2017 havia no Tesouro Direto as três opções para a compra: Tesouro IPCA+ 2024 (NTNB Princ), com vencimento em 15/08/2024; Tesouro IPCA+ 2035 (NTNB Princ), com vencimento em 15/05/2035 e Tesouro IPCA+ 2045 (NTNB Princ) , com vencimento em 15/05/2045. A Figura 6 mostra o fluxo de pagamentos do Tesouro IPCA<sup>+</sup> (NTN-B Principal).



**Figura 6: Fluxo de Pagamentos do Tesouro IPCA<sup>+</sup> (NTN-B Principal).**

Fonte: Tesouro Direto, 2017 d.

Como neste título a inflação altera a cada mês, altera o valor de seu VNA (Valor Nominal Atualizado). Na data base, o VNA é de R\$1.000,00, sendo necessário, a cada mês, acrescer a inflação do período.

Existe um detalhe que, às vezes, passa despercebido nos Títulos indexados ao IPCA. Ou seja, dependendo de quanto a inflação crescer, a partir de determinado ponto não compensará mais toda a inflação, pelo motivo que o Imposto de Renda também tributa a inflação.

A Tabela 3 exemplifica e considera a contratação de Tesouro IPCA + a uma taxa de juros de 5 % e um Tesouro Prefixado a uma taxa de juros de 10%. Na coluna 4 apresenta o ganho líquido, já descontadas as taxas da Bovespa e alíquota de Imposto de Renda de 20% , o agente de custódia com taxa zero. A coluna 5 apresenta o ganho real, ou seja, o Ganho Líquido menos o IPCA da 3ª coluna. Observa-se que, neste exemplo, apesar do ganho líquido aumentar conforme a inflação sobe, o ganho real diminui até a taxa passar a ficar negativa. Isto ocorre porque a alíquota do Imposto de Renda também considera a inflação como um rendimento. Portanto, em um cenário de hiperinflação, este título também não poderá proteger o capital, como estão apresentadas nas três últimas linhas da tabela. Apesar disso, o Tesouro

IPCA+ sofre menos na variação da inflação que um Tesouro Prefixado, onde cada variação na repercute diretamente na mesma proporção no ganho real.

Tabela 3: Comparativo entre Ganho Real e Líquido dos Títulos indexados ao IPCA.

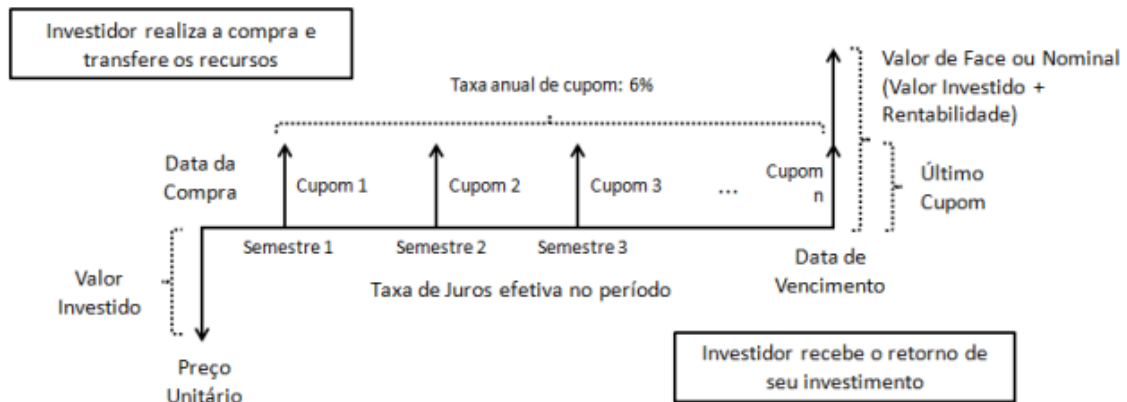
Vencimento	Taxa de Juros	IPCA	Ganho Líquido	Ganho Real	Ganho Real Tesouro Prefixado 10%
360 dias	5%	0%	3,76%	3,76%	7,76%
360 dias	5%	1%	4,56%	3,56%	6,76%
360 dias	5%	2%	5,36%	3,36%	5,76%
360 dias	5%	3%	6,16%	3,16%	4,76%
360 dias	5%	4%	6,96%	2,96%	3,76%
360 dias	5%	5%	7,76%	2,76%	2,76%
360 dias	5%	6%	8,56%	2,56%	1,76%
360 dias	5%	7%	9,36%	2,36%	0,76%
360 dias	5%	8%	10,16%	2,16%	-0,24%
360 dias	5%	9%	10,96%	1,96%	-1,24%
360 dias	5%	10%	11,76%	1,76%	-2,24%
360 dias	5%	11%	12,56%	1,56%	-3,24%
360 dias	5%	12%	13,36%	1,36%	-4,24%
360 dias	5%	13%	14,16%	1,16%	-5,24%
360 dias	5%	14%	14,96%	0,96%	-6,24%
360 dias	5%	15%	15,76%	0,76%	-7,24%
360 dias	5%	16%	16,56%	0,56%	-8,24%
360 dias	5%	17%	17,36%	0,36%	-9,24%
360 dias	5%	50%	43,76%	-6,24%	-42,24%
360 dias	5%	100%	83,76%	-16,24%	-92,24%
360 dias	5%	1000%	803,76%	-196,24%	-992,24%

Fonte: Elaborado pelo Autor.

### 3.1.2.1.2 Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais (NTN-B)

Os títulos Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais (NTN-B), os juros são recebidos pelo investidor por meio do pagamento de juros semestrais (cupons de juros) e na data de vencimento do título. No resgate, receberá o valor de face, juntamente com a variação do IPCA e o pagamento do último cupom de juros conforme a Figura 7. Em 21/10/2017 havia três opções a venda no Tesouro Direto: Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais 2026 (NTNB), com vencimento em 15/08/2026; Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais 2035 (NTNB), com vencimento em 15/05/2035 e Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais 2050 (NTNB), com vencimento em 15/08/2050.





**Figura 7: Fluxograma do Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais (NTN-B)**

Fonte: Tesouro Direto, 2017 d.

### 3.1.2.2 Títulos Indexados à Taxa Selic

Os títulos indexados à taxa Selic são títulos pós-fixados cuja rentabilidade segue a variação da taxa Selic. A remuneração é dada pela variação da taxa diária da Selic registrada entre a data de liquidação da compra e a data de vencimento do título, acrescida, se houver, de ágio ou deságio no momento da compra. São chamados de Tesouro Selic (LFT). Em 21/10/2017 havia apenas uma opção à venda no Tesouro Direto: Tesouro Selic 2023 (LFT), com vencimento em 01/03/2023.

A Taxa Selic é a taxa média dos negócios com títulos públicos federais registrados no Banco Central do Brasil (Tesouro Direto, 2017 j). O Banco Central possui a seguinte definição:

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. Para fins de cálculo da taxa, são considerados os financiamentos diários relativos às operações registradas e liquidadas no próprio Selic e em sistemas operados por câmaras ou prestadores de serviços de compensação e de liquidação (art. 1º da Circular nº 2.900, de 24 de junho de 1999, com a alteração introduzida pelo art. 1º da Circular nº 3.119, de 18 de abril de 2002) ( Banco Central do Brasil, 2017 c).

