



E-book de
acompanhamento
MÓDULO 03

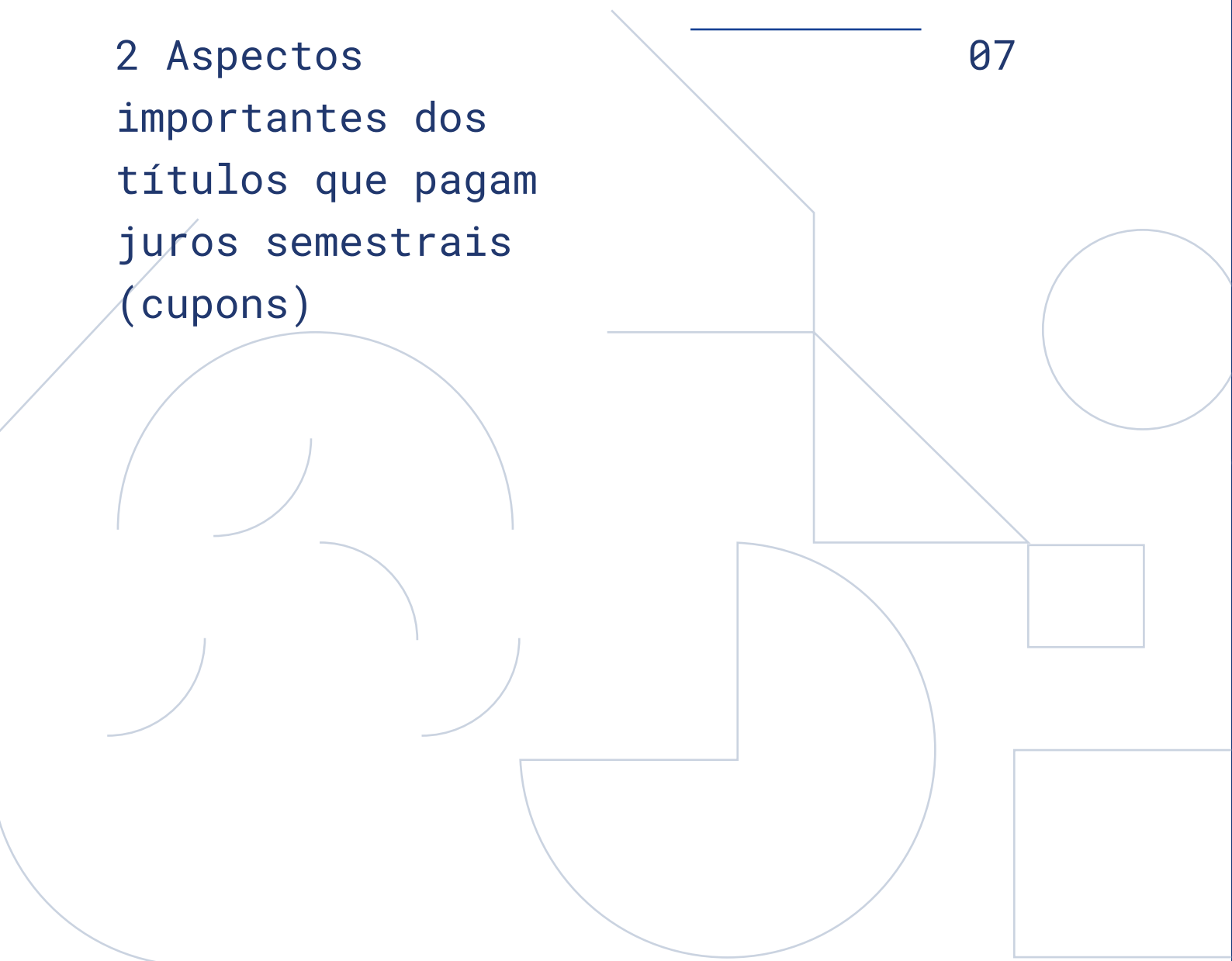
SUMÁRIO

1 Títulos que pagam

 05
juros semestrais
(cupons)

2 Aspectos

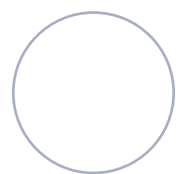
 07
importantes dos
títulos que pagam
juros semestrais
(cupons)



**Comece a
investir
hoje
no seu
futuro...**

MÓDULO

03



1. Títulos que pagam juros semestrais (cupons)

O Tesouro Direto oferece dois tipos de títulos que pagam juros semestrais: o Tesouro Prefixado com Juros Semestrais e o Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais.

