

Introdução a Títulos de Dívida

Ross et al. (2022), capítulo 07

Marcelo S. Perlin

EA-UFRGS

10/04/2026

Sumário

- Introdução a contratos de dívidas
- Componentes de um título de renda fixa
- Tipos de dívidas
- Tipos de Emissores
- Tesouro Direto
- Debêntures

Introdução a contratos de dívidas

Introdução

Títulos de dívida são contratos financeiros de troca de fluxos de caixa no tempo entre duas partes, o devedor e o credor

- Tipo de contrato mais simples e mais popular
- Para a empresa, uma dívida possui benefício fiscal e permite que novos lucros não sejam divididos com novos acionistas
 - Os juros, porém, podem deixar a empresa em posição financeira muito ruim
- Importância das dívidas para a Economia:
 - Em 01/12/2025, o total da **dívida líquida do setor público**, incluindo governo federal e estados, é de **R\$ 7.522.414.080.000**

Pergunta

Um amigo *médio* de vocês pediu para tomar R\$ 2.500 hoje, com pagamento da dívida em um ano.

- Quais os pontos que vocês analisam antes de tomar a dívida?
- Quanto vocês cobrariam?

Componentes de um título de renda fixa

Quais os elementos do contrato?

Valor de face

Valor nominal de pagamento no final/expiração do contrato

Cupom (nominal ou percentual)

Define os pagamentos intermediários, geralmente semestrais. Para chegar no valor nominal, multiplique o cupom percentual pelo valor de face.

Maturidade

Data fixa de vencimento do contrato de dívida. Define o tempo da dívida.

Risco de *default*

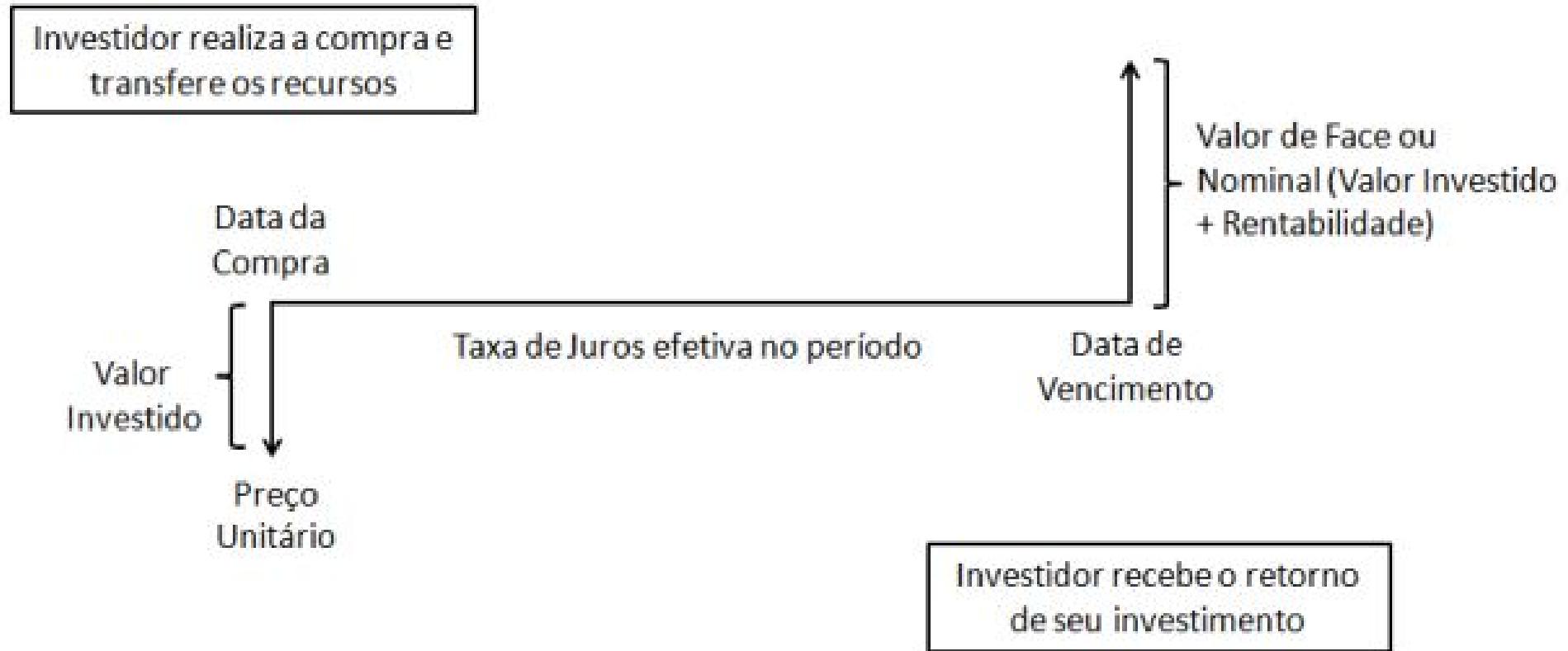
Probabilidade de não pagamento da dívida e evento de *default*.