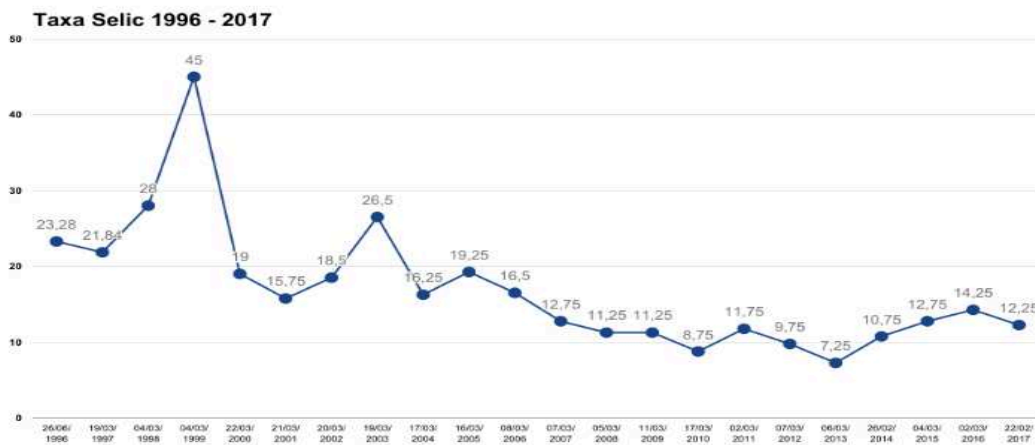
O Tesouro Selic é o título mais seguro e conservador, mas oferece retorno inferior no horizonte previsível se comparado aos outros títulos. A sua remuneração acompanha a taxa Selic. O indexador deste título é uma taxa diária, os ajustes são diários em seu preço de mercado. Portanto, este, a cada dia, vai sendo somado à taxa diária ao título. Logo, saldo sempre avança enquanto a taxa Selic for positiva. A Figura 8 mostra o fluxo de pagamentos do Tesouro Selic (LFT).



**Figura 8: Fluxo de Pagamentos do Tesouro Selic (LFT).**

Fonte: Tesouro Direto, 2017 d.

A Figura 9 mostra o comportamento da Taxa Selic de 1996 a 2017.



**Figura 9: Histórico da Taxa Selic.**

Fonte: BTG Pactual.

A partir de setembro de 2016 iniciou-se um ciclo de baixa da taxa Selic, conforme o histórico apresentado na Tabela 4. Segundo a Nota da 209ª Reunião do Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central do Brasil (2017 b) em 5 e 6 de setembro de 2017, “...supõe trajetória de juros que encerra 2017 em 7,25%, cai para 7,0% no início de 2018 e eleva-se para 7,5% ao final do ano. A trajetória da inflação atinge 4,4% em dezembro de 2018”.

Tabela 4: Histórico das taxas de juros fixadas pelo Copom e evolução da Taxa Selic.

Reunião Cupom n°	Período de Vigência Data	Meta SELIC % a.a.	Taxa SELIC % a.a.*
209 <sup>a</sup>	06/09/2017	08/09/2017 -	8,25
208 <sup>a</sup>	26/07/2017	27/07/2017 - 06/09/2017	9,25
207 <sup>a</sup>	31/05/2017	01/06/2017 - 26/07/2017	10,25
206 <sup>a</sup>	12/04/2017	13/04/2017 - 31/05/2017	11,25
205 <sup>a</sup>	22/02/2017	23/02/2017 - 12/04/2017	12,25
204 <sup>a</sup>	11/01/2017	12/01/2017 - 22/02/2017	13,00
203 <sup>a</sup>	30/11/2016	01/12/2016 - 11/01/2017	13,75
202 <sup>a</sup>	19/10/2016	20/10/2016 - 30/11/2016	14,00
201 <sup>a</sup>	31/08/2016	01/09/2016 - 19/10/2016	14,25

\* Taxa média diária de juros, anualizada com base em 252 dias úteis.

Fonte: Banco Central do Brasil, 2017 b.

### 3.2 A CADERNETA DE POUPANÇA VERSUS TESOURO SELIC

A Caderneta de Poupança, conforme a Lei nº 12.703, de 7 de agosto de 2012, a remuneração passou a seguinte forma:

II - como remuneração adicional, por juros de:

Art. 1º I - como remuneração básica, por taxa correspondente à acumulação das TRD, no período transcorrido entre o dia do último crédito de rendimento, inclusive, e o dia do crédito de rendimento, exclusive;

II a) 0,5% (cinco décimos por cento) ao mês, enquanto a meta da taxa Selic ao ano, definida pelo Banco Central do Brasil, for superior a 8,5% (oito inteiros e cinco décimos por cento); ou

b) 70% (setenta por cento) da meta da taxa Selic ao ano, definida pelo Banco Central do Brasil, mensalizada, vigente na data de início do período de rendimento, nos demais casos (Lei nº 12.703, de 7 de agosto de 2012).

A Taxa Referencial – TR, segundo Resolução nº 3.446, de 5 de março de 2007 “é calculada com base na rentabilidade média dos CDB/RDB de prazo de 30 a 35 dias corridos, emitidos por uma amostra composta pelas 30 instituições financeiras com maior volume de captação desses papéis”. Pela metodologia de cálculo da Taxa Referencial, sua taxa nunca será menor que zero. A Tabela 5 mostra a série histórica anual da Taxa Referencial e o Rendimento da Caderneta de Poupança.

Tabela 5: Série Histórica da TR e Rendimento da Poupança.

Ano	Tabela TR Anual		Rendimento Poupança	
	Taxa TR (%)	Retorno Absoluto (%)	Retorno	Real (%)
2016	2,01%	8,3		1,89
2015	1,80%	8,15		-2,28
2014	0,86%	7,16		0,71
2013	0,19%	6,37		0,43
2012	0,29%	6,47		0,6
2011	1,21%	7,5		0,94
2010	0,69%	6,9		0,94
2009	0,71%	7,05		2,63
2008	1,63%	7,9		1,89
2007	1,45%	7,77		3,17
2006	2,04%	8,4		5,1
2005	2,83%	9,21		3,33
2004	1,82%	8,1		0,46
2003	4,65%	11,21		1,75
2002	2,80%	9,27		-2,9
2001	2,29%	8,63		0,89
2000	2,10%	8,32		2,21
1999	5,73%	12,76		3,5
1998	7,79%	15,16		13,28
1997	9,78%	16,85		11,05
1996	9,56%	16,34		6,19

Fonte: [www.tororadar.com.br](http://www.tororadar.com.br)

A Tabela 6 faz um comparativo hipotético entre a Caderneta Poupança e o Tesouro Selic com vencimento em 3 anos. A metodologia de cálculo para a Caderneta de Poupança considerou a Taxa Referencial como zero. Foi considerado um agente de custódia que cobra taxa zero, a alíquota de imposto de renda de 15% e descontadas as taxas da BM&F Bovespa. Observa-se que, para esta situação, se a Taxa Selic estiver acima dos 2%, o Tesouro Selic passa a ter um rendimento melhor. Observa-se ainda que, quando a Taxa Selic passa dos 8,5%, o rendimento da Caderneta de Poupança, permanecerá 6,16% ao ano fora a Taxa Referencial. A última coluna apresenta o rendimento da Caderneta de Poupança, usando média simples dos anos de 2014 a 2016 da Taxa Referencial, correspondendo a 1,56% ao ano, e nesta situação a Caderneta de Poupança poderia ter um rendimento melhor quando o Tesouro Selic estivesse abaixo dos 9%.

Tabela 6: Comparativo entre Caderneta de Poupança e Tesouro Selic.

Tempo para Vencimento	Valor do Investimento	Taxa de Juros Selic (ao Ano)	Rendimento Líquido Tesouro Selic	Taxa de Juros da Poupança ao ano sem TR ao ano	Rendimento da Caderneta de Poupança Sem TR	Rendimento da Caderneta de Poupança, com TR de 1,56% ao Ano.
3 anos	R\$10.000,00	0%	-R\$ 89,73	0,00%	R\$ -	R\$ 475,34
3 anos	R\$10.000,00	1%	R\$ 179,75	0,70%	R\$ 211,47	R\$ 693,44
3 anos	R\$10.000,00	2%	R\$ 440,91	1,40%	R\$ 425,91	R\$ 914,54
3 anos	R\$10.000,00	3%	R\$ 707,26	2,10%	R\$ 643,32	R\$ 1.138,68
3 anos	R\$10.000,00	4%	R\$ 978,84	2,80%	R\$ 863,74	R\$ 1.365,86
3 anos	R\$10.000,00	5%	R\$ 1.255,71	3,50%	R\$ 1.087,18	R\$ 1.596,11
3 anos	R\$10.000,00	6%	R\$ 1.537,92	4,20%	R\$ 1.313,66	R\$ 1.829,44
3 anos	R\$10.000,00	7%	R\$ 1.825,53	4,90%	R\$ 1.543,21	R\$ 2.065,89
3 anos	R\$10.000,00	8%	R\$ 2.118,57	5,60%	R\$ 1.775,84	R\$ 2.305,47
3 anos	R\$10.000,00	9%	R\$ 2.417,11	6,16%	R\$ 1.964,17	R\$ 2.499,40
3 anos	R\$10.000,00	10%	R\$ 2.721,19	6,16%	R\$ 1.964,17	R\$ 2.499,40
3 anos	R\$10.000,00	11%	R\$ 3.030,86	6,16%	R\$ 1.964,17	R\$ 2.499,40
3 anos	R\$10.000,00	12%	R\$ 3.346,18	6,16%	R\$ 1.964,17	R\$ 2.499,40
3 anos	R\$10.000,00	13%	R\$ 3.667,20	6,16%	R\$ 1.964,17	R\$ 2.499,40
3 anos	R\$10.000,00	14%	R\$ 3.993,97	6,16%	R\$ 1.964,17	R\$ 2.499,40
3 anos	R\$10.000,00	15%	R\$ 4.326,53	6,16%	R\$ 1.964,17	R\$ 2.499,40
3 anos	R\$10.000,00	16%	R\$ 4.664,94	6,16%	R\$ 1.964,17	R\$ 2.499,40
3 anos	R\$10.000,00	17%	R\$ 5.009,26	6,16%	R\$ 1.964,17	R\$ 2.499,40
3 anos	R\$10.000,00	18%	R\$ 5.359,52	6,16%	R\$ 1.964,17	R\$ 2.499,40
3 anos	R\$10.000,00	19%	R\$ 5.715,79	6,16%	R\$ 1.964,17	R\$ 2.499,40
3 anos	R\$10.000,00	20%	R\$ 6.078,12	6,16%	R\$ 1.964,17	R\$ 2.499,40