Esses títulos possuem as mesmas características dos títulos Tesouro Prefixado e Tesouro IPCA+ com uma exceção, enquanto os títulos sem cupons possuem fluxo de pagamento simples, isto é, você só recebe o valor investido acrescido da rentabilidade na data de vencimento ou no resgate do título, nos títulos com juros semestrais você recebe parte dos rendimentos ao longo do período de investimento, por meio de cupons semestrais de juros, além de receber na data de vencimento ou no resgate do título, o valor investido corrigido e o pagamento do último cupom de juros.

Títulos que pagam juros semestrais (cupom) não são adequados para investimentos com o objetivo de reinvestir o pagamento desses cupons, uma vez que, no pagamento de cada cupom, o investidor paga impostos e taxas. Se o investidor não estiver interessado no fluxo de pagamento de cupons, ele deve investir em um título sem o pagamento de cupons, visto que durante o investimento, o investidor não terá os custos tributários que incidem sobre o pagamento de cupons.

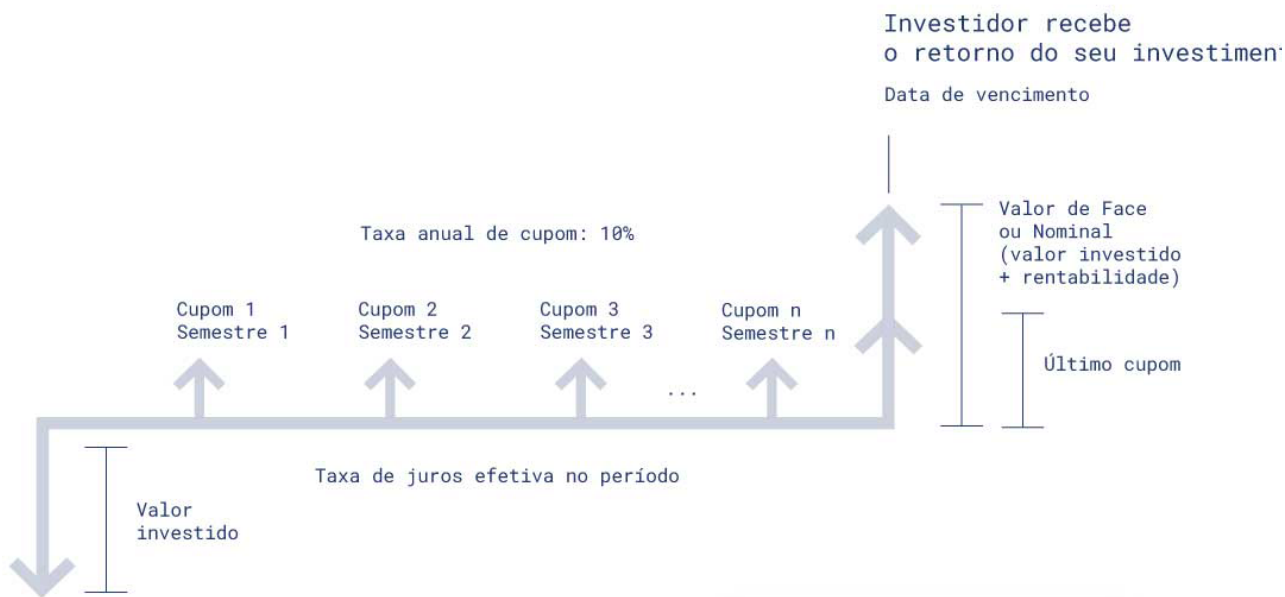
1.1. Tesouro Prefixado com Juros Semestrais

O Tesouro Prefixado com Juros Semestrais, como o próprio nome indica, possui rentabilidade definida no momento do investimento e, além disso, realiza pagamentos de juros de seis em seis meses. Diferentemente do Tesouro Prefixado, você recebe parte dos rendimentos ao longo do período de investimento, por meio de cupons semestrais de juros, e na data de vencimento do título, quando acontecerá o resgate do valor de face (valor investido somado à rentabilidade), e também o pagamento do último cupom de juros.

