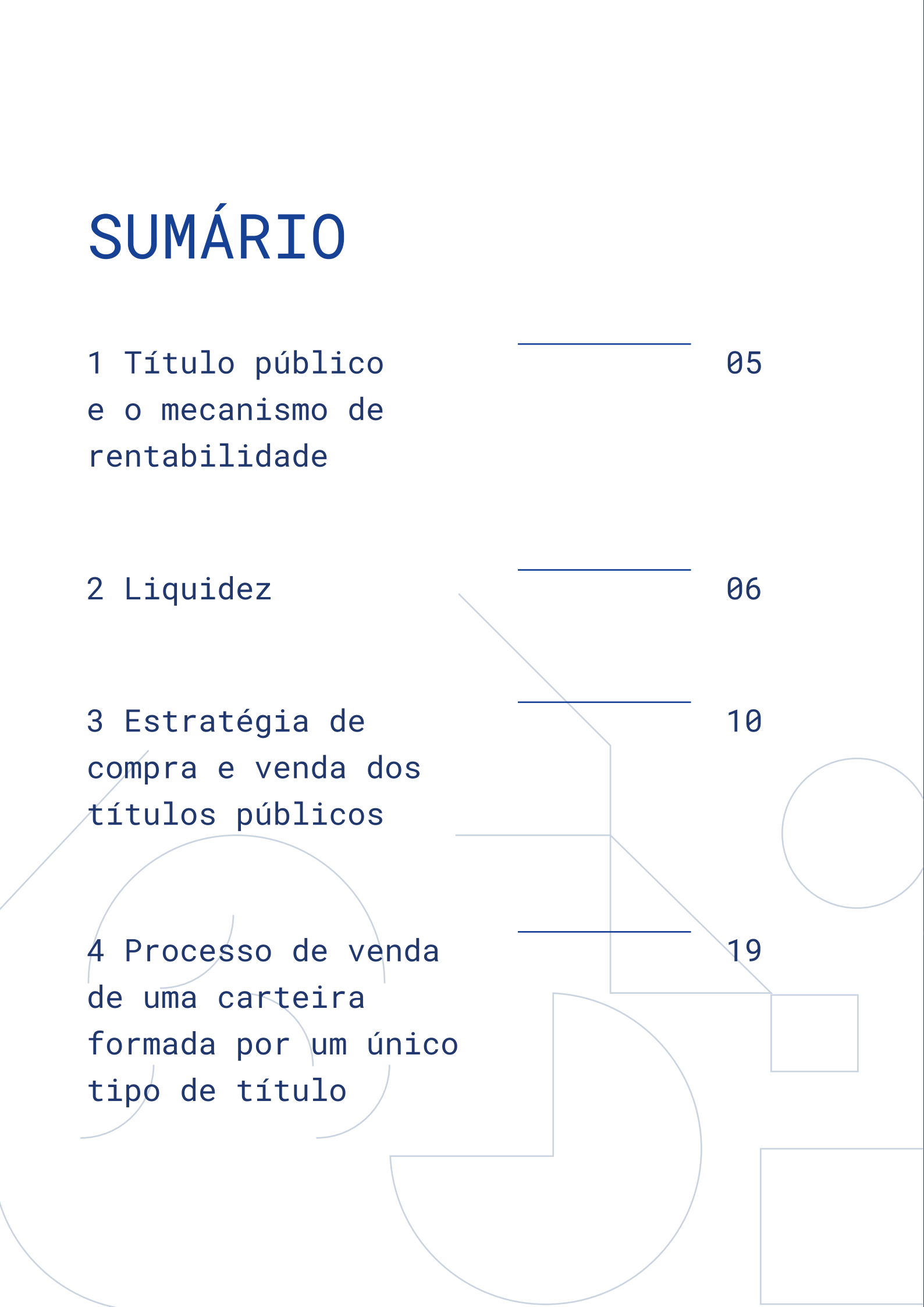




E-book de
acompanhamento
MÓDULO 04

SUMÁRIO

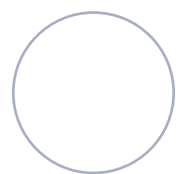
| | |
|---|----|
| 1 Título público e o mecanismo de rentabilidade | 05 |
| 2 Liquidez | 06 |
| 3 Estratégia de compra e venda dos títulos públicos | 10 |
| 4 Processo de venda de uma carteira formada por um único tipo de título | 19 |



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

MÓDULO

04



1 Título público e o mecanismo de rentabilidade

Diante da necessidade de financiamento (para a construção de uma rodovia, um hospital ou uma ponte, por exemplo), o Tesouro vende um título prefixado para um investidor.

As condições estabelecidas na venda desse título garantem o pagamento de R\$ 1.000,00 após 12 meses, por cada título comprado. Suponha que tal investidor tenha comprado (investido em) apenas um título. Seria interessante que ele pagasse hoje, na compra do título, os mesmos R\$ 1.000,00 que o Tesouro promete devolver daqui a 12 meses? Como já falamos, os juros são o aluguel do dinheiro no tempo, ou seja, as pessoas, em

geral, não aceitam emprestar R\$ 1.000,00 hoje, na compra do título, e receber os mesmos R\$ 1.000,00 depois de 12 meses. Certamente, você não concordaria com isso, não é verdade? Se o Tesouro promete pagar R\$ 1.000,00, depois de 12 meses, você espera investir um valor menor na compra do título para garantir uma rentabilidade. O que vai determinar esse valor menor é justamente a taxa de juros prometida na data do investimento, isto é, a Rentabilidade Contratada.

Quando você investe em um título prefixado, você já sabe que no final do período irá receber R\$ 1.000,00 e que o rendimento será, por exemplo, de 10% ao ano (taxa de juros contratada), uma vez que o valor final do título prefixado (valor de face) e a rentabilidade estão definidos no momento da compra. Assim, o valor do título, no nosso exemplo, é determinado, no momento do investimento, da seguinte forma:

Relação entre o
Preço de Compra e
Taxas de Juros
Contratada



Ou seja, um título com o valor de R\$ 909,09 e com rendimento de 10% ao ano, após 12 meses, terá o seu valor igual a R\$ 1.000,00 (justamente o valor prometido a ser devolvido pelo Tesouro depois de 12 meses).

Embora nesse nosso exemplo algumas características tenham sido simplificadas, o título comprado em questão é muito semelhante ao Tesouro Prefixado ofertado pelo Tesouro Direto.

Podemos verificar porque a mudança da taxa de juros contratada altera o valor do título.

Observe que se a taxa contratada aumenta, o preço do título diminui. Por outro lado, se a taxa contratada do título diminui, seu preço aumenta. Essa é lógica do preço de mercado que estudaremos mais adiante nesse curso.

Isso acontece porque o valor do título no vencimento, no nosso exemplo, é sempre o mesmo, R\$ 1.000,00, ou seja, se a taxa de juros aumenta, o investidor terá que pagar um preço menor para garantir uma maior rentabilidade no momento do investimento.

2 Liquidez

Como acabamos de ver, quando você investe em um título do Tesouro Direto, você está contratando o recebimento de uma taxa de juros. Mas essa taxa só vale pra representar seu ganho se você ficar com esse título até a data de vencimento dele.

Todos os títulos do Tesouro Direto têm liquidez diária, o que quer dizer que você pode resgatar seu investimento a qualquer momento.

O que muda é somente o cálculo da sua rentabilidade, na hora de resgatar antecipadamente.

Por isso, a gente vai ver agora tudo o que você precisa saber, caso decida resgatar o investimento antes da data de vencimento. Vamos lá?

Antes de começar, é importante lembrar que a explicação a seguir vale para os títulos Prefixados e para os títulos indexados ao IPCA, com ou sem juros semestrais, porque, para os títulos do Tesouro Selic, você sempre vai receber a rentabilidade que contratou, que é a taxa Selic do período, independentemente de quando resgatar seu investimento.