Fonte: Elaborado pelo Autor.

Outra vantagem de comprar um Tesouro Selic, é que diariamente o valor do título é ajustado. A Tabela 7 mostra a cotação dos títulos Tesouro Selic com vencimento em 01/03/2023, do período de 20/09/2017 a 03/10/2017, enquanto na Caderneta de Poupança, o juro é pago somente se manter até a data de aniversário. Nota-se que existe uma diferença entre o preço de compra e de venda que cai conforme chega o prazo de vencimento.

Tabela 7: Extrato Parcial da Cotação Tesouro Selic (vencimento 01/03/2023).

<b>Dia</b>	<b>Taxa Compra Manhã</b>	<b>Taxa Venda Manhã</b>	<b>PU Compra Manhã (R\$)</b>	<b>PU Venda Manhã (R\$)</b>	<b>PU Base Manhã (R\$)</b>
20/09/2017	0,01%	0,05%	9.100,50	9.080,82	9.077,96
21/09/2017	0,01%	0,05%	9.103,34	9.083,67	9.080,79
22/09/2017	0,01%	0,05%	9.106,17	9.086,51	9.083,63
25/09/2017	0,01%	0,05%	9.109,01	9.089,35	9.086,47
26/09/2017	0,01%	0,05%	9.111,84	9.092,20	9.089,32
27/09/2017	0,01%	0,05%	9.114,68	9.095,04	9.092,16
28/09/2017	0,01%	0,05%	9.117,52	9.097,89	9.095,01
29/09/2017	0,01%	0,05%	9.120,36	9.100,74	9.097,86
02/10/2017	0,01%	0,05%	9.123,20	9.103,58	9.100,70
03/10/2017	0,01%	0,05%	9.126,04	9.106,43	9.103,55
<b>Varição do Período:</b>			25,54	25,61	25,59

Fonte: Tesouro Direto, 2017 c.

### 3.3 COMO PROCEDER PARA INVESTIR E OPERAR O TESOIRO DIRETO

Para o investidor estar apto a investir no Tesouro Direto é preciso seguir os seguintes passos:

1. Primeiramente, você precisa ter CPF e conta corrente em uma instituição financeira.
2. A partir daí, você deverá escolher uma instituição financeira, que pode ser um banco ou uma corretora, também chamada de agente de custódia, para intermediar suas transações com o Tesouro Direto. (...).
3. Entre em contato com a instituição financeira escolhida e solicite seu cadastramento. Você deverá fornecer a documentação necessária para que essa instituição abra uma conta em seu nome para operar com o Tesouro Direto.
4. A partir disso, você receberá uma senha provisória da BM&FBovespa para o primeiro acesso à área restrita do Tesouro Direto, em que são realizadas as operações de compra e venda, assim como consultas a saldos e extratos.
5. Troque a senha provisória por uma nova que deverá conter entre 8 e 16 dígitos, composta por letras, números e caracteres especiais. Pronto! Você já será investidor habilitado e poderá começar a investir.
6. Agora, você precisa descobrir qual título é mais adequado para alcançar o seu objetivo financeiro. Para ajudá-lo nessa escolha, utilize a ferramenta Orientador Financeiro oferecida tanto no site do Tesouro Direto quanto na área restrita ao investidor. Definido o título adequado, basta efetuar a sua compra (Tesouro Direto, 2017 i).

O horário de funcionamento do programa do Tesouro Direto em 09/06/2017:

O site do Tesouro Direto fica disponível para você realizar consultas 24 horas por dia, 7 dias por semana. Nos dias úteis, das 9h30 às 18h, você poderá investir e resgatar com os preços e taxas disponíveis no momento da transação. Das 18h às 5h e ao longo de todo o fim de semana ou feriado, os preços e taxas exibidos no site do Tesouro Direto são apenas para referência. Você poderá realizar investimentos e resgates, mas serão considerados os preços e taxas de abertura do mercado do próximo dia útil. Nos dias úteis, das 5h às 9h30, o sistema fica em manutenção (Tesouro Direto, 2017 i).

O investimento pode ser realizado nos sites das instituições consideradas agentes integrados, pois oferecem maior comodidade, senão através do site do Tesouro Direto: <https://tesourodireto.bmfbovespa.com.br/portalinvestidor/>. A outra opção é através aplicativo de celular Tesouro Direto, oferecido pela Secretaria do Tesouro Nacional.

A Figura 10 é uma imagem da página do Tesouro Direto que apresenta a Tabela dos Títulos Públicos em oferta em 12/09/17. Na coluna 1 encontra-se o nome dos Títulos. Na coluna 2 a data de vencimento do título. A coluna 3 demonstra a proposta de rentabilidade ao ano. Vale salientar que aos que aparece o valor zero não estão disponíveis. A coluna 4 apresenta o valor da rentabilidade ao ano para resgate que será pago caso queira fazer o resgate antecipado do título. A coluna 5 expõe o preço do investimento. O valor apresentado será sempre de um título inteiro, sendo que ao fazer a compra o investidor digitará o valor que deseja investir. A coluna 6 mostra o preço bruto para resgate caso queira se desfazer de um título. Ao clicar na lupa, o investidor recebe as seguintes informações para cada título:

Tesouro Prefixado 2023(LTN); Data vencimento: 01/01/2021. Indexador: PREFIXADO. Pagamento juros semestrais: Não.Características: Título prefixado, ou seja, no momento da compra, você já sabe exatamente quanto irá receber no futuro (sempre R\$ 1.000 por unidade de título). Perfil: Indicado para aqueles que querem realizar investimentos de longo prazo. Objetivo: É mais interessante para quem pode deixar o seu dinheiro render até o vencimento do investimento, pois não paga juro semestrais. Em caso de resgate antecipado, o Tesouro Nacional garante sua recompra pelo seu valores de mercado (Tesouro Direto do Portal do Investidor em 12/09/17).

Tesouro Prefixado 2023 (LTN);Data vencimento: 01/01/2023.Indexador: PREFIXADO. Pagamento juros semestrais: NãoCaracterísticas: Título prefixado, ou seja, no momento da compra, você já sabe exatamente quanto irá receber no futuro (sempre R\$ 1.000 por unidade de título).Perfil: Indicado para aqueles que querem realizar investimentos de longo prazo. Objetivo: É mais interessante para quem pode deixar o seu dinheiro render até o vencimento do investimento, pois não paga juro semestrais. Em caso de resgate antecipado, o Tesouro Nacional garante sua recompra pelo seu valores de mercado Data vencimento: 15/05/2035.

Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais 2035 (NTNB);Indexador: IPCA; Pagamento juros semestrais: Sim. Características: Título pós-fixado, uma vez que parte do seu rendimento acompanha a variação da taxa de inflação (IPCA).Perfil: Indicado para aqueles que querem realizar investimentos de longo prazo. Objetivo: Aumenta o poder de compra do seu dinheiro, pois seu rendimento é composto por uma taxa de juros + a variação da inflação (IPCA). É mais interessante para quem precisa do seu rendimento para complementar sua renda, pois paga juros a cada semestre (cupons de juros). Em caso de resgate antecipado, o Tesouro Nacional garante sua recompra pelo seu valor de mercado(Tesouro Direto do Portal do Investidor em 12/01/18).

Títulos públicos em negociação no Tesouro Direto						
Título	Data de vencimento	Rentabilidade ao ano (%)	Rentabilidade ao ano para resgate (%)	Preço para investimento (R\$)	Preço para resgate (R\$)	
Tesouro IGPM+ com Juros Semestrais 2021 (NTNC)	01/04/2021	IGP-M + 0,00	IGP-M + 4,30	0,00	3.799,78	
Tesouro IGPM+ com Juros Semestrais 2031 (NTNC)	01/01/2031	IGP-M + 0,00	IGP-M + 4,99	0,00	5.891,55	
Tesouro IPCA+ 2019 (NTNB Princ)	15/05/2019	IPCA + 0,00	IPCA + 3,43	0,00	2.842,97	
Tesouro IPCA+ 2024 (NTNB Princ)	15/08/2024	IPCA + 4,69	IPCA + 4,81	2.191,63	2.174,40	
Tesouro IPCA+ 2035 (NTNB Princ)	15/05/2035	IPCA + 5,01	IPCA + 5,13	1.271,30	1.246,00	
Tesouro IPCA+ 2045 (NTNB Princ)	15/05/2045	IPCA + 5,01	IPCA + 5,13	780,78	756,58	
Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais 2020 (NTNB)	15/08/2020	IPCA + 0,00	IPCA + 4,10	0,00	3.172,77	
Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais 2024 (NTNB)	15/08/2024	IPCA + 0,00	IPCA + 4,75	0,00	3.237,44	
Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais 2026 (NTNB)	15/08/2026	IPCA + 4,80	IPCA + 4,92	3.276,07	3.249,61	
Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais 2035 (NTNB)	15/05/2035	IPCA + 4,93	IPCA + 5,05	3.439,63	3.395,38	
Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais 2045 (NTNB)	15/05/2045	IPCA + 0,00	IPCA + 5,21	0,00	3.412,04	
Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais 2050 (NTNB)	15/08/2050	IPCA + 5,09	IPCA + 5,21	3.455,12	3.393,58	
Tesouro Prefixado 2018 (LTN)	01/01/2018	0,00	7,64	0,00	978,61	
Tesouro Prefixado 2019 (LTN)	01/01/2019	0,00	7,71	0,00	908,92	
Tesouro Prefixado 2020 (LTN)	01/01/2020	8,36	8,48	832,07	829,96	
Tesouro Prefixado 2021 (LTN)	01/01/2021	0,00	9,11	0,00	750,91	
Tesouro Prefixado 2023 (LTN)	01/01/2023	9,61	9,73	616,14	612,59	
Tesouro Prefixado com Juros Semestrais 2021 (NTNF)	01/01/2021	0,00	8,97	0,00	1.048,26	
Tesouro Prefixado com Juros Semestrais 2023 (NTNF)	01/01/2023	0,00	9,51	0,00	1.040,41	
Tesouro Prefixado com Juros Semestrais 2025 (NTNF)	01/01/2025	0,00	9,76	0,00	1.033,35	
Tesouro Prefixado com Juros Semestrais 2027 (NTNF)	01/01/2027	9,82	9,94	1.032,13	1.025,18	
Tesouro Selic 2021 (LFT)	01/03/2021	SELIC + 0,00	SELIC + 0,05	0,00	9.072,86	
Tesouro Selic 2023 (LFT)	01/03/2023	SELIC + 0,01	SELIC + 0,05	9.083,52	9.063,80	

**Figura 10: Imagem da Oferta de Títulos Públicos no Tesouro Direto**

Fonte: Página do Tesouro Direto do Portal do Investidor do Pesquisador em 12/09/17.

Para realizar o investimento, basta ir ícone investir e resgatar, em seguida clicar em investir. Então, selecionar a sua instituição financeira, e por último escolher o título que deseja investir e digitar o valor a ser investido. Para resgatar, no mesmo ícone, selecionar a instituição, escolher o título que deseja resgatar. A Figura 11 mostra o ícone da página do Tesouro Direto.



**Figura 11: Página do Tesouro Direto**

Fonte: Página do Tesouro Direto do Portal do Investidor do Pesquisador em 12/09/17.

Ao clicar em consultar, extrato consolidado, seleciona um título, é possível visualizar, quanto está valendo o título naquela data e a rentabilidade acumulada. Ao clicar em Gráfico observa-se um comparativo do investimento com o Preço Teórico (é a linha de tendência natural se carregar o título até o vencimento) e o Preço Real, caso faça um resgate antecipado. A Figura 12 mostra algumas situações que podem ocorrer, a primeira mostra que o título está no momento mais valorizado que a taxa contratada, e sua venda gerará um rendimento superior ao rendimento teórico, já para a segunda, significa que o título está desvalorizado, e sua venda antecipada pode trazer rendimentos menores que o preço teórico.



**Figura 12: Gráficos dos Títulos do Tesouro Direto.**

Fonte: Gráficos do Tesouro Direto do Pesquisador.

### 3.4 TAXAS E IMPOSTOS

O investidor precisa estar atento no que diz respeito às taxas e impostos, pois elas podem corroer boa parte da rentabilidade e criar “pegadinhas”. Como por exemplo, a informação do Tesouro Direto do Portal do Investidor 12/09/17, “...,você já sabe exatamente quanto irá receber no futuro (sempre R\$ 1.000,00 por unidade de título)”, dá impressão que o investidor receberá o valor bruto. Ou como foi mostrado na Tabela 2 no caso Tesouro IPCA+ Juros (NTN-B Principal). Neste título há uma proteção até determinado nível de inflação e a rentabilidade vai sendo corroída conforme a inflação aumenta, sendo que a informação que consta no portal do investidor este título tem como objetivo “aumentar o poder de compra do seu dinheiro, pois seu rendimento é composto por uma taxa de juros + a variação da inflação (IPCA)”. Neste meio o investidor precisa buscar um título que possa lhe oferecer a maior rentabilidade real possível.

#### 3.4.1 Taxa Das Instituições Financeiras

É importante fazer uma boa pesquisa, antes de definir qual instituição financeira fará o investimento. Conforme a Tabela 8, a taxa varia de 0,00% a 2% sobre o valor bruto, o que em



longo prazo fará uma grande diferença. Agente integrado é a instituição financeira que possui uma plataforma integrada à da BMF & Bovespa e traz comodidade. O prazo de repasse dos recursos, ou seja, estejam disponíveis em sua conta corrente, seja por vencimento, seja por resgate antecipado, pode variar de D+0 até D +1. Este é um ponto interessante que o investidor deve conhecer para o dia que precisar resgatar o dinheiro de forma imediata vai ter que esperar os prazos de liquidação. É sempre prudente verificar se a instituição escolhida pelo investidor está autorizada pelo Banco Central do Brasil e pela Comissão de Valores Mobiliários –CVM e BM&FBOVESPA Supervisão de Mercado (Tesouro Direto, 2017 g).

É possível realizar a transferência de títulos de uma Instituição a outra. Para isso, o investidor deve solicitar a transferência para a Instituição Financeira cedente, onde os títulos encontram-se custodiados, informar a Instituição Financeira para a qual os títulos serão transferidos. A Instituição Financeira que receberá os títulos deve fazer a confirmação da transferência e, uma vez confirmada, esta ocorrerá em tempo real (Tesouro Direto, 2017 g).

Tabela 8: Taxas de Administração Cobradas pelas Instituições Financeiras.