Quando você investe em um Tesouro Prefixado com juros semestrais, o fluxo de pagamento dos juros semestrais (cupom) será de aproximadamente 10% ao ano ou 4,88% no semestre, já que o pagamento é semestral.

Nos e-books de tópicos avançados, você verá que essa rentabilidade sobre o valor investido pode variar dependendo da taxa contratada no momento da compra do título. No entanto, neste momento, não se preocupe, pois o importante é sabermos que o cupom do Tesouro Prefixado com juros semestrais é de 10% a.a. sobre o valor de face.

Fluxo do Tesouro Prefixado com Juros Semestrais



Preço unitário

Investidor realiza a compra e transfere os recursos

Cupom = juros semestrais

1.2. Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais

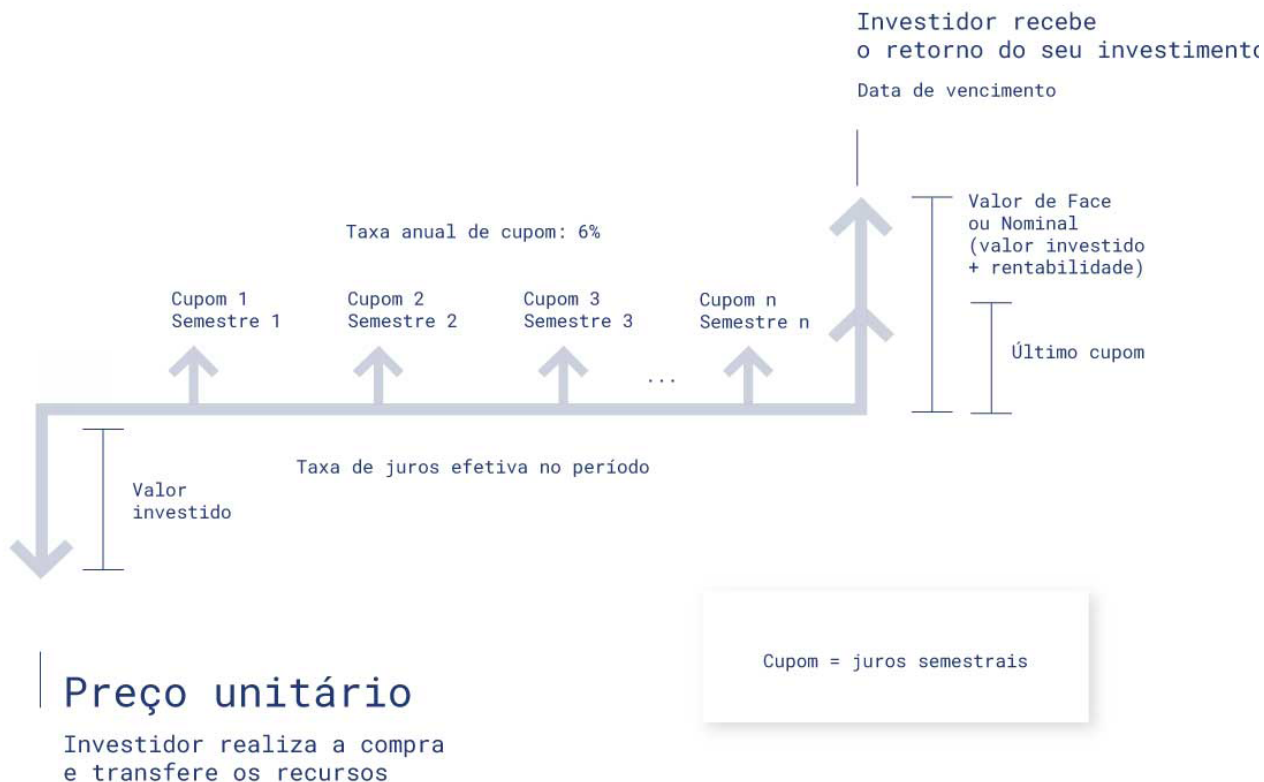
O Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais é um título semelhante ao Tesouro IPCA+, já que também possui um rendimento vinculado à variação do IPCA e MAIS um ganho relacionado à taxa contratada no momento da compra do título, ou seja, ambos os títulos garantem um rendimento acima da inflação. A diferença entre os dois títulos está no pagamento do cupom, uma vez que o Tesouro IPCA+ com juros semestrais realiza pagamentos semestrais de cupom e o Tesouro IPCA+ não. O pagamento do cupom é muito semelhante ao do Tesouro Prefixado com juros semestrais. Contudo, o rendimento semestral é a correção da inflação mais aproximadamente 2,95% por semestre,

e as datas de pagamento desses cupons dependerão da data de vencimento do título.