A primeira coisa que você precisa saber é: se você optar por resgatar seu título antes do vencimento, que é o chamado "resgate antecipado", sua rentabilidade pode ser maior ou menor do que a taxa que você contratou. Tudo depende do preço do título que está vigente no dia da venda.

Por isso, é muito importante entender a relação entre a taxa e o preço dos títulos.

A regra básica dessa relação é: se a taxa de mercado aumenta, o preço do título diminui.

Se a taxa de mercado diminui, o preço do título aumenta. Vamos exemplificar. Mas antes de qualquer coisa, é importante você entender o porquê das taxas de juros variarem e a explicação é até bem simples, embora a mecânica por trás da coisa toda seja bem complexa.

Investir em um título do Tesouro Direto é como se você estivesse emprestando seu dinheiro a juros, certo? Então, essa taxa de juros que é oferecida para você, pelo empréstimo, tem que ser boa pra ambas as partes: pra você que está emprestando o dinheiro e pra quem está pegando o dinheiro emprestado conseguir pagar de volta depois. Caso te oferecessem juros muito baixos, você vai dizer que não compensa emprestar seu dinheiro, não é? Ou vai procurar outra instituição que pague melhor, ou talvez não vai emprestá-lo para ninguém. Não é assim? Da mesma forma, tem que ser viável para o Tesouro te pagar aquela taxa de juros. Se a taxa for alta demais, ficará caro pegar emprestado com você e será melhor procurar outro agente ou instituição que cobre juros menores.

É a famosa lei da oferta e da procura! Se tem muita gente procurando por um produto, a tendência é que ele fique mais caro. Se tem pouca gente querendo, ele barateia. Pois bem, existe um ambiente que é chamado de "mercado secundário" - que é onde os bancos, fundos e corretoras negociam títulos públicos, fora do ambiente do Tesouro Direto.

E é justamente essa negociação que influencia as taxas de juros que são ofertadas pra você,

que variam de acordo com as condições das transações no mercado secundário, ou seja, as taxas de juros que você vê no Tesouro Direto são determinadas com base nas taxas de juros que o mercado secundário está negociando no momento.

Retomando a explicação da relação entre taxa e preço de um título, podemos definir que a taxa de juros é a diferença entre o que você paga hoje, e o que você recebe, lá no final.

Vamos supor que você invista em um título prefixado hoje, que prometa te pagar R\$ 1000 na data de vencimento (daqui um ano). E o preço atual dele é de R\$ 909,09.

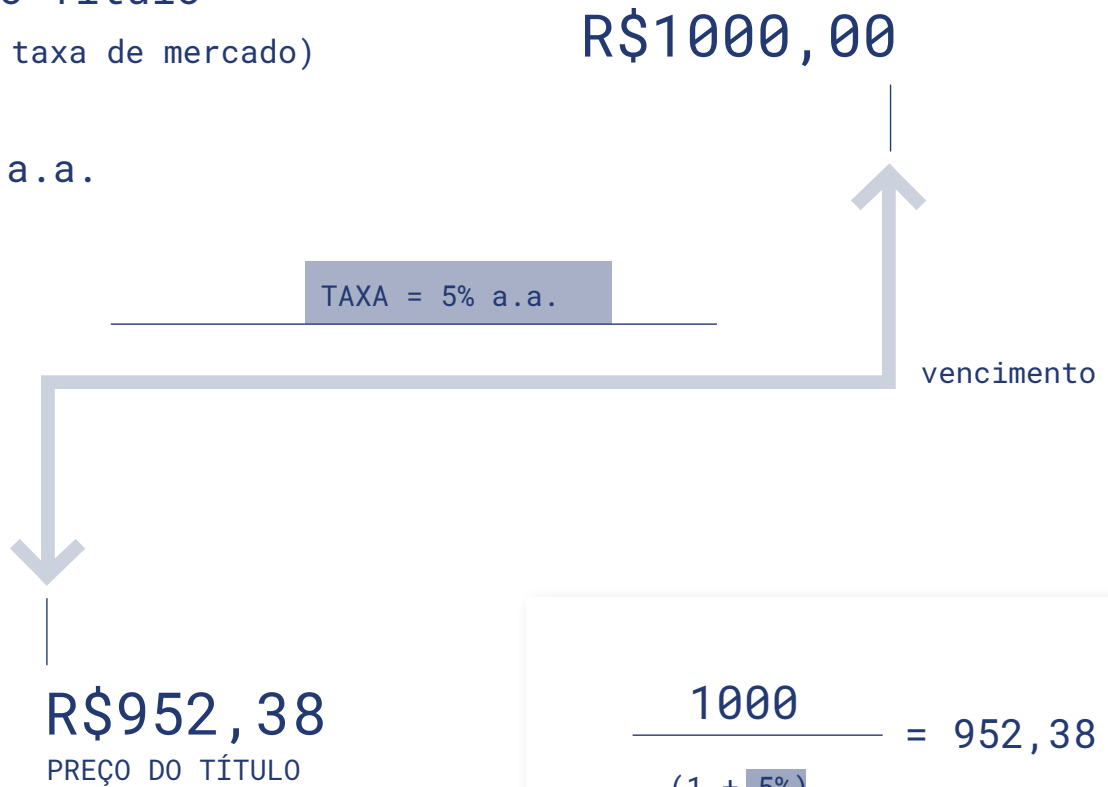
Então, fica fácil de entender que os juros são de R\$ 90,91 certo? 10% a.a. do que você está pagando, como na figura anterior.

Se daqui uma semana, os juros no mercado ficam mais baixos e o título passa a ser negociado a uma taxa de 5% a.a., o que acontece?

O preço final do título continua o mesmo, não é? R\$ 1000, pois trata-se de um título prefixado. Mas se agora a taxa de juros negociada para esse título encontra-se em 5% a.a., ele não será mais ser vendido a R\$ 909,09. O preço de venda do título sobe de acordo com a variação dos juros no mercado. No caso, o mesmo título agora vai ser vendido por aproximadamente R\$ 952,38 e não mais por R\$ 909,09. Se você desejar resgatar antecipadamente seu investimento nesse momento, o título que você investiu também valerá R\$ 952,38

Variação do
Preço do Título
(queda da taxa de mercado)

Taxa 5% a.a.



É também importante observar que você terá garantido o seu rendimento de 10%, caso carregue o seu título até o vencimento. Somente no caso de resgate antecipado (antes do vencimento) é que você receberá pelo seu título o valor de mercado.