Instituição Financeira	É Agente Integrado? <sup>[1]</sup>	Permite aplicação programada?	Taxa da instituição financeira		Prazo de Repasse dos Recursos (dias úteis) <sup>[2]</sup>
			Taxa	Descrição	
ATIVAINVESTIMENTOS.A.CTCV	Sim	Sim	0,00%	NÃO COBRA TAXA!	D + 0
BANCO BTG PACTUAL	Sim	Não	0,00%	Taxa ZERO para investir em Tesouro Direto! Exclusivo para clientes BTG Pactual digital.	D + 0
BANCO MODAL	Não	Não	0,00%	NÃO COBRA TAXA	D + 0
BGC LIQUIDEZ DTVM	Não	Não	0,00%	Atende apenas pessoas vinculadas	D + 1
BRASIL PLURAL CCTVM S/A	Sim	Não	0,00%	Cobrança ao ano	D + 0
CLEAR CORRETORA- GRUPO XP	Não	Sim	0,00%	Sem cobrança	D + 0
CM CAPITAL MARKETS CCTVM LTDA	Sim	Sim	0,00%	Cobrança ao ano	D + 0
EASYNVEST - TÍTULO CV S.A.	Sim	Sim	0,00%	Não cobra taxa	D + 0
GERACAO FUTURO CV S/A	Não	Sim	0,00%	Não Cobra Taxa	D + 0
GRADUAL CCTVM S/A	Sim	Não	0,00%	NÃO COBRA TAXA !!	D + 0
GUIDE INVESTIMENTOS S.A. CV	Sim	Sim	0,00%	Não cobra taxa.	D + 0
H.COMMCOR DTVM LTDA	Sim	Sim	0,00%	NÃO COBRA TAXA	D + 0
INTERMEDIUM DTVM LTDA	Não	Não	0,00%	NÃO HÁ COBRANÇA!	D + 0
J. SAFRA CVC LTDA.	Sim	Sim	0,00%	Cobrança ao ano	D + 0
MIRAE ASSET WEALTH MANAGEMENT	Não	Sim	0,00%	Ao ano.	D + 0
MODAL DTVM LTDA	Sim	Sim	0,00%	NÃO COBRA TAXA	D + 0
RICO CTVM	Sim	Sim	0,00%	NÃO COBRA TAXA	D + 0
SPINELLI S.A. CVMC	Sim	Sim	0,00%	NÃO COBRA TAXA !!!	D + 0
TULLETT PREBON	Não	Sim	0,00%	Não cobra taxa	D + 1

XP INVESTIMENTOS CCTVM S/A	Sim	Sim	0,00%	Sem cobrança	D + 0
UBS BRASIL CCTVM S/A	Não	Não	0,06%	Entre 0,06 e 0,20 ao ano	D + 0
CONCORDIA S.A. CVMCC	Sim	Não	0,10%	Entre 0,10% e 0,35%	D + 1
NOVA FUTURA CTVM LTDA	Sim	Sim	0,10%	Cobrança ao ano	D + 0
SOCOPA SC PAULISTA S.A.	Sim	Sim	0,10%	Cobrança ao ano.	D + 0
ICAP DO BRASIL CTVM LTDA	Sim	Sim	0,20%	Cobrança ao ano	D + 0
PLANNER CV S.A	Sim	Sim	0,20%	Cobrança ao ano	D + 0
RENASCENÇA DTVM LTDA	Sim	Sim	0,20%	Cobrança ao ano	D + 0
TERRA INVESTIMENTOS DTVM LTDA	Sim	Não	0,20%	Cobrança ao ano	D + 0
AGORA CTVM S/A	Sim	Sim	0,23%	Cobrança ao ano	D + 0
BANRISUL S/A CVMC	Sim	Sim	0,25%	Ao Ano.	D + 0
CITIGROUP GMB CCTVM S.A.	Sim	Sim	0,25%	Entre 0,25 e 0,50 ao ano	D + 0
COINVALORES CCVM LTDA.	Sim	Sim	0,25%	Cobrança ao ano	D + 1
FATOR S.A. CV	Sim	Sim	0,25%	Cobrança ao ano	D + 0
MAGLIANO S.A. CCVM	Não	Não	0,25%	Cobrança ao ano	D + 0
MAXIMA S/A CTVM	Não	Não	0,25%	Cobrança ao ano	D + 0
NOVINVEST CVM LTDA.	Não	Sim	0,25%	Cobrança ao ano	D + 0
SITA SCCVM S.A.	Não	Não	0,25%	0,125% debitado em 01/01 e em 01/07.	D + 0
SLW CVC LTDA.	Sim	Sim	0,25%	Cobrança ao ano	D + 0
WALPIRES S.A. CCTVM	Não	Sim	0,25%	Cobrança por operação	D + 0
ALFA CCVM S.A.	Não	Sim	0,30%	Cobrança ao ano	D + 0
AMARIL FRANKLIN CTV LTDA.	Não	Sim	0,30%	Cobrança ao ano	D + 0
ELITE CCVM LTDA.	Sim	Sim	0,30%	Cobrança ao ano	D + 0
ITAU CV S/A	Sim	Sim	0,30%	Clientes Personnalité	D + 0
LEROSA S.A. CVC	Não	Sim	0,30%	COBRANÇA AO ANO	D + 0
MUNDINVEST S.A. CCVM	Não	Sim	0,30%	Entre 0,30 e 0,50 ao ano	D + 1
ORLA DTVM S/A	Não	Não	0,30%	Cobrança ao ano.	D + 1
PETRA PERSONAL TRADER CTVM S.A	Sim	Sim	0,30%	Entre 0,30 e 0,50 ao ano	D + 0
UNILETRA CCTVM S.A.	Não	Sim	0,30%	Cobrança ao ano	D + 0
VOTORANTIM CTVM LTDA	Sim	Sim	0,30%	Cobrança ao ano	D + 0
CAIXA ECONOMICA FEDERAL	Não	Sim	0,40%	Cobrança ao ano	D + 1
HSBC CTVM S.A.	Sim	Sim	0,40%	Cobrança ao ano	D + 0
SANTANDER CCVM S/A	Não	Sim	0,40%	Cobrança ao ano	D + 0
SENSO CCVM S.A.	Não	Não	0,40%	Cobrança por operação	D + 0
UM INVESTIMENTOS S.A. CTVM	Sim	Sim	0,40%	Cobrança ao ano	D + 1
ADVALOR DTVM LTDA	Não	Não	0,50%	Cobrança por operação	D + 0
BB BANCO DE INVESTIMENTO S/A	Sim	Não	0,50%	Cobrança ao ano	D + 0

BRADESCO S/A CTVM	Sim	Sim	0,50%	Cobrança ao ano	D + 0
CODEPE CV E CAMBIO S/A	Não	Não	0,50%	Cobrança ao ano	D + 0
CORRETORA GERAL DE VC LTDA	Não	Não	0,50%	Cobrança ao ano	D + 0
ITAU CV S/A	Sim	Sim	0,50%	Clientes Itaú. (Exceto clientes Personalité)	D + 0
SOLIDUS S/A CCVM	Não	Sim	0,50%	Cobrança ao ano	D + 1
BANCO DAYCOVAL	Não	Não	2,00%	De 0% a 2% ao ano. Dependendo do cliente e da negociação.	D + 1

[1] Uma Instituição Financeira Integrada é aquela que oferece a comodidade de permitir o investidor efetuar investimentos e resgates de títulos do Tesouro Direto diretamente em seu site.

[2] Leva em consideração o dia em que os recursos são depositados na conta da Instituição Financeira (Agente de Custódia). Os recursos financeiros referentes ao pagamento de cupom de juros e ao resgate do título, por ocasião de seu vencimento, estarão disponíveis na sua Instituição Financeira, a partir de 13h00 do mesmo dia de seu pagamento. Já os recursos resultantes do resgate antecipado de títulos estarão disponíveis na Instituição Financeira a partir de 13h00 do dia seguinte ao do resgate.

**Fonte: Tesouro Direto , (Última Atualização: 09/10/2017 14h32min), 2017 g.**

### 3.3.2 Taxa de Custódia da BM&F Bovespa

A BM& F Bovespa cobra 0,30% ao ano sobre o valor dos títulos, que pode ser cobrada semestralmente ou no pagamento de juros ou no vencimento do título (o que ocorrer primeiro), se o valor for inferior a R\$ 10,00 será cobrada no semestre seguinte (BM& F Bovespa, 2017). Essa taxa é cobrada sobre o valor de mercado do título, sendo debitada da conta corrente do investidor.

