

PORQUE A RENDA FIXA PODE SER VARIÁVEL

O ano de 2018 tem sido um ano de grande volatilidade nos preços dos ativos financeiros por aqui.

Vamos mostrar na carta desse mês como os ativos de **Renda Fixa** como CDBs, Letras de Câmbio, LCAs e LCIs, embora não sofram oscilação de preço, podem acarretar em prejuízo para seus detentores. Mostraremos também que fundos de Renda Fixa e os Títulos Públicos, podem sofrer variações expressivas com a oscilação do humor do mercado.

Quando um investidor compra um título de renda fixa ele contrata na data de aplicação uma taxa que será paga no vencimento. No caso de títulos que pagam remuneração pré-fixada, o investidor sabe de antemão o valor que receberá.

Exemplos:

investidor	Valor Aplicação	Taxa ao Ano	Prazo em Anos	Valor Vencimento
Alberto	100.000,00	10%	1	110.000,00
Beatriz	100.000,00	10%	2	121.000,00

Se a taxa contratada for de 20% ao ano os valores passam a ser os seguintes:

investidor	Valor Aplicação	Taxa ao Ano	Prazo em Anos	Valor Vencimento
Denise	100.000,00	20%	1	120.000,00
Eduardo	100.000,00	20%	2	144.000,00

O raciocínio é o mesmo para títulos indexados à inflação. Se uma NTN-B pagar IPCA + 10% ao ano, por exemplo, os valores acima são válidos acrescidos das respectivas variações do IPCA.

Se alterarmos proporcionalmente os valores acima fazendo com que os vencimentos sejam sempre R\$ 100.000,00 temos:

Investidor	Valor Aplicação	Taxa ao Ano	Prazo em Anos	Valor Vencimento
Denise	83.333,33	20%	1	100.000,00
Eduardo	69.444,44	20%	2	100.000,00

Investidor	Valor Aplicação	Taxa ao Ano	Prazo em Anos	Valor Vencimento
Alberto	90.909,09	10%	1	100.000,00
Beatriz	82.644,63	10%	2	100.000,00

Então, suponha que Alberto comprou uma LTN de manhã quando as taxas estavam em **10%** ao ano. Precisou desembolsar **R\$90.909,09** para receber R\$100.000,00 em um ano. Se Denise fez esse investimento no mesmo dia, só que à tarde, quando as taxas já estavam em **20%** ao ano, ele desembolsou apenas **R\$83.333,33** para receber os mesmos R\$100.000,00 em 1 ano. Em outras palavras, o título de Alberto se **desvalorizou 8,33%** ou **R\$7.575,76**.

Embora seja verdade que tanto Alberto quanto Denise vão receber 100.000,00 no vencimento, isso não anula o fato que **Alberto perdeu R\$7.575,76** dado que as taxas subiram.

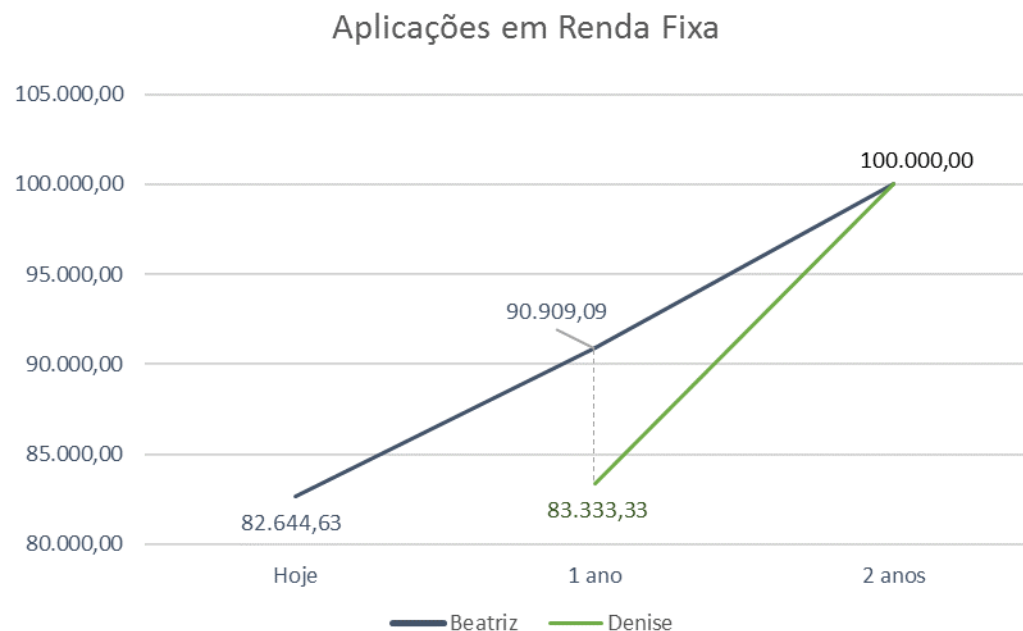
Se isso ocorrer após 1 ano o racional é o mesmo.