Quando você compra um Tesouro IPCA+ com juros semestrais o fluxo de pagamento de cupom será de aproximadamente 6% ao ano, ou 2,95% no semestre (sempre corrigido pela inflação), já que o pagamento é semestral.

Você verá nos e-books de tópicos avançados que essa rentabilidade sobre o valor investido pode variar dependendo da taxa contratada no momento da compra do título. No entanto, neste momento, não se preocupe, pois o importante é sabermos que o cupom da NTN-B é de 6% a.a., sempre corrigido pela inflação.

Fluxo do Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais



2. Aspectos importantes dos títulos que pagam juros semestrais (cupons)

Como vimos, alguns títulos ofertados pelo Tesouro Direto oferecem um fluxo de pagamento de juros semestrais, também conhecidos como cupons, até o vencimento. Ao comprar esses títulos, o investidor terá parte de seu rendimento pago a cada seis meses e, no vencimento, receberá o pagamento do último cupom mais o valor final do título. O Tesouro Prefixado com Juros Semestrais e o Tesouro IPCA+ com Juros

Semestrais são as duas opções ofertadas pelo Tesouro Direto que possuem essa característica.

2.1. Estratégia de reinvestimentos dos cupons

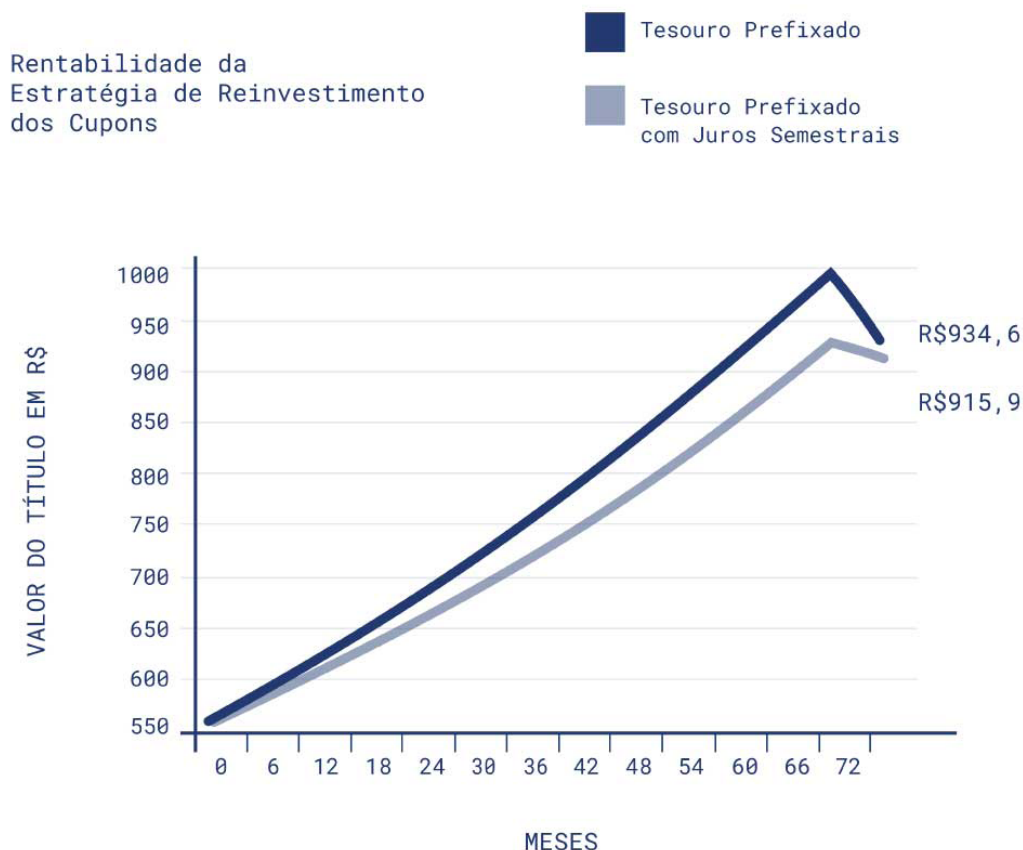
É importante reforçar este ponto: o pagamento de juros semestrais (cupons) por um título não significa maior rentabilidade. Se você investe em um título que paga cupom com uma taxa de 12% a.a. e reinveste todos os cupons pagos semestralmente no mesmo título, com a mesma taxa contratada no investimento, de 12% a.a., terá, se não considerar as taxas e os impostos descontados no recebimento de cada cupom, o mesmo rendimento de um título que não paga cupom e oferece a mesma taxa de 12% a.a..