### 3.3.3 Imposto Operações Financeiras- IOF

O Imposto Operações Financeiras-IOF é cobrado sobre os rendimentos quando as aplicações são resgatadas em prazos inferiores há 30 dias. Conforme a Tabela 9, a taxa é proporcional ao tempo que variam de 96% para o prazo de um dia até 3% para 29 dias.

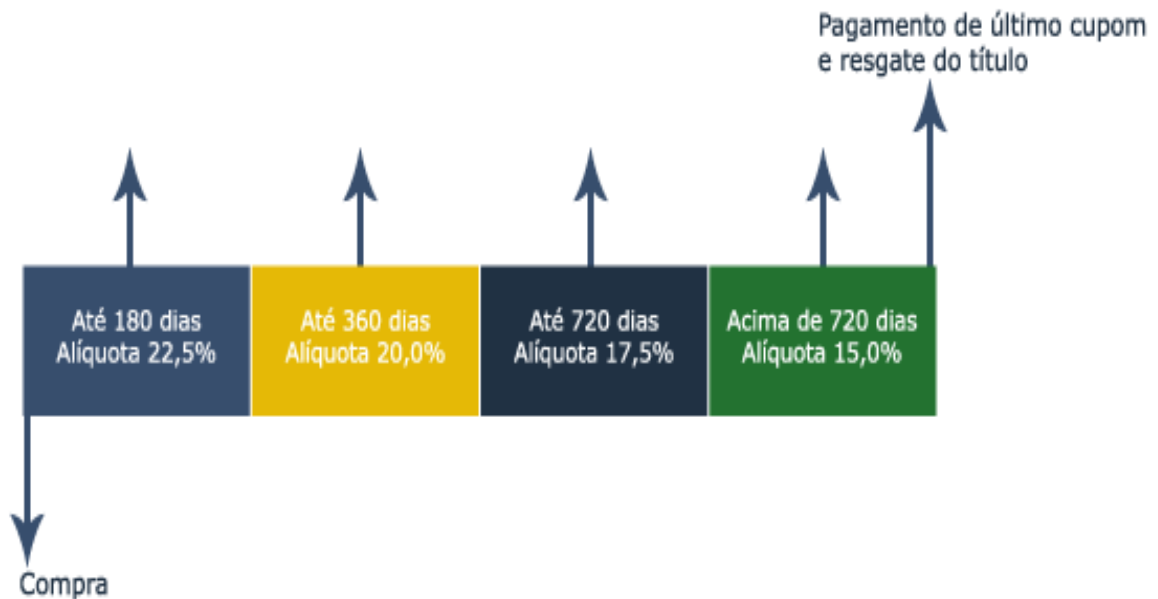
Tabela 9: Alíquota do Imposto sobre Operações Financeiras.

Dia	IOF	Dia	IOF	Dia	IOF
1	96,7%	11	63,3%	21	30,0%
2	93,3%	12	60,0%	22	26,7%
3	90,0%	13	56,7%	23	23,3%
4	86,7%	14	53,3%	24	20,0%
5	83,3%	15	50,0%	25	16,7%
6	80,0%	16	46,7%	26	13,3%
7	76,7%	17	43,3%	27	10,0%
8	73,3%	18	40,0%	28	6,7%
9	70,0%	19	36,7%	29	3,3%
10	66,7%	20	33,3%	30	0,0%

**Fonte: Infomoney, 01/07/2016.**

### 3.3.4 Imposto de Renda Retido na Fonte

A incidência do Imposto Renda é de forma regressiva, conforme o fluxograma da Figura 13. O imposto é cobrado sobre o rendimento da venda antecipada, sobre os cupons de juros ou do rendimento aferido no vencimentos. A instituição financeira fará de forma automática a retenção do Imposto de Renda.



**Figura 13: Fluxo de Pagamento dos Títulos e Alíquotas**

Fonte: Tesouro Direto, 2017 f.

### 3.3.5 Declaração do Anual do Imposto de Renda

Sabe-se que os rendimentos dos títulos públicos são tributados na fonte. As pessoas físicas que ainda não declaram Imposto de Renda devem declarar a aquisição dos títulos públicos, se a soma dos recebimentos no campo de rendimentos isentos, não tributáveis ou tributados exclusivamente na fonte, seja superior a R\$ 40.000,00 (Tesouro Direto, 2017 l).

Portanto, para as pessoas obrigadas a declarar, os títulos públicos devem ser incluídos no item bens e direitos pelo valor de aquisição (código 45) e preencher os saldos em 31 de dezembro do ano-calendário anterior e, em 31 de dezembro do ano-calendário, pelo valor de aquisição dos títulos ou aplicações. Caso haja cessão, liquidação ou resgates parciais deverá ser informado o saldo remanescente do valor de aquisição dos títulos ou aplicações (Tesouro Direto, 2017 l). Quando ocorrer venda, pagamento de juros ou vencimento de títulos, o rendimento líquido deve ser registrado no item: Rendimentos Sujeitos à Tributação Exclusiva/Definitiva, no Campo 5, onde está escrito “Ganhos Líquidos em renda Variável

(bolsa de valores, de mercadorias, de futuros e assemelhados e fundo de investimento imobiliário)” (Tesouro Direto, 2017 l).

### 3.5 ESTATÍSTICAS DOS INVESTIDORES

Periodicamente o Tesouro Direto disponibiliza, em seu site, balanços que possuem uma série de informações, sendo que algumas podem ser úteis para investidores que desejam seguir o fluxo principal. Neste relatório é notável o crescimento do programa.

Na Tabela 10, pode-se observar que as mulheres estão aumentando a sua participação no Tesouro Direto. Em setembro de 2013 eram 21,3% e, em setembro de 2017 são 26,80% dos investidores. Observa-se também o aumento da participação dos jovens na faixa de 16 a 25 anos e 26 a 35 anos e uma diminuição nas faixas acima. Por região, destaca-se o aumento da região Norte que avançou de 1,3% em setembro de 2013, para 2,4% em setembro de 2017 e do Nordeste que no período avançou de 6,7% para 9,5%.

Tabela 10: Número e Perfil dos Investidores Cadastrados no Tesouro Direto.

<b>Nº de Investidores Cadastrados</b>	<b>Set/13</b>	<b>Set/15</b>	<b>Set/16</b>	<b>Set/17</b>
Mês	3.943	17.892	43.698	60.278
Total	366.101	570.058	973.894	1.662.449
Homens	78,70%	78,10%	76,40%	73,20%
Mulheres	21,30%	21,90%	23,60%	26,80%
Até 15 anos	0,40%	0,50%	0,50%	0,40%
De 16 a 25 anos	5,30%	5,70%	9,10%	11,60%
De 26 a 35 anos	33,80%	33,10%	35,50%	37,10%
De 36 a 45 anos	26,70%	27,30%	25,70%	25,00%
De 46 a 55 anos	17,10%	16,30%	14,20%	12,70%
De 56 a 65 anos	10,90%	10,90%	9,60%	8,40%
Maior de 66 anos	5,80%	6,40%	5,50%	4,70%
Norte	1,30%	1,50%	2,00%	2,40%
Nordeste	6,70%	7,50%	8,50%	9,50%
Centro-Oeste	7,50%	7,40%	7,50%	7,60%
Sudeste	70,00%	69,10%	67,70%	66,10%
Sul	14,50%	14,50%	14,40%	14,40%

Fonte: Adaptado BM&FBOVESPA.

A Tabela 11 mostra a predominância da participação dos pequenos investidores no Tesouro Direto, que em setembro de 2017, dos 181.163 compradores, 56 % desses investidores adquiriram algum título no valor de até mil reais. Este tipo de comportamento pode demonstrar que são aplicadas a parte da renda não gasta no mês.

Tabela 11: Distribuição das Vendas por Faixa de Aplicação.