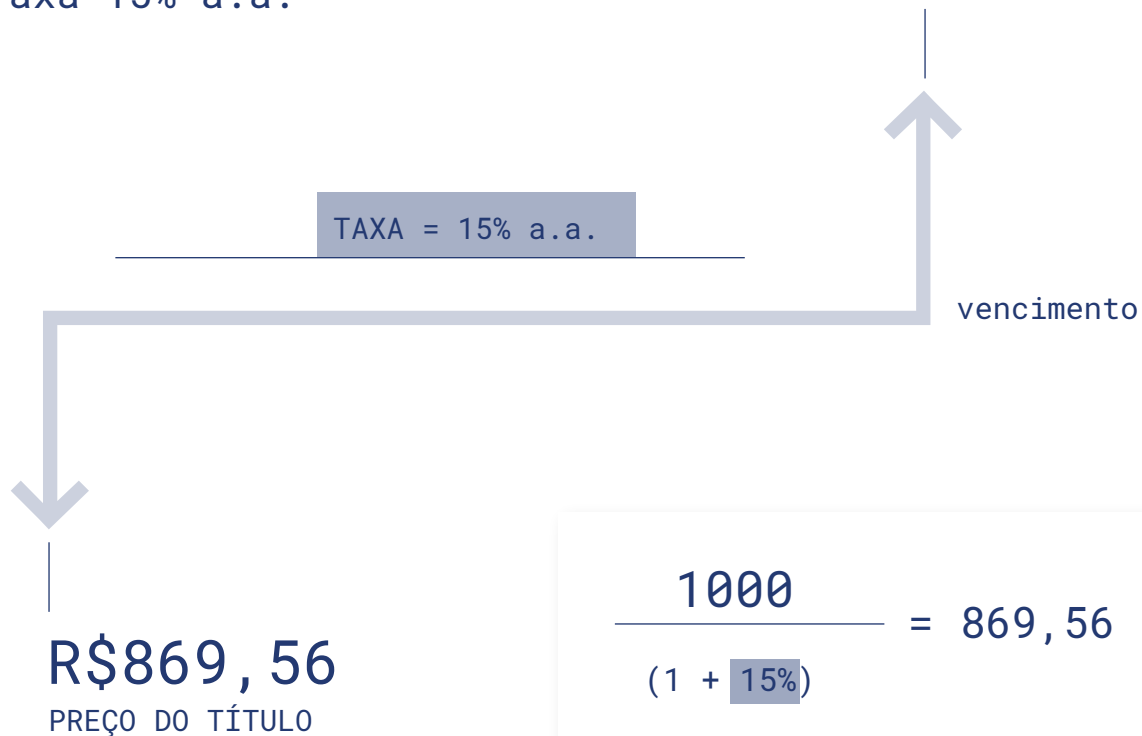
Apesar de, em nosso exemplo, o valor de mercado ser maior do que o preço inicial do título, este valor também poderia ser menor que o valor pago inicialmente. Por exemplo, se a taxa de juros do mercado do título tivesse aumentado para 15%, o valor de mercado do título seria de R\$ 869,56.

Variação do Preço do Título

(aumento da taxa de mercado)

Taxa 15% a.a.

R\$1000,00



Uma das grandes vantagens do Tesouro Direto é justamente essa opção de poder vender o título de forma antecipada, tendo um rendimento maior, caso a taxa de juros de mercado diminua, e, caso contrário, se a taxa de juros de mercado aumentar, você pode carregar o título até o vencimento e garantir a rentabilidade que contratou no investimento.

Você poderia se perguntar: então quer dizer que sempre que a taxa de juros do mercado estiver abaixo da taxa de juros que eu contratei na hora do investimento é vantajoso resgatar antecipadamente?

Não se você quiser continuar com o dinheiro investido.

Você tem que lembrar que o preço do seu título só chegou nesse valor porque as taxas de juros do mercado caíram. Assim, se você vender (resgatar) seus títulos pensando em reinvestir o dinheiro, você corre o risco de não conseguir investir em novos títulos com a mesma taxa que tinha antes, já que as taxas do mercado caíram.

Só é vantajoso resgatar antecipadamente, caso isso seja parte dos seus objetivos, ou se você pretende (ou precisa) usar o dinheiro (porque teve um imprevisto), ou ainda se tem alguma alternativa de investimento mais vantajosa disponível.

3 Estratégia de compra e venda dos títulos públicos

Agora que já vimos que os preços e taxas variam diariamente e que o investidor só possui garantia de rentabilidade com relação à taxa contratada se mantiver o título até o seu vencimento, vamos aprofundar os nossos conhecimentos com relação ao preço de mercado dos títulos.

3.1 Variáveis que influenciam no preço dos títulos

Uma vez que já entendemos que as variações na taxa de juros afetam diretamente o preço do título de forma inversa, também podemos observar um segundo efeito muito importante na variação do preço dos títulos. Quanto maior for o prazo para o vencimento do título, maior será a sensibilidade do seu preço às variações da taxa de juros de mercado.

Fórmula que determina o preço de um Tesouro Prefixado



DU significa o número de dias úteis. O número 252 representa o número de dias úteis até o vencimento.

É um número padrão, pois o ano pode ter mais ou menos dias úteis, mas sempre utilizamos 252.

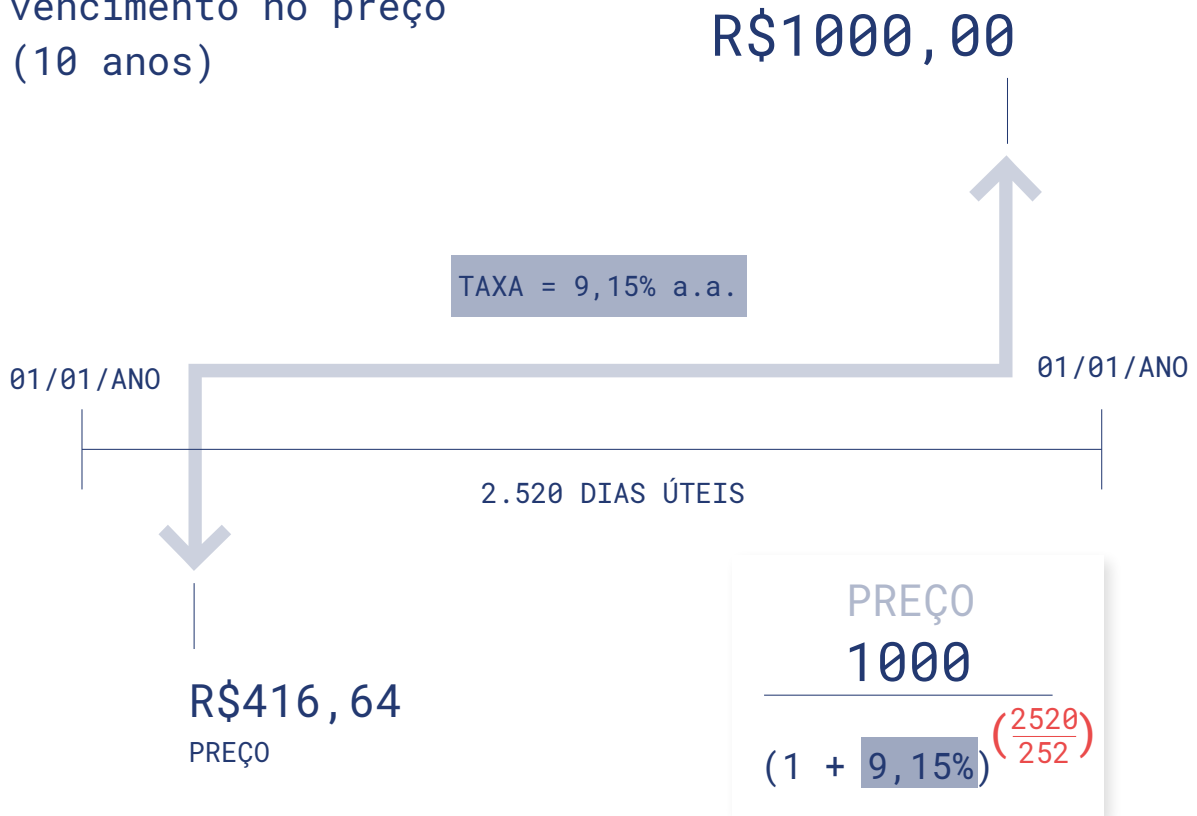
Utilizamos o termo destacado em vermelho para transformar a taxa anual em uma taxa que represente a rentabilidade bruta do período (905 dias úteis). Como assim? Observe, no exemplo acima, que a taxa contratada foi de 9,15% ao ano, ou seja, a taxa representa um ganho anual. No entanto, diferentemente do exemplo anterior, no qual o vencimento era apenas de um ano, esse título só vencerá depois de 905 dias úteis ou mais ou menos três anos e sete meses (considerando um ano como tendo 252 dias úteis). Sendo assim, precisamos encontrar uma taxa que represente o ganho de todo o período, já que a nossa taxa de 9,15% representa o ganho de apenas um ano.