Tipicamente, o valor recebido no vencimento só será igual ao de um título que não paga cupons se reinvestirmos todos os cupons no mesmo título e com a mesma taxa inicialmente contratada (no nosso exemplo, 12%). Neste ponto, o investidor deve estar atento, pois as taxas dos títulos variam diariamente, o que, por si só, praticamente afasta a possibilidade de o investidor conseguir a mesma rentabilidade, seguindo uma estratégia de reinvestimento dos cupons.

O que podemos concluir é que os títulos que pagam cupons devem ser a opção de investimento se você pretende utilizar os recursos gerados pelo fluxo de pagamento. Nesse caso, representam a melhor opção para quem quer uma renda ou precisa dela durante o período do investimento. No entanto, não se deve investir nesses títulos se você não estiver interessado no fluxo de renda durante o investimento.

Além dos riscos inerentes à variação das taxas de mercado no reinvestimento dos cupons, o valor investido será menor que o valor do cupom pago, visto que no seu recebimento são cobrados impostos e taxas. Sendo assim, se você não estiver interessado em um fluxo de renda durante o investimento, a melhor escolha é o investimento em um título sem o pagamento de cupons, pois nesse caso, os impostos só são cobrados no final da aplicação, o que garantirá uma maior rentabilidade líquida.

No gráfico abaixo, podemos observar a diferença de rentabilidade entre a estratégia de reinvestimento dos cupons e a aplicação do mesmo valor em um título que não paga cupom.



No gráfico, consideramos um valor inicial de investimento nos dois títulos, Tesouro Prefixado e Tesouro Prefixado com Juros Semestrais, de R\$ 564,47, com uma rentabilidade contratada de 10% ao ano e um período de investimento de seis anos. Os resultados são aproximados, mas podemos observar claramente que a cobrança do imposto no pagamento dos cupons do Tesouro Prefixado com Juros Semestrais que são reinvestidos prejudica a rentabilidade final do investimento. Isso acontece porque, em cada reinvestimento de cupom, o valor reinvestido será menor do que o valor recebido, uma vez que, no recebimento do cupom, serão descontados impostos e taxas, o que diminui o valor reinvestido.

No caso do Tesouro Prefixado, como só há pagamento de impostos no vencimento, o valor do investimento continua crescendo de forma constante. Assim, os juros incidem sobre uma base maior de recursos durante o período de aplicação. Isso faz com que a rentabilidade desse título cresça mais ao longo do tempo.

Portanto, um título que paga cupons semestrais de juros não é indicado para quem deseja reinvestir a maioria dos cupons, ou seja, se você não estiver interessado no fluxo de renda do título durante o investimento, a melhor opção pode ser um título sem o pagamento de cupons.

2.2. Atratividade do fluxo de pagamentos de cupons

Os juros semestrais ou cupons, no entanto, podem ser bastante vantajosos, dependendo

do seu objetivo. O que deve guiar a sua escolha é sempre a necessidade de uma renda ao longo do investimento. O pagamento do cupom funciona de forma semelhante ao recebimento do aluguel, só que, no Tesouro Direto, em vez de comprar um imóvel, você estará comprando um título público, no qual parte do seu rendimento será pago semestralmente e não mensalmente como um aluguel. Da mesma forma que no final do investimento no imóvel você pode vendê-lo, na compra do título público você também receberá o valor do seu título no vencimento.

2.3. Montando um fluxo de renda de cupons

Mais acima, afirmamos que poderíamos comparar a frequência semestral de pagamento de cupons com um aluguel. Vamos ver agora como podemos mudar o fluxo de pagamento de semestral para trimestral.