Mês	Set/13		Set/16		Set/17	
Total	18.478	100,00%	136.842	100%	181.163	100%
Até 1 mil	6.511	35,20%	60.129	43,90%	101.385	56,00%
1 a 2 mil	2.360	12,80%	16.117	11,80%	20.276	11,20%
2 a 3 mil	1.507	8,20%	10.269	7,50%	10.225	5,60%
3 a 4 mil	863	4,70%	5.842	4,30%	6.444	3,60%
4 a 5 mil	816	4,40%	6.253	4,60%	6.278	3,50%
5 a 10 mil	2.270	12,30%	14.359	10,50%	14.229	7,90%
10 a 50 mil	3.165	17,10%	18.565	13,60%	17.311	9,60%
50 a 100 mil	557	3,00%	3.047	2,20%	2.808	1,50%
100 a 500 mil	387	2,10%	2.103	1,50%	2.026	1,10%
500 mil a 1 milhão	42	0,20%	158	0,10%	181	0,10%

Fonte: Adaptado BM&F BOVESPA.

À medida que o investidor ganha experiência segue a tendência de mercado, com inflação e taxa de juros em queda em região de preços com pouco histórico, a tendência dos investidores é adotar uma atitude conservadora e esperar um sinal mais claro para voltar a comprar títulos prefixados e Tesouro IPCA. Enquanto a expectativa futura não mostra clareza tendem a permanecer no Tesouro Selic. A Tabela 12, mostra a preferência de compra de título e os que os investidores preferiram se desfazer.

Tabela 12: Vendas e Resgates Por Títulos.

Mês	Jan/17	Jul/17	Ago/17	Set/17
<b>I. Vendas</b>	100,00%	100,0%	100,0%	100,0%
Tesouro Selic (LFT)	25,70%	43,1%	47,4%	54,2%
Tesouro Prefixado (LTN)	22,80%	17,6%	15,2%	13,5%
Tesouro Prefixado com Juros Semestrais (NTN-F)	1,70%	2,1%	3,3%	2,8%
Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais (NTN-B)	8,10%	6,9%	7,1%	6,0%
Tesouro IPCA+ (NTN-B Principal)	41,70%	30,3%	27,1%	23,5%
<b>II. Recompras</b>	100,00%	100,0%	100,0%	100,0%
Tesouro Selic (LFT)	46,10%	31,2%	30,3%	20,6%
Tesouro Prefixado (LTN)	11,30%	22,5%	17,9%	14,4%
Tesouro Prefixado com Juros Semestrais (NTN-F)	2,10%	1,7%	1,3%	1,2%
Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais (NTN-B)	7,90%	7,6%	8,6%	6,0%
Tesouro IPCA+ (NTN-B Principal)	32,50%	37,0%	41,9%	57,7%

Fonte: Adaptado BM&F BOVESPA.

A Tabela 13 disponibilizada no Balanço do Tesouro Direto - Outubro 2017 do site do Tesouro Direto, mostra a rentabilidade bruta dos títulos à venda caso fosse vender o título de forma antecipada. Para ver rentabilidade do momento o investidor deve sempre acessar a sua conta para ver seu extrato atualizado, conforme os gráficos da Figura 12.

Tabela 13: Rentabilidade dos Títulos Disponíveis para Venda no Mês - Em 31/10/2017.

Título	Vencimento	Rentabilidade Bruta		
		No Mês	No Ano	Em 12 Meses
Tesouro Prefixado 2020 (LTN)	01/01/2020	0,45%	-	-
Tesouro Prefixado 2023 (LTN)	01/01/2023	-1,27%	16,98%	21,67%
Tesouro Prefixado com Juros Semestrais 2027 (NTNF)	01/01/2027	-2,26%	15,87%	20,13%
Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais 2026 (NTNB)	15/08/2026	-0,83%	12,90%	15,23%
Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais 2035 (NTNB)	15/05/2035	-2,15%	12,90%	16,09%
Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais 2050 (NTNB)	15/08/2050	-2,82%	11,71%	16,80%
Tesouro IPCA+ 2024 (NTNB Princ)	15/08/2024	-1,68%	11,83%	15,48%
Tesouro IPCA+ 2035 (NTNB Princ)	15/05/2035	-3,94%	12,91%	18,47%
Tesouro IPCA+ 2045 (NTNB Princ)	15/05/2045	-6,54%	11,46%	-
Tesouro Selic 2023 (LFT)	01/03/2023	0,36%	-	-

Fonte: Tesouro Direto, 2017 f.

#### 4- CONSIDERAÇÕES FINAIS

Tendo em vista os aspectos estudados no decorrer desta pesquisa, pode-se dizer que para a compra de Títulos Públicos via Tesouro Direto é necessário que o investidor tenha como característica principal, autonomia de construir uma carteira própria de acordo com a sua necessidade e fazer os ajustes ao longo do tempo.

Observou-se que existe uma gama de trabalhos acadêmicos, que demonstram historicamente que os Títulos Públicos tiveram um rendimento superior à Caderneta de Poupança. Neste estudo, ilustrou-se apenas a reação da Caderneta de Poupança frente ao Tesouro Selic em diversas hipóteses de taxa Selic. Ainda, demonstrou-se que sem a inclusão da Taxa Referencial, o Tesouro Selic possui uma remuneração melhor para a maioria das situações. Percebeu-se também que, se a taxa Selic cair para valores mais baixos, a taxa da BM&F Bovespa de 0,3% ao ano terá de cair, para que o Tesouro Selic também continuar vantajoso.

No dia da decisão de adquirir um título público, a Caderneta de Poupança estará rendendo menos que todos os títulos. Caso contrário, se a Caderneta estiver rendendo mais, ninguém vai investir nos títulos. Porém, uma vez iniciada a operação, o sucesso dependerá do comportamento do mercado, já que diversos fatos podem ocorrer neste caminho: uma inflação alta pode corroer a rentabilidade dos títulos pré-fixados mais rapidamente que os títulos indexados ao IPCA. Para o investidor que precisa ter o seu patrimônio constante ao longo do tempo, o Tesouro Selic segue como uma boa alternativa.

Uma vez iniciada a operação, cabe ao investidor analisar se é ou não necessário adequar a estratégia. A questão psicológica não foi abordada neste trabalho, já que nem todas as pessoas estão prontas para suportar ver seu saldo flutuando todos os dias para mais e para menos. Então, além de conhecimento, é preciso ter disciplina para tomar decisões racionais e não de impulso, pois os frutos podem ser colhidos no meio do caminho ou no final, prejuízos só serão concretizados se encerrada a operação.

Na realidade brasileira, nem todas as pessoas conseguem interpretar as informações do assunto, mesmo tendo uma grande quantidade de material disponível na internet. As instituições financeiras por seu lado focam cada vez mais nos autoatendimentos e oferecem produtos do seu banco, tanto que várias instituições financeiras não cobram taxa de administração. A questão é a seguinte, o indivíduo que chegar ao Tesouro Direto, também já chega a um nível de procurar outras opções financeiras para diversificar sua carteira.



Sugere-se como uma pesquisa, fazer um comparativo entre os custos, taxas e impostos envolvidos que um cidadão brasileiro tem ao comprar um título no Tesouro Direto, em relação a outros países, apontar pontos de sucesso e pontos que precisam ser melhorados para que o programa brasileiro tenha uma melhor eficiência.

## REFERÊNCIAS

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Histórico das Taxas de Juros (2017 a)**. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/Pec/Copom/Port/taxaSelic.asp>>. Data de acesso 22/10/2017.

\_\_\_\_\_. **Notas da 209ª Reunião do Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central do Brasil (2017 b)**. 5 e 6 de setembro de 2017. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/Pec/Copom/Port/taxaSelic.asp>>. Data de acesso 22/10/2017.

\_\_\_\_\_. **Resolução nº 3.446, de 5 de março de 2007 (2017 c)**. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/pre/denor/port/2007/1/3.446%2C%20de%205%20de%20mar%E7o.asp>>. Data de acesso: 15/12/2017.

\_\_\_\_\_. **Taxa Selic: definição (2017 d)**. Disponível em: <[http://www.bcb.gov.br/htms/selic/conceito\\_taxaselic.asp?idpai=SELECTAXA](http://www.bcb.gov.br/htms/selic/conceito_taxaselic.asp?idpai=SELECTAXA)>. Data de acesso 21/10/2017.

BM&F e BOVESPA. **Tesouro Direto: taxas e impostos**. Tesouro Nacional. Disponível em: <[http://www.bmfbovespa.com.br/pt\\_br/produtos/tesouro-direto/taxas-e-impostos.htm](http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/produtos/tesouro-direto/taxas-e-impostos.htm)>. Data de acesso 02/10/2017.