Tipos de dívidas

Tipos de títulos (forma de pagamento)

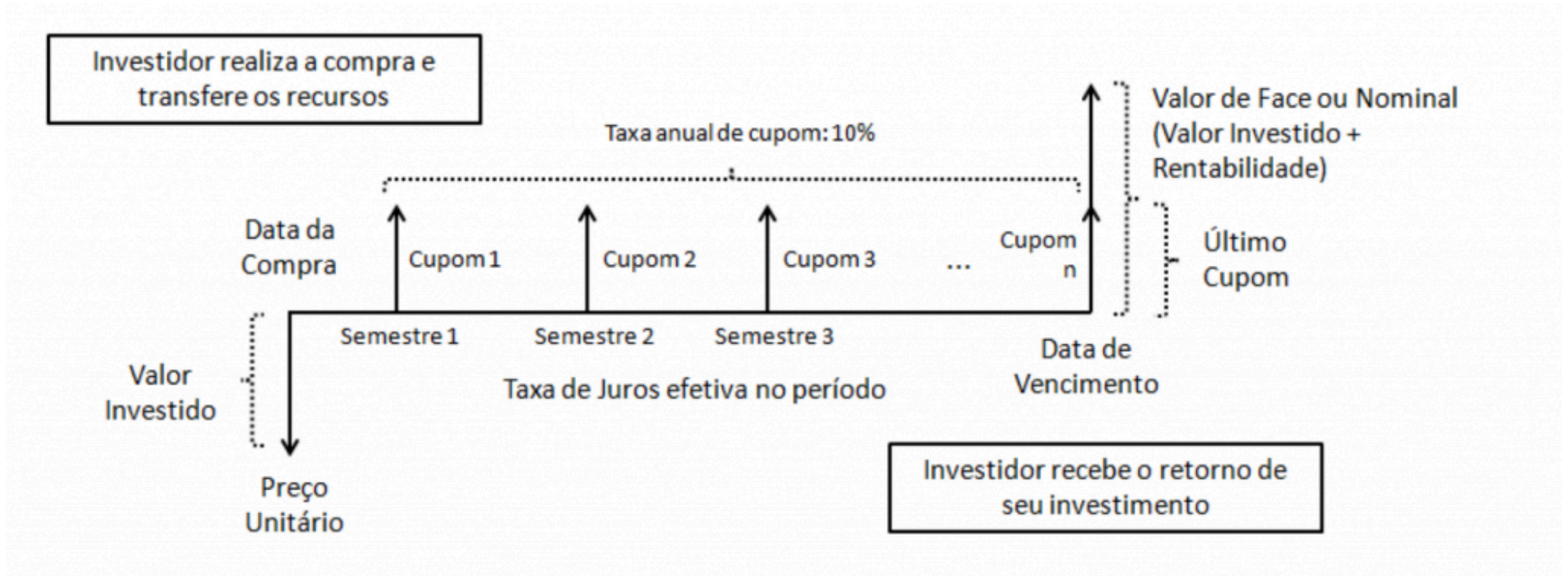
- **Títulos prefixados com (ou sem) pagamento de cupons**
 - O valor de face e os cupons são pré-definidos
 - Quando cupons não existem, o comprador somente recebe o principal (valor de face).
 - Exemplo: Tesouro Prefixado 2021 (LTN), CDB de banco
- **Títulos pós fixados com (ou sem) pagamento de cupons**
 - Valores de face e cupons são vinculados a:
 - Inflação: IPCA (Índice nacional de preços ao consumidor amplo) ou IGP-M, - Índice Geral de preços do mercado
 - Juros: Taxa Selic – Taxa de retorno praticada entre o Banco Central do Brasil e os demais bancos. Exemplo: Tesouro Selic 2021 (LFT), Tesouro IPCA+ 2019 (NTNB Princ)