Antes disso, é importante termos em mente que os títulos do Tesouro Direto possuem diversos vencimentos, e a aproximação da data de vencimento do título faz com que muitas vezes ele deixe de ser ofertado pelo Tesouro Direto, pois a oferta segue um critério próprio do Tesouro Nacional para atender a demanda. Por exemplo, alguns Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais são criados para terem um prazo médio de quatro anos. Em geral, quando faltam três anos para esse Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais vencer, ele deixa de ser disponibilizado para investimento, e um novo Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais é criado para ser ofertado com o prazo médio inicial de quatro anos.

O importante aqui é sabermos que os títulos que não estão sendo mais disponibilizados para investimento sempre serão substituídos por títulos com as mesmas características, e que o Tesouro Direto sempre continuará recomprando os que já foram vendidos pelo Programa.

Esse entendimento nos ajudará a compreender que podemos montar uma estratégia de fluxo de renda para ser repetida ao longo do tempo. Uma estratégia de investimento que transforma o fluxo de renda semestral de cupons em um fluxo trimestral será sempre possível, já que sempre existirão títulos com as mesmas características dos títulos existentes.

Ótimo, mas como podemos fazer isso? Primeiro devemos consultar o site do Tesouro Direto e verificar o fluxo de pagamento dos títulos que possuem cupons. No site, o investidor pode verificar todos os títulos que são ou já foram vendidos e que pagam um fluxo de cupom, com as respectivas datas de pagamento. Ao fazer isso, você poderá identificar que existem Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais que pagam cupons no dia 15 de fevereiro e no dia 15 agosto (com ano de vencimento par) e que outros Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais pagam cupons no dia 15 de maio e no dia 15 de novembro (com ano de vencimento ímpar).

Se você divide o montante a ser investido entre o Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais, que paga cupons nos dias 15 de fevereiro e agosto, e o Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais, que paga cupons nos dias 15 de maio e novembro, você terá um fluxo de renda de cupons trimestral e não mais semestral, como seria caso você comprasse só um tipo de Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais. Ao dividir o montante a ser investido entre esses dois tipos de Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais, o investidor deve dividi-lo em dois montantes iguais, pois somente assim manterá uma renda próxima a cada três meses.

Viu como é fácil criar um fluxo de pagamentos de cupons semestrais para trimestrais? Distribuindo seus investimentos em 2 títulos Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais com vencimentos diferentes, o montante dos cupons semestrais de cada título também será menor (aproximadamente metade) do que você receberia caso investisse em apenas um Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais.

No entanto, o fluxo de renda será mais constante, já que você receberá trimestralmente e não mais semestralmente. A diminuição do montante pago no cupom semestral é compensada pelo aumento do fluxo de pagamentos na mesma proporção, ou seja, recebemos menos nos cupons a cada trimestre, mas, por outro lado, recebemos

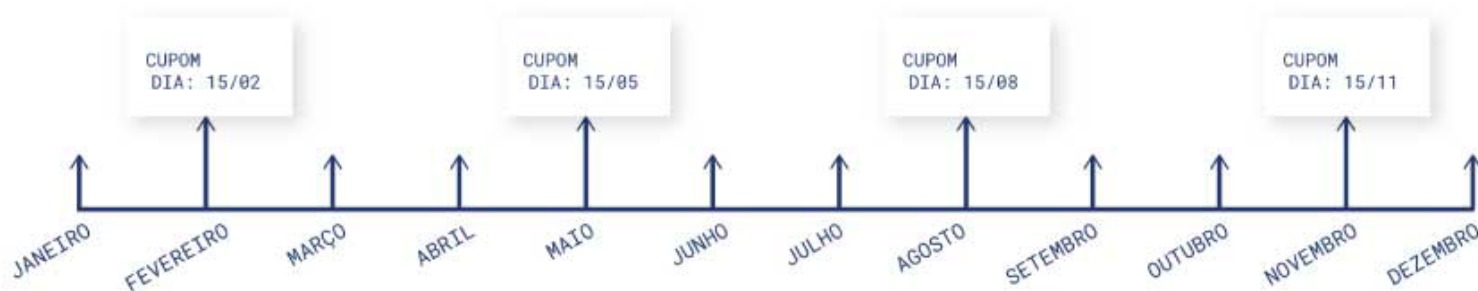
mais cupons no mesmo período de seis meses. Em suma, você estará recebendo, no total, aproximadamente o mesmo valor que receberia no fluxo semestral¹.