Suponha que Beatriz comprou um título com vencimento para **2 anos** que pagava **10%** ao ano, desembolsando **R\$82.644,63** hoje.

Suponha que no 1º ano as taxas não se alteraram. Ele teria após 1 ano **R\$ 90.909,09**, pois a taxa verificada nesse 1º ano foi de **10%**.

Nesse momento, após 1 ano, as taxas subiram para **20%** ao ano e Denise resolveu aplicar num título de vencimento de 1 ano. Denise vai desembolsar **R\$83.333,33** e o título de Beatriz que valia **R\$90.909,09** antes da alta nas taxas, passou a valer **R\$83.333,33**.



Alguns investidores têm a ideia equivocada que, se “**segurarem o título até o vencimento**”, não terão perdas. Isso **não é verdade** pois do mesmo modo que, a qualquer instante, é melhor aplicar a 20% ao ano do que a 10% ao ano, é pior estar com um título que remunera 10% ao ano num ambiente onde todos têm a oportunidade de aplicar a 20% ao ano.

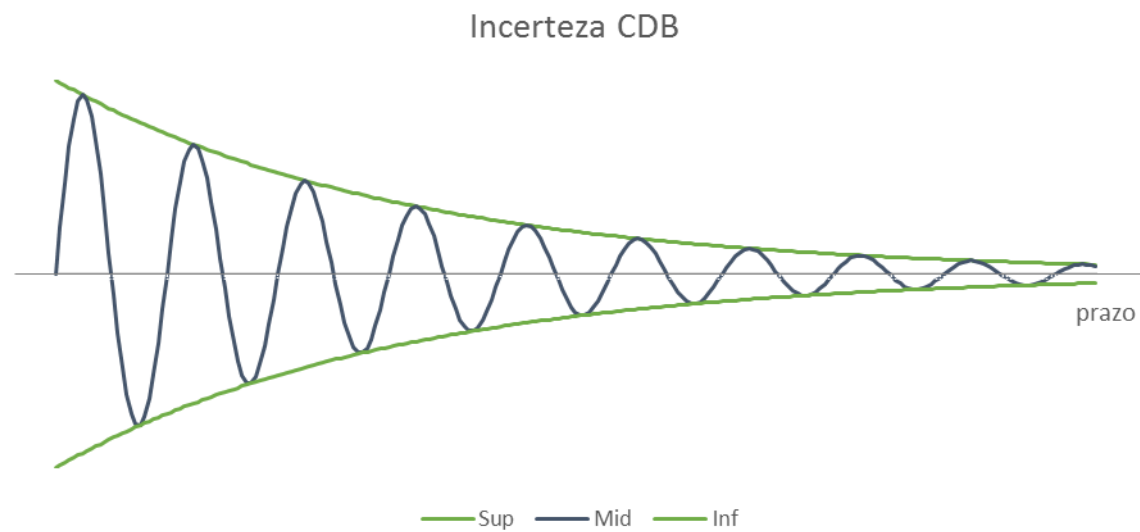
O investidor percebe claramente o ganho de fazer uma aplicação a 20% ao ano ao invés de fazê-la a 10% ao ano mas reluta em aceitar que quando ele fez uma aplicação a 10% ao ano ele perdeu a mesma magnitude se a taxa foi para 20% ao ano. Ele acaba mantendo o título em sua posição até o vencimento com o pensamento que ele vai receber 10%. Na verdade, ele deveria se perguntar se a taxa vai subir ou cair dali em diante ao tomar a decisão de manter ou se desfazer do título.

Esse comportamento é conhecido em finanças comportamentais como **aversão à perda**.