Representação de um Título de Renda Fixa SEM Cupons



Exemplo de título de dívida sem cupom (fonte: [site TD](#))

Representação de um Título de Renda Fixa COM Cupons



Exemplo de título de dívida sem cupom (fonte: [site TD](#))

Tipos de Emissores

Possíveis emissores de dívidas

• Título Públicos

- LTN - Letras do Tesouro Nacional (Tesouro Prefixado)
- LFT - Letras Financeiras do Tesouro (Tesouro Selic)
- NTN-B - Notas do Tesouro Nacional (Tesouro IPCA)
- NTN-B1 - Renda+

• Títulos Privados

- Debêntures (longo prazo, maior do que 1 ano)
- Notas promissórias (curto prazo, menores do que 1 ano)

Risco de uma dívida

O risco de uma dívida é relativo as chances de não pagamento dos cupons ou valor principal.

- Quanto maior a incerteza, maior o risco
 - O risco dos títulos públicos é sempre menor que o risco de títulos privados
 - O risco aumenta com a duração (maturidade) da dívida
- É prática de mercado cobrar o máximo, o mais antecipado possível (famosa tabela SAC no financiamento imobiliário).

Tesouro Direto

O Sistema do Tesouro Direto

Sistema criado na parceria entre Bovespa (B3) e Tesouro nacional em 2002 para permitir a compra de títulos de dívida pública para a pessoa física

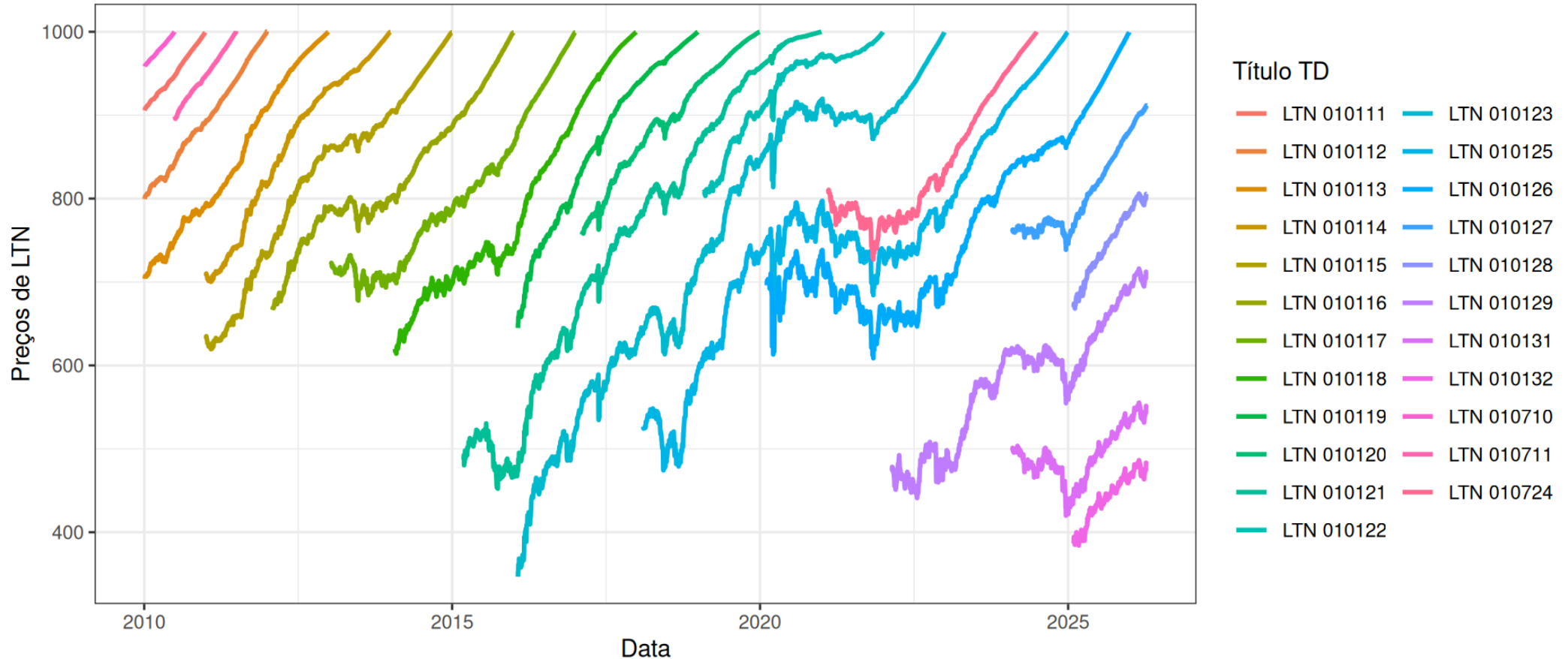
- Oferece contratos de dívida com **remuneração** e **liquidez** atraentes
- Do ponto de vista do governo é uma nova fonte de obtenção de recursos, além de instrumento de política econômica
- Características:
 - Remuneração (pré-fixado ou pós-fixado)
 - Maturidade (por quanto anos dura o contrato)
 - Periodicidade de pagamentos (semestral ou no final do período de maturidade)