Analogamente, também poderíamos utilizar o Tesouro Prefixado com Juros Semestrais para diluir ainda mais o nosso fluxo de renda, já que esse título paga cupons nos meses de janeiro e julho.

Contudo, ao utilizar o Tesouro Prefixado com Juros Semestrais, o investidor não estará mais protegido do risco do aumento dos preços da economia durante o seu investimento, visto que sua rentabilidade não é corrigida pela inflação. Por outro lado, devido ao maior risco, por não estar protegido da inflação, os fluxos de pagamento dos cupons do Tesouro

Prefixado com Juros Semestrais tendem a ser maiores do que os da Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais.

Um ponto importante sobre o qual o investidor deve ter consciência é que o valor dos cupons não depende da variação de preço dos títulos em mercado. Isso garante ao detentor do título um fluxo constante de recursos ao longo do período de aplicação, seja em termos reais (Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais), seja em termos nominais (Tesouro Prefixado com Juros Semestrais). Em resumo, se você compra uma Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais, o valor do seu cupom só será corrigido pela inflação e não sofrerá nenhuma outra alteração no valor. Já com relação ao cupom da Tesouro Prefixado com Juros Semestrais, o valor sempre será o mesmo, sem nenhuma correção monetária.



¹ Considerando que as taxas contratadas dos títulos comprados no fluxo trimestral sejam semelhantes.

2.4. Diversificação da carteira de títulos

Como dissemos, a escolha do título que você quer comprar depende muito do objetivo para o qual você está realizando o investimento. Se você quer comprar um carro, por exemplo, o seu investimento deve ser direcionado para a compra de títulos com vencimentos mais curtos. Por outro lado, se você pretende investir na sua aposentadoria, a sua escolha deve levar em consideração os títulos mais longos no momento da compra.

No nosso site do Tesouro Direto, o investidor possui um simulador financeiro que ajuda muito na definição da sua escolha. O simulador financeiro irá indicar o título mais apropriado para o seu objetivo, mas você não precisa necessariamente escolher apenas um título para comprar. Durante o período de investimento, você pode precisar de parte dos recursos investidos por diversos motivos relacionados aos eventos inesperados de nossas vidas (gastos imprevistos). Muitas vezes, a necessidade de recursos nesses momentos pode obrigar a venda antecipada de um título ao preço de mercado, o que em muitos casos pode gerar perdas devido às variações das taxas de juros do mercado.

Para minimizar esse risco de perda diante de uma necessidade de venda antecipada, o investidor pode sempre investir uma parte de seus recursos no Tesouro Selic. Como a rentabilidade do Tesouro Selic acompanha as variações da taxa Selic, o investidor não corre o risco de, diante da necessidade de recursos antes do vencimento do título, incorrer em perdas. Isso ocorre porque o Tesouro Selic possui como indexador uma taxa de juros flutuante (Selic). Isso significa que, se a taxa de juros Selic aumenta, a sua rentabilidade também aumenta.

Mas lembre-se, o Tesouro Selic, por possuir um risco menor, também oferece a menor rentabilidade entre todos os títulos, quando carregados até o vencimento. Portanto, a melhor escolha é aquela que envolve uma diversificação na compra dos títulos, pois assim você garante uma boa rentabilidade e, ao mesmo tempo, diminui o seu risco de perda em uma venda antecipada do título, devido à necessidade de recursos.

Coordenação Técnica e Conteúdo

André Proite
Gerente da Secretaria do Tesouro
Nacional

David Rebelo Athayde
Analista de Finança e Controle da
Secretaria do Tesouro Nacional

Diego Antônio Link
Gerente de Projetos da Secretaria
do Tesouro Nacional

Paulo Moreira Marques
Gerente da Secretaria do Tesouro
Nacional

Roger Araujo Castro
Gerente da Secretaria do Tesouro
Nacional

Sérgio Gesteira Costa
Gerente de Projetos da Secretaria
do Tesouro Nacional

Mariana Soares Abreu
Designer da Secretaria do Tesouro
Nacional

REALIZAÇÃO



APOIO



PRODUÇÃO