Sabemos que cada título prefixado carrega consigo uma projeção sobre a trajetória da inflação entre a data da transação desse título e sua data de vencimento. Porém, há incerteza sobre essa trajetória e não há como prever

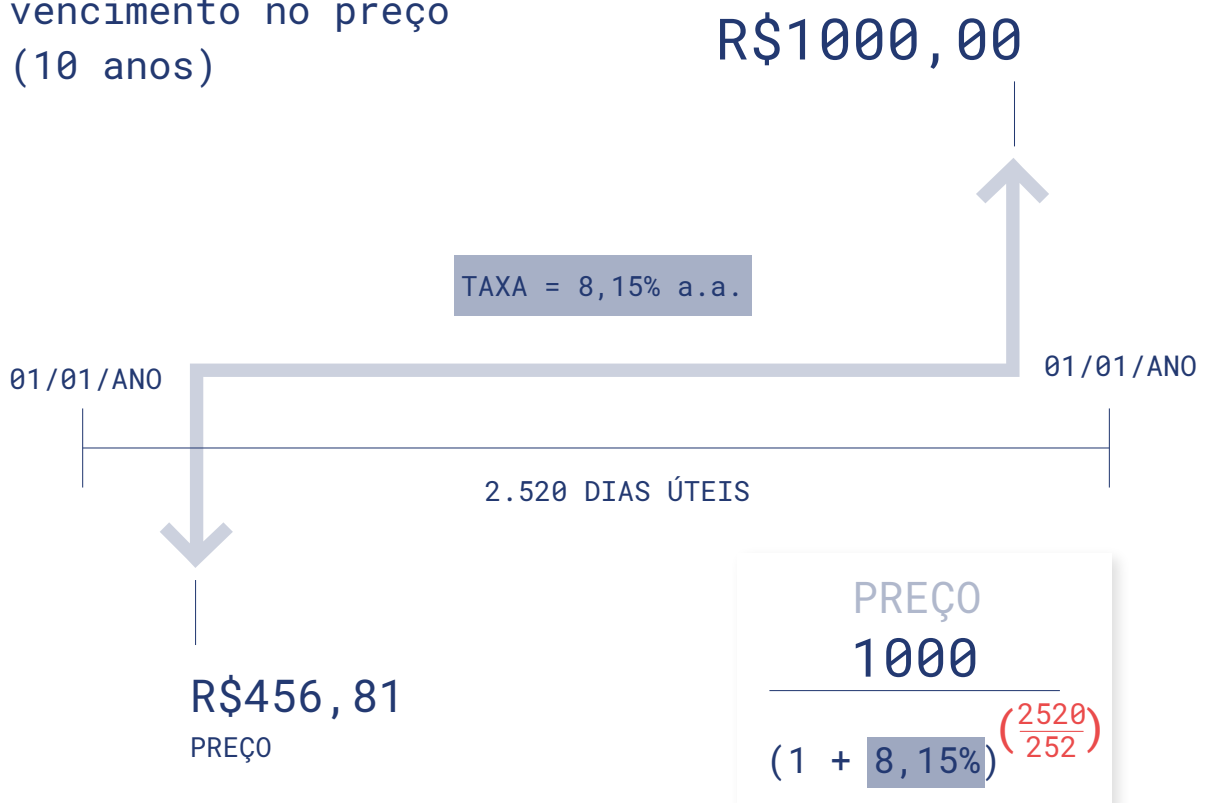
com certeza como variará a inflação no futuro. No entanto, é mais fácil (há mais informações) projetar o que acontecerá dentro de dois anos do que dentro de dez anos. Por isso, um título de dois anos de duração (504 dias úteis) tem seus preços menos sensíveis do que um similar de dez anos (2.520 dias úteis). Observe no próximo exemplo que os dois gráficos representam dois títulos iguais (Tesouro Prefixado), mas com prazos de vencimento diferentes e que, quando a taxa de juros do título varia, o preço do título que tem o vencimento mais longo varia muito mais.

Observe que para o título com vencimento em 10 anos, uma variação de 1% a.a. na taxa representou uma variação de 9,6% no seu preço inicial (de 416,64 para 456,81), enquanto a mesma variação de 1% a.a. na taxa do título com vencimento em 2 anos implicou uma variação de 1,7% no seu preço inicial (de 839,37 para 854,26).

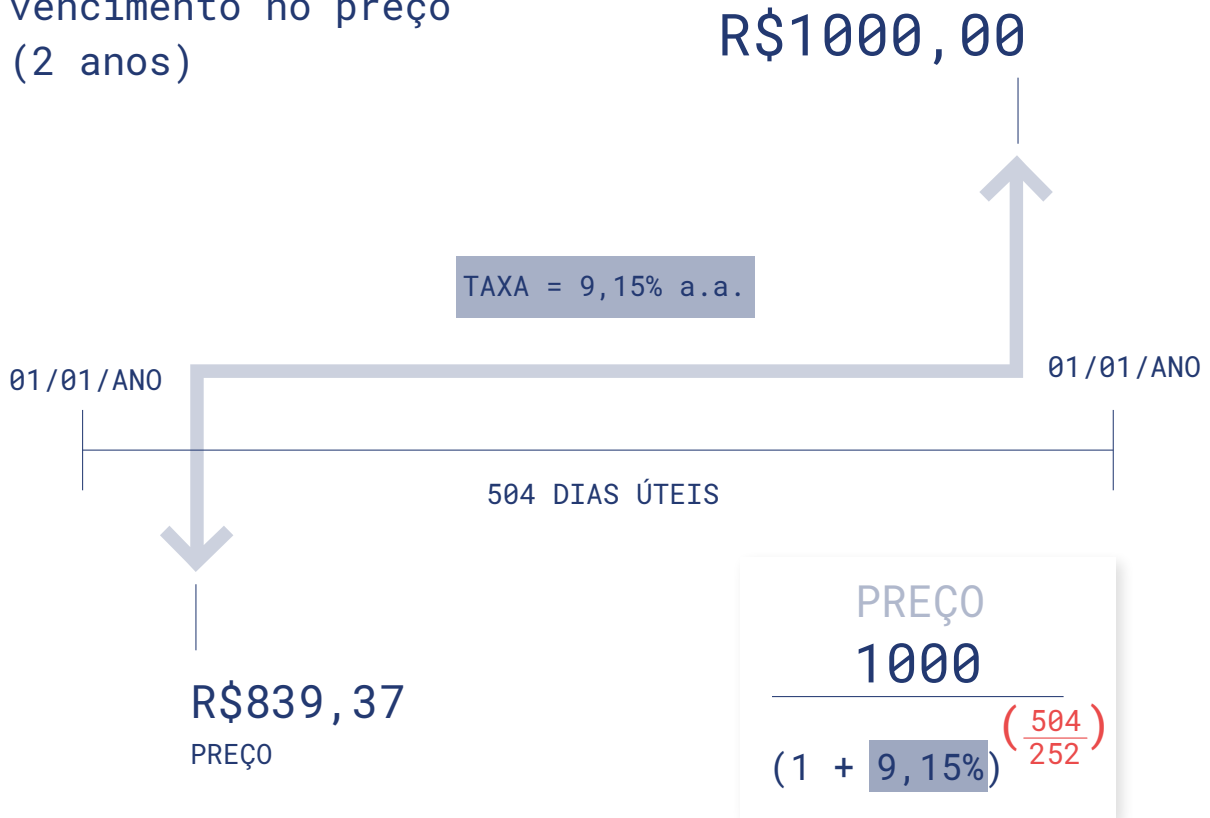
Efeito do prazo de vencimento no preço (10 anos)