Preços e yields do Tesouro Direto

Tabela disponível em <https://www.tesourodireto.com.br/titulos/precos-e-taxas.htm>

Preços do Tesouro Prefixado sem cupom

Preços para 23 LTN
Dados entre 2010 e 2026

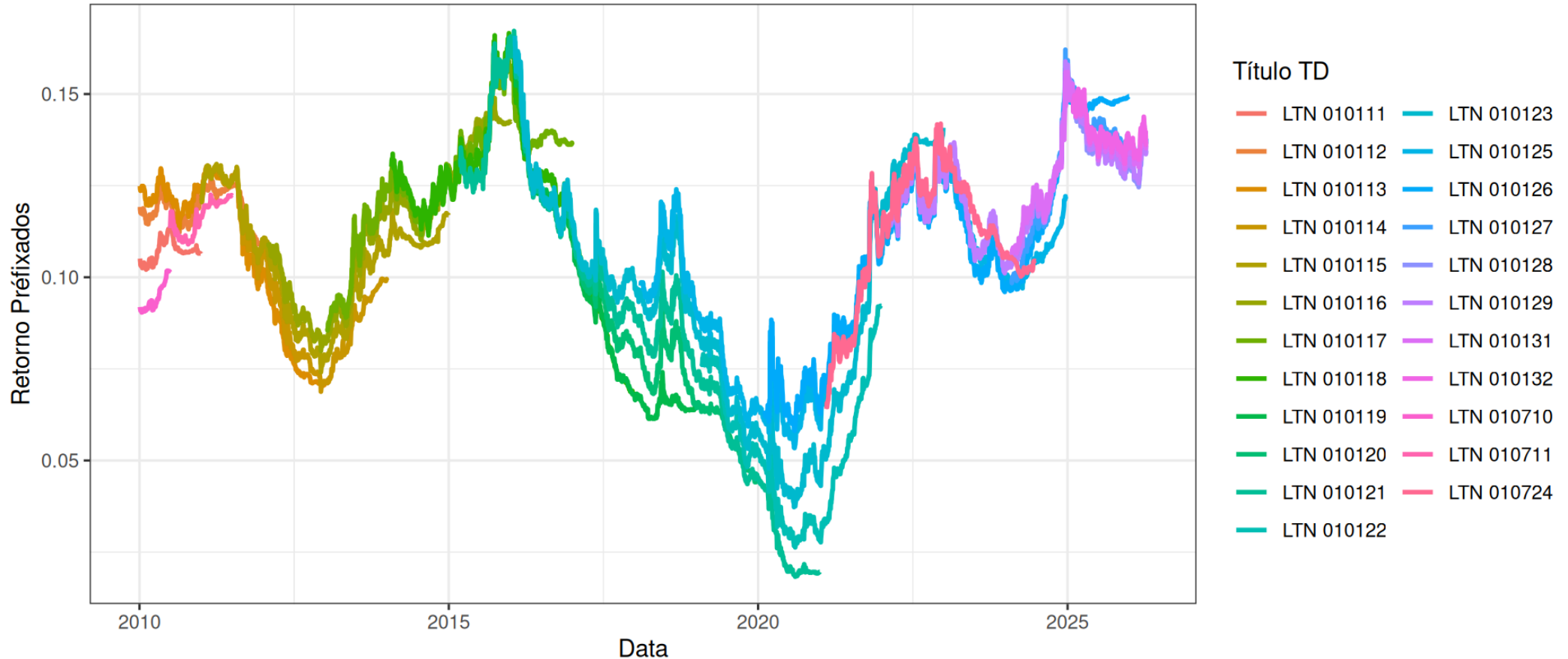


Dados obtidos junto ao Tesouro Nacional em 2026-04-10 10:49:43.574846

Taxas Anuais do Tesouro Prefixado sem cupons

Retornos Pré-fixados para 23 LTN

Dados entre 2010 e 2026

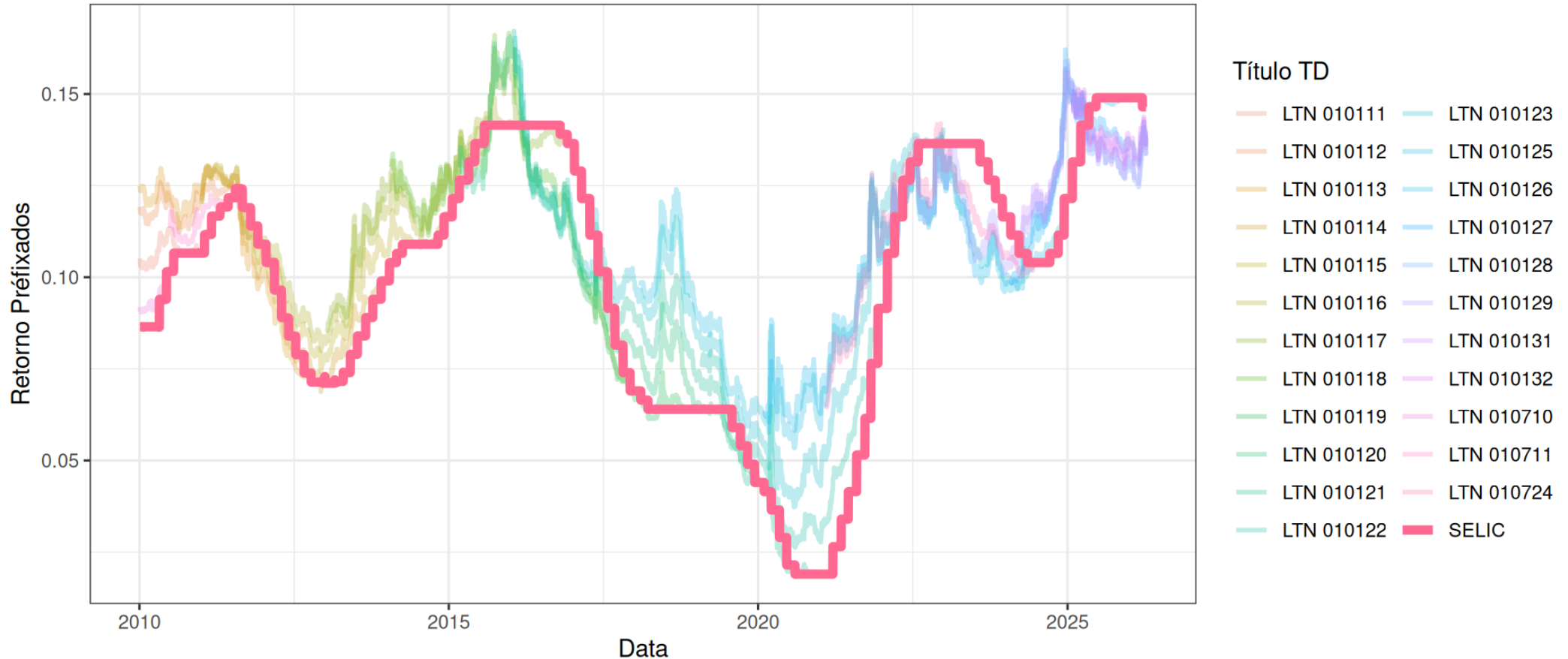


Dados obtidos junto ao Tesouro Nacional em 2026-04-10 10:49:43.522223

Taxas do Tesouro X SELIc

Retornos Pré-fixados para 23 LTN

Dados entre 2010 e 2026



Dados obtidos junto ao Tesouro Nacional em 2026-04-10 10:50:20.316128

Performance do Tesouro Direto

10 Melhores Retornos do Tesouro Direto

Dados entre 2005 e 2026

asset_code	first_date	total_return	yearly_return
LTN 010123	2016-01-26	188.2643%	16.5091%
LFT 180608	2005-01-03	62.6477%	15.1188%