BRASIL. Lei nº 12.703, de 7 de Agosto de 2012. **Altera o art. 12 da Lei no 8.177, de 1o de março de 1991, que estabelece regras para a desindexação da economia e dá outras providências, o art. 25 da Lei no 9.514, de 20 de novembro de 1997, que dispõe sobre o Sistema de Financiamento Imobiliário, institui a alienação fiduciária de coisa imóvel e dá outras providências, e o inciso II do art. 167 da Lei no 6.015, de 31 de dezembro de 1973, que dispõe sobre os registros públicos e dá outras providências**. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_Ato2011-2014/2012/Lei/L12703.htm#art1](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2011-2014/2012/Lei/L12703.htm#art1)>. Data de acesso 12/10/2017.

BTG PACTUAL. **Taxa Selic: o que é, Atual, Mensal, Anual e Acumulada**. Disponível em: <<https://www.btgpactualdigital.com/blog/financas/tudo-sobre-taxa-selic>>. Data de acesso 14/10/2017.

**DÍVIDA PÚBLICA FEDERAL: Relatório Anual 2016**. 1/Ministério da Fazenda, Secretaria do Tesouro Nacional, Brasília: Secretaria do Tesouro Nacional, Janeiro, 2017, número 14. Disponível em: <[http://www.tesouro.fazenda.gov.br/documents/10180/269444/RAD\\_2016\\_pt-br.pdf/ec1dfc42-8088-49ad-9bb7-535a220307e6](http://www.tesouro.fazenda.gov.br/documents/10180/269444/RAD_2016_pt-br.pdf/ec1dfc42-8088-49ad-9bb7-535a220307e6)>. Data de acesso 10/11/2017.

FORTUNA, Eduardo. **Mercado Financeiro: produtos e serviços**. 18ª ed. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2010. 1024p.

GIL, A. Carlos. **Como Elaborar Projetos de Pesquisa**. 5. ed.. São Paulo: Atlas, 2010.

INFOMONEY. **Como funciona a tributação do Tesouro Direto?** Tesouro Nacional. Ed. Sede do Ministério da Fazenda, Bloco P - CEP 70.048-900 Brasília – DF. Disponível em: <<http://www.infomoney.com.br/conteudo-patrocinado/tesouro-direto/noticia/5258300/como-funciona-tributacao-tesouro-direto>>. Data de acesso 09/10/2017.

PEDRAS, G. B. V. História da dívida pública no Brasil: de 1964 até os dias atuais. In: SILVA, A. C., CARVALHO, L. O., MEDEIROS, O, L. (org.) **Dívida Pública** : a experiência brasileira. Brasília: Secretaria do Tesouro Nacional: Banco Mundial, 2009. 502 p. Disponível em: <<http://www.tesouro.fazenda.gov.br/livro-divida-publica-a-experiencia-brasileira->>. Data de acesso: 20/06/2017.

SILVA, A. C., Origem e história da dívida pública no Brasil até 1963. In: SILVA, A. C., CARVALHO, L. O., MEDEIROS, O, L. (org.) **Dívida Pública** : a experiência brasileira. Brasília: Secretaria do Tesouro Nacional: Banco Mundial, 2009. 502 p. Disponível em: <<http://www.tesouro.fazenda.gov.br/livro-divida-publica-a-experiencia-brasileira->>.Data de acesso: 20/06/2017.

**Taxa Referencial: Veja o valor da TR mensal e como ela influencia seus investimentos.** Disponível em: <<https://www.tororadar.com.br/investimento/taxa-referencial-o-que-e-tr-mensal-calculo>> . Data de acesso 10/12/2017.

TESOURO DIRETO.A **Dívida em Grandes Números (2017 a)**. Tesouro Nacional. Esplanada dos Ministérios, Ed. Sede do Ministério da Fazenda, Bloco P - CEP 70.048-900 Brasília – DF. Disponível em: <<http://www.tesouro.fazenda.gov.br/a-divida-em-grandes-numeros>>. Data de acesso: 29/06/2017.

\_\_\_\_\_. **Balço do Tesouro Direto - Abril 2017 (2017 b)**. Tesouro Nacional. Ed. Sede do Ministério da Fazenda, Bloco P - CEP 70.048-900 Brasília – DF. Disponível em: <<http://www.tesouro.gov.br/tesouro-direto-balanco-e-estatisticas>>. Data de acesso 09/06/2017.

\_\_\_\_\_. **Balço e Estatísticas (2017 c)**. Tesouro Nacional. Ed. Sede do Ministério da Fazenda, Bloco P - CEP 70.048-900 Brasília – DF. Disponível em: <<http://www.tesouro.fazenda.gov.br/-/balanco-e-estatisticas>>. Data de acesso: 12/01/2017.

\_\_\_\_\_. **Características dos Títulos Público (2017 d)**. Tesouro Nacional. Ed. Sede do Ministério da Fazenda, Bloco P - CEP 70.048-900 Brasília – DF. Disponível em: <[http://www.tesouro.gov.br/documents/10180/391338/Caracteristicas\\_Titulos\\_Publicos.pdf](http://www.tesouro.gov.br/documents/10180/391338/Caracteristicas_Titulos_Publicos.pdf)>. Data de acesso 09/10/2017.

\_\_\_\_\_. **Conheça o Tesouro Direto: mas o que são títulos públicos (2017 e)**. Tesouro Nacional. Esplanada dos Ministérios, Ed. Sede do Ministério da Fazenda, Bloco P - CEP 70.048-900 Brasília – DF. Disponível em: <<http://www.tesouro.fazenda.gov.br/tesouro-direto-conheca-o-tesouro-direto>>. Data de acesso: 29/06/2017.

\_\_\_\_\_. **Detalhes da Tributação do Tesouro Direto (2017 f)**. Tesouro Nacional. Ed. Sede do Ministério da Fazenda, Bloco P - CEP 70.048-900 Brasília – DF. Disponível em: <http://www.stn.fazenda.gov.br/detalhes-da-tributacao-do-tesouro-direto> . Data de acesso 02/10/2017.

\_\_\_\_\_. **Instituições Financeiras Habilitadas (2017 g)**. Tesouro Nacional. Ed. Sede do Ministério da Fazenda, Bloco P - CEP 70.048-900 Brasília – DF. Disponível em: <<http://www.tesouro.gov.br/web/stn/tesouro-direto-instituicoes-financeiras-habilitadas>>. Data de acesso 11/10/2017.

\_\_\_\_\_. **Mercado Secundário (2017 h)**. Tesouro Nacional. Esplanada dos Ministérios, Ed. Sede do Ministério da Fazenda, Bloco P - CEP 70.048-900 Brasília – DF. Disponível em: <<http://www.tesouro.fazenda.gov.br/mercado-secundario>>. Data de acesso: 28/10/2017.

\_\_\_\_\_. **Passo a Passo (2017 i)**. Tesouro Nacional. Ed. Sede do Ministério da Fazenda, Bloco P - CEP 70.048-900 Brasília – DF. Disponível em: < <http://www.tesouro.fazenda.gov.br/web/stn/tesouro-direto-passo-a-passo>>. Data de acesso 09/06/2017.

\_\_\_\_\_. **Perguntas Frequentes (2017 j)**. Tesouro Nacional. Ed. Sede do Ministério da Fazenda, Bloco P - CEP 70.048-900 Brasília – DF. Disponível em: < <https://tesourodireto.bmfbovespa.com.br/portalinvestidor/FAQ.aspx>>. Data de acesso 12/10/2017.

\_\_\_\_\_. **Rentabilidade dos Títulos Públicos (2017 k)**. Tesouro Nacional. Ed. Sede do Ministério da Fazenda, Bloco P - CEP 70.048-900 Brasília – DF. Disponível em: <<http://www.tesouro.fazenda.gov.br/tesouro-direto-precos-e-taxas-dos-titulos>> Data de acesso 01/10/2017.

\_\_\_\_\_. **Veja como Informar os seus Investimentos na Declaração do Ir (2017 l)**. Tesouro Nacional. Ed. Sede do Ministério da Fazenda, Bloco P - CEP 70.048-900 Brasília – DF. Disponível em: < <http://www.tesouro.gov.br/-/veja-como-informar-os-seus-investimentos-na-declaracao-do-ir>>. Data de acesso 09/10/2017.