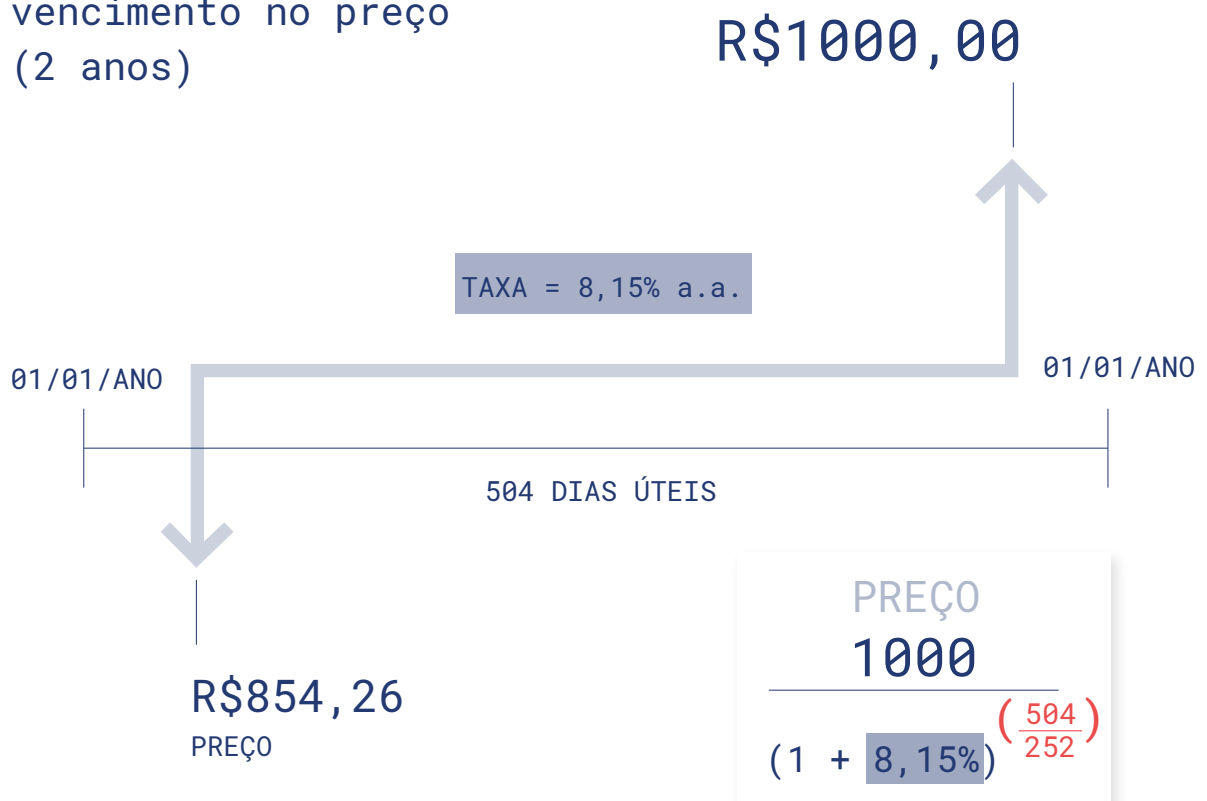
Efeito do prazo de vencimento no preço (10 anos)



Efeito do prazo de vencimento no preço (2 anos)



Efeito do prazo de vencimento no preço (2 anos)



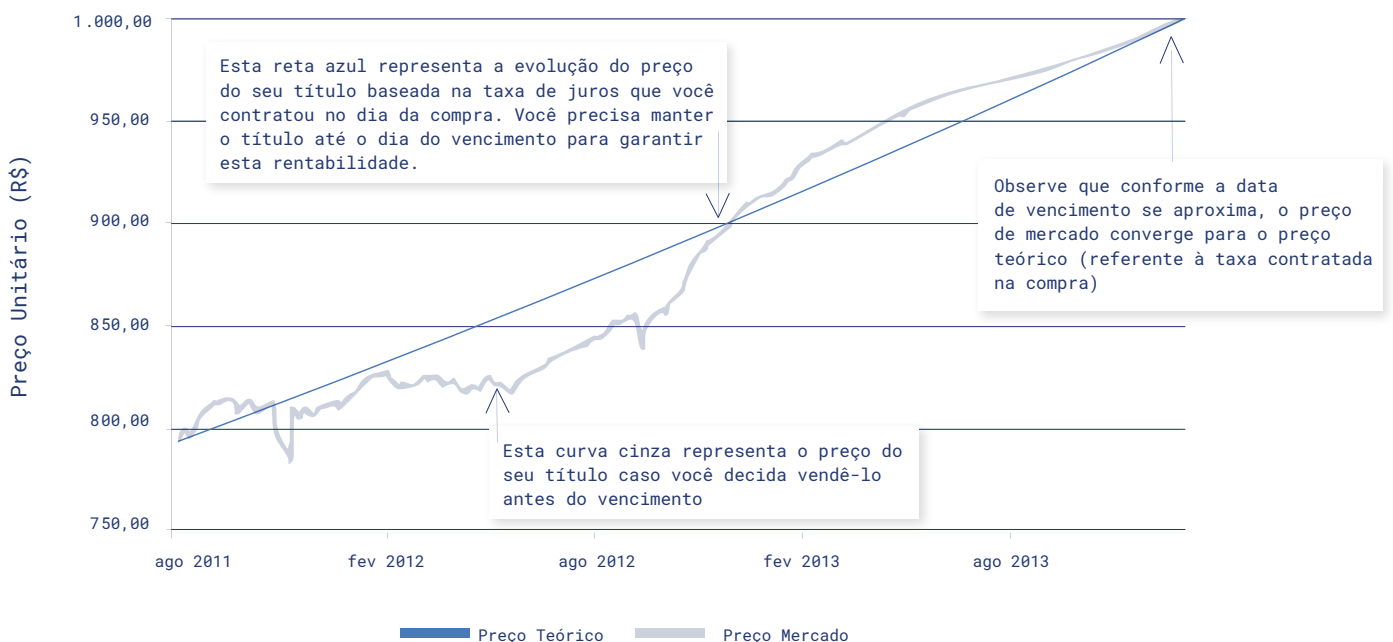
Uma forma mais simples de pensar é considerar o prazo de vencimento como fator de sensibilidade do preço do título às variações da taxa de juros: quanto maior o prazo de vencimento, maior será a sensibilidade.

Portanto, as alterações do valor de mercado do título estão relacionadas a basicamente dois fatores: a variação das taxas de juros dos títulos (influenciadas por expectativas, situação econômica etc.) e o prazo para o vencimento do título. Um título aumenta o seu valor quando a taxa de juros diminui e esse aumento será tão maior quanto maior for o prazo para o vencimento do título. O mesmo raciocínio é válido para o aumento da taxa de juros, que diminuirá o valor do título, e essa diminuição será tão maior quanto maior for o prazo para o vencimento do título.

A taxa de juros contratada no momento do investimento representará o seu ganho somente se você carregar o título até o vencimento, pois, caso contrário, se o título for vendido de forma antecipada, o preço será o valor de mercado que é determinado pela taxa de juros vigente no dia da venda. Em resumo, todos os dias o seu título pode mudar de preço, já que as datas para o vencimento mudam e as taxas de mercado, também.

O valor do título no seu extrato, disponível no site do Tesouro Direto e no app oficial, considera essas variações de taxa e prazo para o vencimento. Isso acontece porque o investidor deve ter a informação do valor do seu rendimento diariamente, caso surja a necessidade de resgatar o título antecipadamente. O valor do título é atualizado de acordo com o preço que ele é negociado no mercado naquele momento, procedimento conhecido como marcação a mercado.

Preço Teórico e Preço de Mercado



Por isso, não precisa ficar assustado quando seu extrato mostrar algum título do Tesouro Direto com o valor menor do que o valor que você investiu.

O valor apresentado é o valor de mercado e você terá o rendimento contratado na hora do investimento garantido se mantiver seu investimento até o vencimento do título.

Veja que o preço de mercado (linha cinza), após o investimento no título, flutua ao redor da reta do preço teórico (linha azul), que representa a rentabilidade contratada ao longo do período, como se o investidor fosse carregar o título até seu vencimento.