LFT 180309	2005-01-03	79.3661%	14.9145%
NTN-B Principal 150515	2005-07-18	289.4030%	14.8357%
NTN-B Principal 150824	2005-07-18	1 300.2693%	14.8285%
LFT 010329	2023-01-09	49.6844%	13.2052%
LTN 010121	2015-03-10	105.3055%	13.1710%
LTN 010118	2014-01-27	61.2673%	12.9731%
LFT 010326	2023-01-09	46.3903%	12.9176%
LFT 170310	2005-11-16	68.2809%	12.7675%

10 Piores Retornos do Tesouro Direto

Dados entre 2005 e 2026

asset_code	first_date	total_return	yearly_return
LTN 010125	2018-02-07	89.6912%	9.7248%
NTN-B Principal 150519	2013-01-14	72.8589%	9.0288%
LTN 010117	2013-01-14	38.5029%	8.5693%
LFT 010321	2015-03-10	61.6114%	8.3689%
LFT 010325	2019-02-01	62.6512%	8.3302%
NTN-B Principal 150826	2020-02-10	62.8921%	8.2330%
NTN-B Principal 150545	2017-02-08	90.6924%	7.2907%
LFT 010323	2017-02-08	51.0571%	7.0467%
LTN 010724	2021-02-08	23.2848%	6.3766%
LTN 010126	2020-02-10	43.5936%	6.3350%

Debêntures

O Mercado de Debêntures

- Uma empresa pode obter dinheiro para financiar suas operações através da emissão de dívidas chamadas debêntures
- O mercado secundário de debêntures no Brasil ainda é pouco líquido
- Quem comprar um volume alto de debêntures, provavelmente terá que ficar com o título até sua maturidade
- O risco das debêntures é sempre maior que o risco de títulos públicos, portanto elas oferecem melhor retorno

Componentes de uma Debênture

- Termos da obrigação (preço, prazo, etc)
- Garantia (em caso de default)
- Preferência (em caso de default)
- Cláusula de resgate antecipado
- Cláusulas protetoras (e.g. Empresa emissora de debênture não pode tomar mais de X emprestado dentro de 5 anos)

Risco das Obrigações

- Classificações de acordo com os quatros C:
 - Caráter
 - Capacidade
 - Colaterais
 - Covenants (termos e condições)
- Classificações (agências Moodys and S&P)
 - AAA/Aaa
 - AA
 - A
 - BBB
 - BB
 - CC