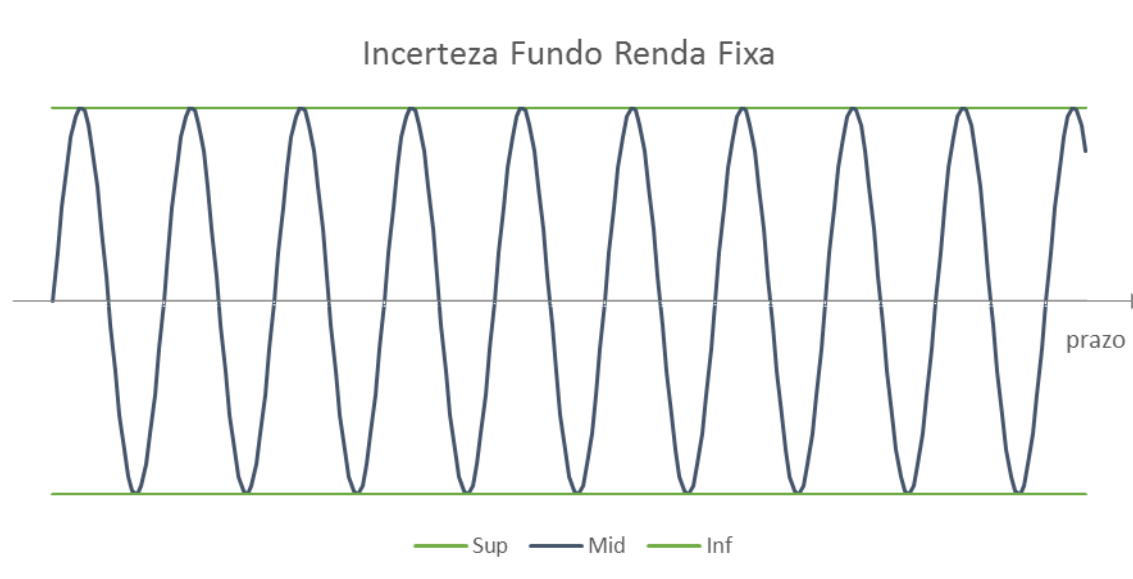
Agora vamos comparar um investidor que possui um título de renda fixa de 1 ano com outro que possui cotas de um fundo de renda fixa de longo prazo, ou seja, em um fundo cujos ativos possuem *duration* (prazo médio) de 1 ano.

Um ativo de renda fixa tem sua incerteza reduzida rapidamente à medida que o vencimento se aproxima ao passo que um fundo de renda fixa de mesma *duration* tem sua incerteza mantida constante ao longo do tempo.

Suponha que o **investidor A** comprou uma LTN de 1 ano e o **investidor B** comprou cotas de um fundo de renda fixa cuja carteira tem ativos de prazo médio de 1 ano. O investidor A terá sua volatilidade esperada conforme o gráfico abaixo:



Já o investidor B terá sua volatilidade relativamente constante ao longo do tempo:



A medida que o tempo passa, a incerteza quanto à LTN diminui, pois seu vencimento vai se aproximando. Ao passo que a incerteza no fundo de *duration* de 1 ano se mantém constante, pois o fundo possui ativos que sempre vencerão, em média, dali a um ano.

Desta maneira, o fundo de renda fixa pode sofrer maiores oscilações conforme o humor do mercado quando comparado a um ativo de mesma *duration*.

As informações contidas neste material são de caráter meramente informativo e não constituem promessa de rentabilidade, bem como não se trata de qualquer tipo de aconselhamento para a realização de investimento, não devendo ser utilizadas com este propósito, nem entendidas como tal, inclusive em qualquer localidade ou jurisdição em que tal oferta, solicitação ou venda possa ser contra lei.

Os dados aqui apresentados foram obtidos ou baseados em fontes consideradas confiáveis, mas que não foram verificadas de forma independente e, portanto, não aceitamos nenhuma responsabilidade pela sua precisão e/ou integridade. A ATIVA Wealth Management não garante que tais dados sejam precisos ou completos, nem poderá ser responsabilizada por quaisquer perdas diretas advindas do aqui contido. Desempenho passado não representa garantia de resultados futuros e resultados futuros podem não cumprir com as expectativas devido a diversos fatores.

Seu único propósito é dar transparência à gestão executada pela ATIVA Wealth Management Gestão de Investimentos Ltda. ("ATIVA WM").

Antes de tomar a decisão de aplicar em qualquer operação, os potenciais investidores devem considerar cuidadosamente, tendo em vista suas próprias situações financeiras, seus objetivos de investimento, todas as informações disponíveis e, em particular, avaliar os fatores de risco aos quais o investimento está sujeito.

As decisões de investimento são de responsabilidade total e irrestrita do Investidor. A Ativa WM não pode ser responsabilizada por prejuízos oriundos de decisões tomadas com base nas informações aqui apresentadas.

Os produtos são distribuídos pela ATIVA Investimentos S.A Corretora de Títulos, Câmbio e Valores ("ATIVA Investimentos"), para maiores informações, acesse www.ativainvestimentos.com.br ou www.comoinvestir.com.br ou entre em contato com a nossa Central de Atendimento: 0800 285 0147

Ouvidoria: 0800 282 9900

ATENDIMENTO

Capitais e Regiões Metropolitanas 4007 2447 | Demais Regiões 0800 285 0147

OUVIDORIA

0800 282 9900

www.ativawm.com.br