O investidor só receberá o valor da reta do preço teórico (linha azul) se carregar o título até o vencimento, caso contrário, se resgatar o título antecipadamente, receberá o valor do preço de mercado (linha cinza).

Também podemos entender o preço teórico da seguinte forma: consideramos na fórmula do preço do Tesouro Prefixado mantendo sempre a taxa contratada e só variando os dias úteis até o vencimento. Essa variação dos dias até o vencimento, sempre com a mesma taxa contratada, fornecerá o preço teórico na reta azul. Já para encontrarmos o preço de mercado, devemos variar a taxa no denominador (parte de baixo da fração da fórmula), de acordo com as taxas de mercado e também com variando os dias úteis até o vencimento.

Quando o reta que representa o preço teórico

(linha azul) estiver acima da curva que representa o preço de mercado (linha cinza), quer dizer que você terá uma rentabilidade menor que a contratada, se resgatar o título nesse momento. Se o preço da curva de mercado (linha cinza) estiver acima do preço da reta teórica (linha azul), significa que a sua rentabilidade está maior do que a rentabilidade contratada.

Podemos agora observar uma das maiores vantagens do Tesouro Direto.

Quando investimos em um título, sempre teremos a opção de carregá-lo até o vencimento, se o preço de mercado estiver menor do que o preço teórico. Já se o preço de mercado estiver maior que o preço teórico, podemos resgatar o título a qualquer momento com uma rentabilidade maior do que a contratada.

3.2 Riscos da venda antecipada

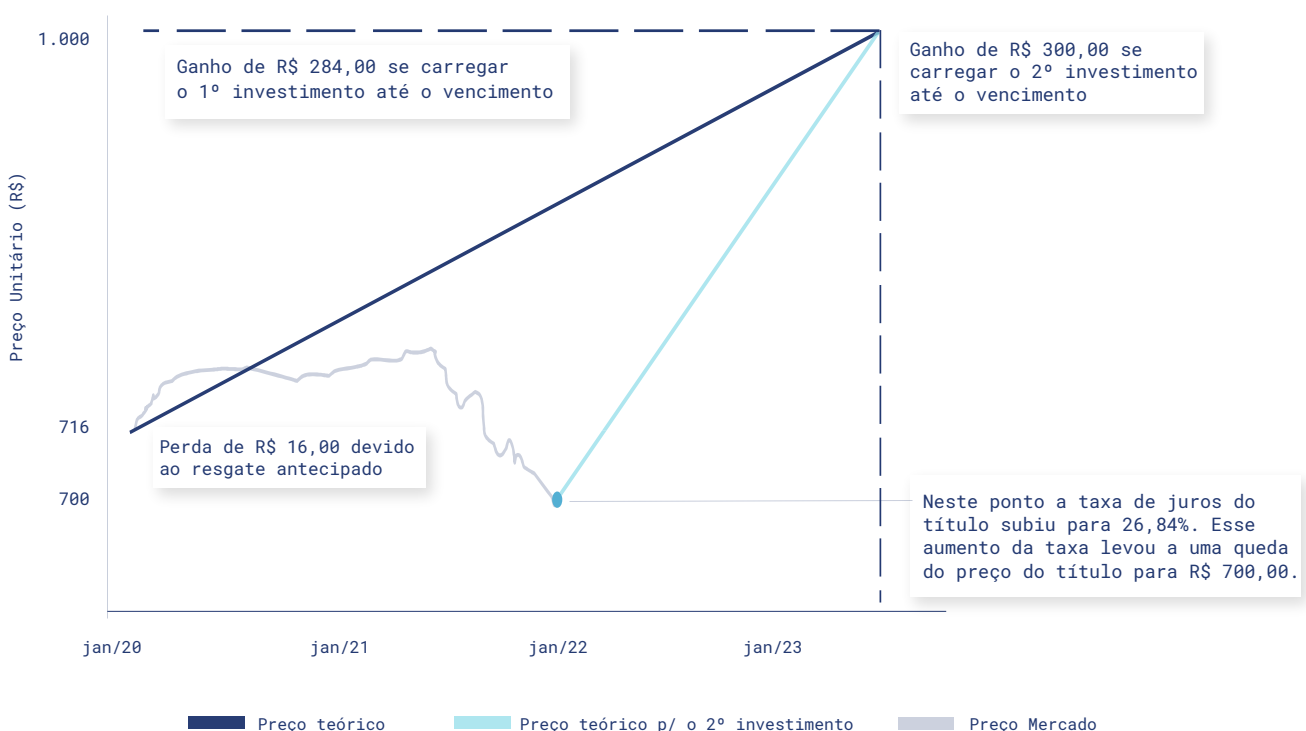
Após o estudo da seção anterior, você pode estar se perguntando: se o valor de mercado do título cai, devido a um aumento da taxa de juros, eu devo ou não devo resgatar o título? Saiba que esta é uma das dúvidas mais frequentes de quem investe no Tesouro Direto.

Para responder essa pergunta, vamos analisar um exemplo prático e entender melhor o que está acontecendo. Suponha que você investiu, em janeiro de 2020, em um Tesouro Prefixado, com vencimento em junho de 2023.

A taxa contratada do título foi de 10% a.a., e o preço pago pelo título foi de R\$ 716,00. No entanto, após dois anos do investimento, a taxa do título subiu para 26,84% a.a., ou seja, o preço do título caiu para R\$ 700,00. Sabendo que a taxa do título promete agora uma taxa de 26,84% a.a. e não mais de 10% a.a. inicialmente contratada, você deve resgatar o seu título para contratar uma taxa com rentabilidade maior? **A resposta é NÃO.** Repare que se resgatar o título, você terá uma perda de R\$ 16,00, devido à diferença entre o preço de compra e o de venda (R\$ 716,00 – R\$ 700,00). Se após o resgate, você investe no mesmo título com uma nova taxa contratada muito maior, de 26,84% a.a., você terá um ganho de R\$ 300,00, carregando o título até o vencimento. O resultado dessa operação

foi um ganho de R\$ 300,00 menos a perda de R\$ 16,00, que gera um resultado final de R\$ 284,00. No entanto, observe que esses R\$ 284,00 representam o mesmo ganho que você teria se não tivesse resgatado o título e em vez disso o tivesse carregado até o vencimento. Mesmo assim, não é vantajoso resgatar o título para contratar essa nova taxa. Não se esqueça que, no resgate do título, você também terá que pagar os impostos e taxas. Não consideramos esse pagamento no nosso exemplo para simplificar, mas se o investidor resgatasse o título para contratar o mesmo título a uma taxa muito maior, ele teria prejuízo, se considerássemos o pagamento dos impostos e as taxas no momento do resgate antecipado.

Estratégia do Investidor na Alta da Taxa de Juros



Em resumo, podemos dizer que se a taxa de juros de mercado do título subir, fazendo com que o preço do título diminua, a melhor opção é esperar uma redução dessa taxa ou carregar o título até o vencimento. Fizemos a nossa análise com o Tesouro Prefixado, mas esse raciocínio é válido para todos os títulos, exceto no Tesouro Selic, que tem como indexador a taxa de juros de mercado Selic e, portanto, a sua rentabilidade acompanha a rentabilidade da taxa Selic. Nesta situação, se a taxa Selic sobe, você terá um rendimento diário maior e, conseqüentemente, a sua rentabilidade final também será maior.

3.3 Risco de reinvestimento

Agora vamos avaliar a estratégia de investimento, considerando o movimento contrário da taxa de juros de mercado. Vamos observar quais são as vantagens e desvantagens de um resgate antecipado, considerando uma redução da taxa de juros de mercado e, conseqüentemente, uma elevação do preço do título.