Quadro de classificação

		Classificações de risco de títulos com qualidade de investimento				Classificações de risco de títulos especulativos e/ou com qualidade baixa (<i>junk bonds</i>)					
		Alto grau		Médio grau		Baixo grau		Baixíssimo grau			
Standard & Poor's		AAA	AA	A	BBB	BB	B	CCC	CC	C	D
Moody's		Aaa	Aa	A	Baa	Ba	B	Caa	Ca	C	
Moody's	S&P										
Aaa	AAA	Uma dívida classificada como Aaa e AAA tem a melhor nota. A capacidade de pagar juros e principal é altíssima.									
Aa	AA	Uma dívida classificada como Aa e AA tem grande capacidade de pagar juros e principal. Juntamente com a nota mais alta, este grupo forma a classe dos títulos de alto grau.									
A	A	Uma dívida classificada como A tem grandes chances de pagar juros e principal, mas é um pouco mais suscetível a efeitos adversos de mudanças no cenário econômico do que as classes mais elevadas.									
Baa	BBB	Uma dívida classificada como Baa e BBB representa uma capacidade adequada para pagar juros e principal. Apesar de normalmente oferecer proteção adequada, em um cenário econômico adverso, a capacidade de pagamento de juros e principal pode ser mais afetada do que nas classes mais elevadas. Essas obrigações são de médio grau.									
Ba; B	BB; B	Uma dívida pertencente a essas classes é considerada predominantemente especulativa no que diz respeito ao pagamento de juros e principal de acordo com os termos da obrigação. BB e Ba indicam o grau mais baixo de características especulativas, enquanto Ca, CC e C representam o mais alto. Apesar de tal tipo de dívida provavelmente ter alguma qualidade e proteção, estas são superadas pelas incertezas e riscos diante de condições adversas. Emissões classificadas como C pela Moody's geralmente estão inadimplentes.									
Caa	CCC										
Ca	CC										
C	C										
	D	Uma dívida classificada como D está inadimplente, e o pagamento de juros e/ou principal está atrasado.									

Nota: Às vezes, tanto a Moody's quanto a S&P utilizam ajustes (chamados pontos) para essas classificações. A S&P utiliza sinais de mais (+) e menos (-): A+ é a classificação A mais forte e A- é a mais fraca. A Moody's utiliza uma designação 1, 2 ou 3, sendo 1 a mais alta.

Extraído de Ross et al. (2022), página 209

Exemplo de Debênture

Características das Debêntures Públicas							
Ativo:	Ativo: BSA316 Emissor: B3 S.A. - BRASIL BOLSA BALCAO Série/Emissão: ÚNI/006 IPO: ND ISIN: BRB3SADBS065 Situação: Registrado Escritura Padronizada: Aguardando Informação						
Registro CVM da Emissão:	DISPENSA ICVM 476/09 em 08/08/2022						
Registro no NMF:	-						
Deb. Incent. (Lei 12.431):	Não						
Registro CVM do Programa:	-						
Características:	Forma: Escritural Garantia/Espécie: Quirografária Classe: Simples						
Datas:	Emissão: 05/08/2022 Vencimento: 05/08/2027 Data do Novo Vencimento: 05/08/2027 Início de Rentabilidade: 09/08/2022 Início de Distribuição: 28/07/2022 Atos Societários: RCA em 25/07/2022						
Quantidades:	Emitida: 3.000.000 Artigo 14º: 0 Artigo 24º: 0 Mercado: 3.000.000 Tesouraria: 0 Resgatada: 0 Cancelada: 0, Convertida no SND: 0, Convertida fora do SND: 0 Permutada no SND: 0, Permutada fora do SND: 0						
Valores:	Nominal na Emissão: : R\$ 1.000,000000 Nominal em 26/05/2023: R\$ 1.000,000000						
Agentes Contratados:	Banco Mandatário: BANCO BRADESCO S/A Agente Fiduciário: SIMPLIFIC PAVARINI DTVM LTDA Instituição Depositária: BANCO BRADESCO S/A Coordenador Líder: BANCO BRADESCO BBI S/A						
Remuneração:	Tipo de Remuneração: DI Tipo de Correção: - % Multiplicador/Rentabilidade: 100,00 Critério de Cálculo: Padrão - SND Corrige a cada: -			Dia de Referência para Índice de Preços: - Critério para Índice: - Limite da TJLP: - Tipo de Tratamento do Limite da TJLP: -			
Padrão - SND *	Taxa	Prazo	Cada	Unidade	Carência	Critério	Tipo
Taxa de Juros/Spread:	1,3000	252	6	MES	05/02/2023	Útil	Exponencial
Prêmio:	-	-	-	-	-	-	-
Amortização:	50,0000	-	12	MES	05/08/2026	-	-
Tipo de Amortização:	Percentual fixo sobre o valor nominal atualizado em períodos uniformes						

Extraído de www.debentures.com.br

Lista de Debêntures disponíveis

Referências

Ross, Stephen, Randolph Westerfield, Bradford Jordan, et al. 2022. *Fundamentos de Administração Financeira*. Bookman Editora.