Para simplificar a nossa análise, vamos considerar o investimento em um Tesouro Prefixado em janeiro de 2020 a uma taxa contratada de 10% a.a. e a um preço de R\$ 716,00. Vamos considerar também que 18 meses após o investimento no título a taxa de juros caía para 5,12% a.a., ou seja, o valor do título aumentou para R\$ 905,00. Na mesma hora, você deve se perguntar; o preço subiu para R\$ 905,00, mas eu comprei a R\$ 716,00, ou seja, estou ganhando R\$189,00 em 18

meses, o que significa um ganho de 16,9% a.a.. Devo resgatar o título e realizar um ganho maior do que o contratado? Como no investimento tínhamos contratado uma taxa de 10% a.a., e estou ganhando 16,9%a.a., à primeira vista pode parecer uma ótima opção resgatar o título.

A resposta para a melhor escolha nesse momento está relacionada ao objetivo do seu investimento, quando você investiu no título.

Se você já alcançou o montante desejado para realizar o seu objetivo com o resgate do título a R\$ 905,00, vender o título neste momento (18 meses após a compra) pode ser uma boa opção. No entanto, o investidor deve estar atento, pois o preço do título só atingiu esse valor porque as taxas de juros do mercado caíram.

Lembre-se: o preço do título aumentou porque a taxa de juros do título diminuiu para 5,12% a.a.. Isso significa que se resgatar o seu título para realizar o ganho de R\$ 189,00, você provavelmente não encontrará nesse momento outro investimento similar que possibilite a mesma rentabilidade contratada.

Por outro lado, se você não resgata o título, pois ainda não precisa dos recursos, e o mantém até o vencimento, você receberá uma rentabilidade de 10% a.a. por mais dois anos (até o vencimento em junho de 2023). Isso provavelmente não será possível se você resgatar o título com a valorização resultante da queda da taxa de juros e, ao mesmo tempo,

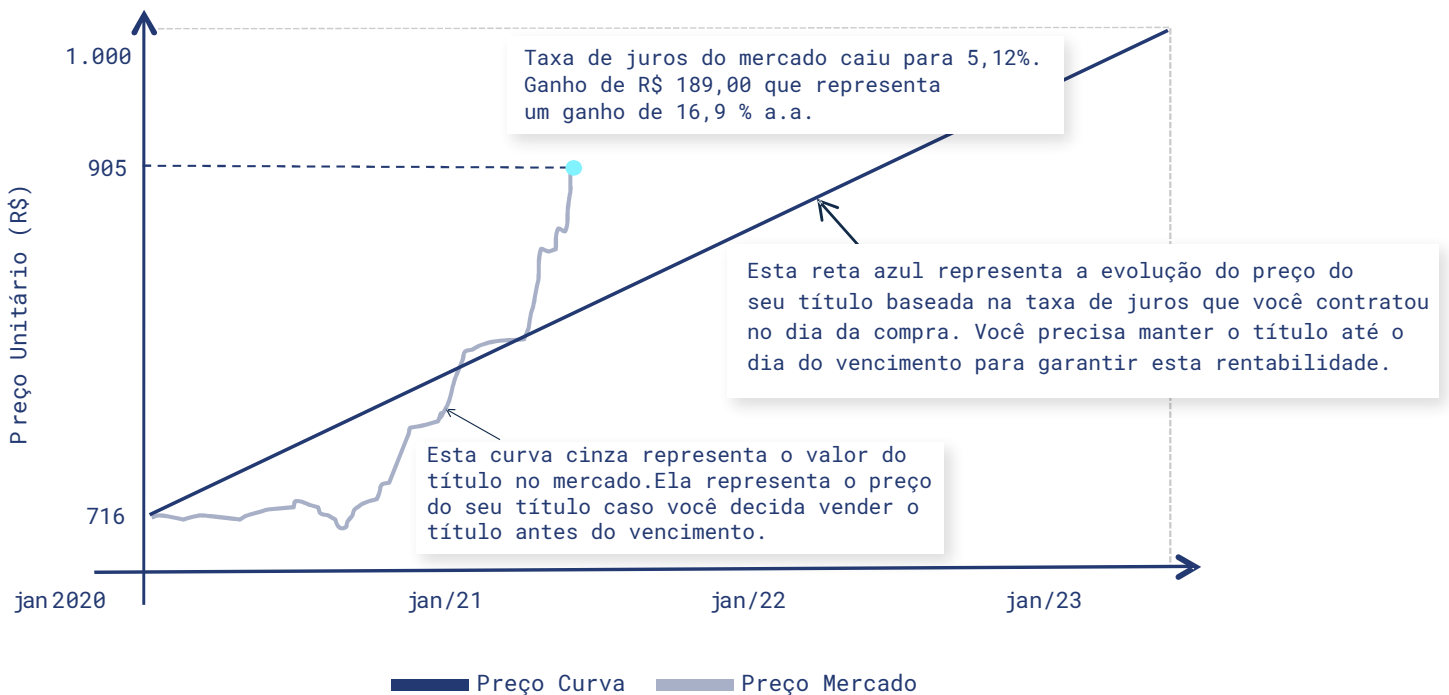
tentar reinvestir o seu dinheiro nas opções de renda fixa disponíveis no mercado.

Esse exemplo demonstra o risco de reinvestimento, pois, no resgate antecipado do título, você corre o risco de não conseguir reinvestir os seus recursos a mesma taxa contratada inicialmente, considerando que as

taxas de juros do mercado caíram.

Em resumo, podemos dizer que na queda das taxas de juros do mercado e consequente valorização do título, o resgate antecipado do título pode ser vantajoso, mas deve estar condicionado ao objetivo e à necessidade de recursos por parte do investidor.

Risco de Reinvestimento



4 Processo de venda de uma carteira formada por um único tipo de título

No Tesouro Direto, o investidor pode investir no mesmo título diversas vezes, por exemplo, no dia 1º de janeiro, você pode comprar um Tesouro Prefixado e, no dia 1º de fevereiro, você pode investir no mesmo título, ou seja, um Tesouro Prefixado com o mesmo vencimento. Repetindo esse procedimento, você irá construir uma carteira com diversas compras do mesmo título e mesmo prazo de vencimento, e, cada compra terá uma taxa contratada diferente, dado que a taxa de juros do título varia diariamente no mercado.

Uma das perguntas mais frequentes com relação ao Programa do Tesouro Direto consistem em como pode ocorrer a venda de um título, com mesmo indexador e data de vencimento, que possui diversas compras contratadas com taxas diferentes.

Um investidor que possui uma carteira formada pelo mesmo título (mesmo indexador e mesma data de vencimento) não pode escolher o título que quer vender. No entanto, não se preocupe, pois isso não significa uma perda para o investidor, ou seja, o investidor

não terá a sua rentabilidade alterada, devido a essa impossibilidade. Na verdade, como veremos, esse mecanismo de venda ajuda o investidor a realizar a melhor escolha no momento da venda. Mas como?

O sistema de tecnologia do Programa está montado de tal forma que, na hora de vender o título de uma carteira formada com um único tipo de título, (mesmo indexador e data de vencimento), você sempre vende, obrigatoriamente, os títulos que foram comprados na data mais antiga.

Você deve estar se perguntando o porquê dessa restrição. A resposta é simples. Ao possibilitar apenas a venda dos títulos pela sua ordem de antiguidade de compra, o investidor estará sempre vendendo os títulos na menor alíquota do imposto de renda. A sua rentabilidade não é alterada pela ordem que você resgata o Tesouro Prefixado da 1ª compra ou da 2ª compra. O único fator que poderia alterar isso é a alíquota do imposto de renda.

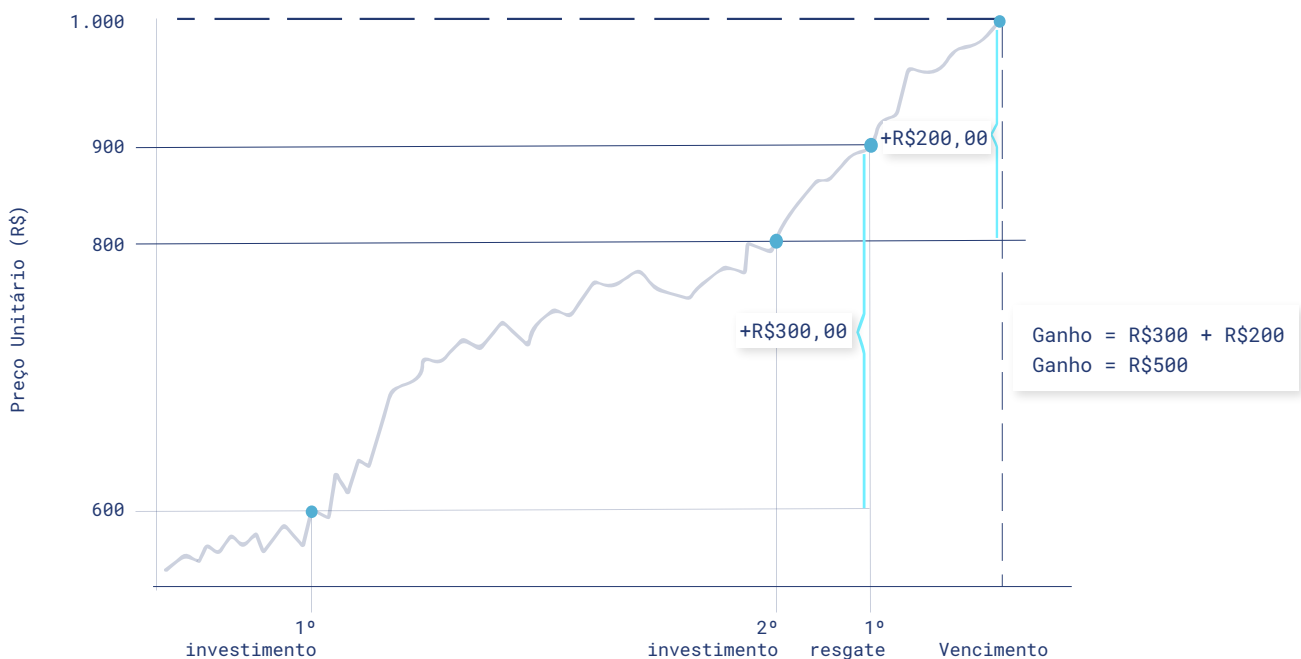
Suponha que você comprou no dia 01/01/2025 uma unidade do Tesouro Prefixado ao preço de R\$ 600,00 (taxa de 12%). A segunda compra desse Tesouro Prefixado foi no dia 01/01/2027 ao preço de R\$ 800,00 (taxa de 10%). Agora observe que no dia 01/01/2028 você vendeu o título comprado por R\$ 600,00 ao valor de R\$ 900,00 e manteve o título comprado

por R\$ 800,00 até o vencimento. Como no vencimento toda unidade da Tesouro Prefixado vale R\$ 1.000,00, o seu rendimento foi o ganho de R\$ 200,00 com relação à segunda compra, pois comprou por R\$ 800,00

e no vencimento recebeu R\$ 1.000,00) e, com relação à primeira compra, o ganho foi de R\$ 300,00, pois comprou por R\$ 600,00 e vendeu por R\$ 900,00). Portanto, o ganho total foi de R\$ 500,00 (R\$ 200,00 + R\$ 300,00).

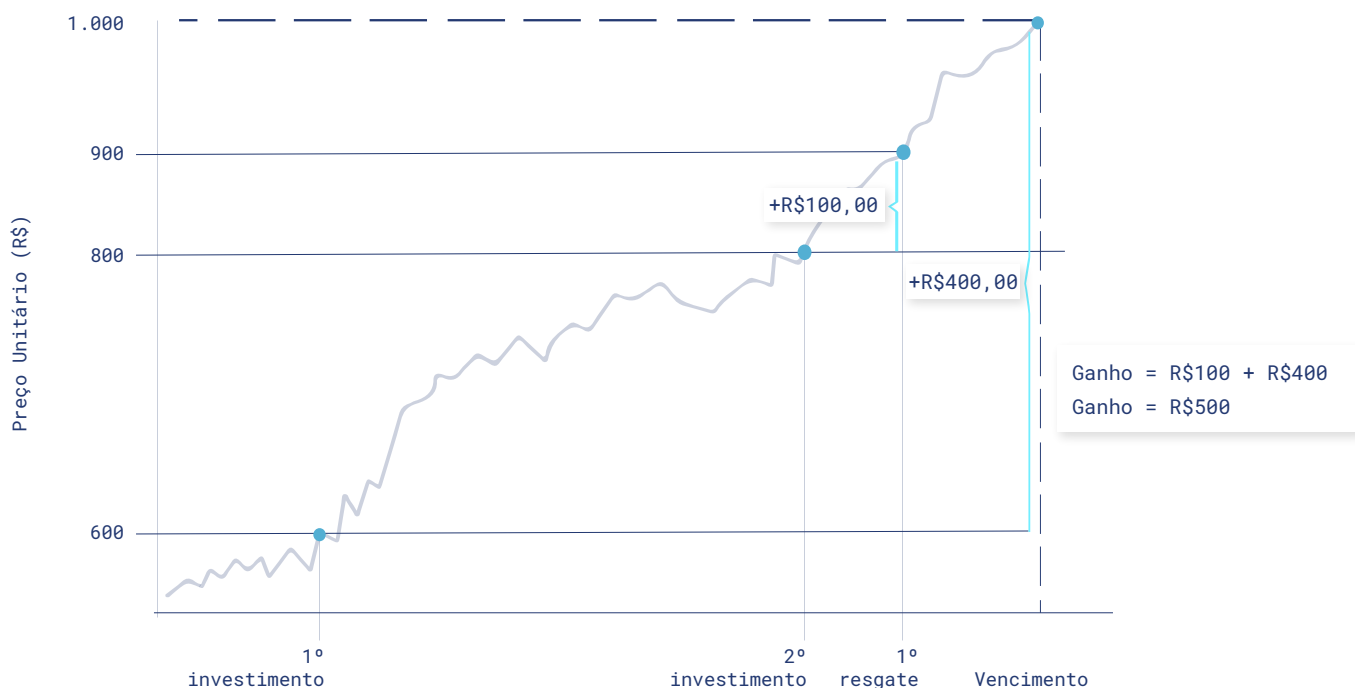
Demonstração do Processo de Venda (1º caso)

Curva do Valor de mercado de um Tesouro Prefixado



Demonstração do Processo de Venda (2º caso)

Curva do Valor de mercado de um Tesouro Prefixado



Por outro lado, se houvesse vendido no dia 01/01/2028 o título da segunda compra e mantido o da primeira compra até o vencimento, o ganho seria de R\$ 100,00 relacionado à segunda compra (comprou por R\$ 800,00 e vendeu por R\$ 900,00) e um ganho de R\$ 400,00 com relação à primeira compra que foi carregada até o vencimento (comprou por R\$ 600,00 e recebeu R\$ 1.000,00 no vencimento). Opa, o ganho total foi R\$ 100,00 + R\$ 400,00 = R\$ 500,00, ou seja, o mesmo ganho que tivemos quando vendemos o título relacionado à primeira compra. Em suma, a taxa do título vendido não influenciou a rentabilidade final.

Em resumo, a venda de títulos da carteira com o mesmo indexador e a mesma data de vencimento, mas comprados com taxas pactuadas diferentes, não altera a rentabilidade do investidor. O único fator que poderia alterar essa rentabilidade é a alíquota do imposto de renda e, por isso, os títulos com as compras mais antigas são os primeiros a serem vendidos. Essa sistemática impede o investidor de vender títulos que possam diminuir a rentabilidade, ou seja, essa regra auxilia o investidor a realizar a venda que trará a melhor rentabilidade, sem que ele precise atuar.

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



