



# Análise

# IMA-B5

**Produzido por SIMPLA CLUB**

Carlos Humberto Junior

## Conheça nossos serviços



Se você tem mais de R\$100 mil e deseja uma reunião gratuita com nossos especialistas, **escaneie o QR CODE** ou **clique aqui**.



## Os índices da Anbima

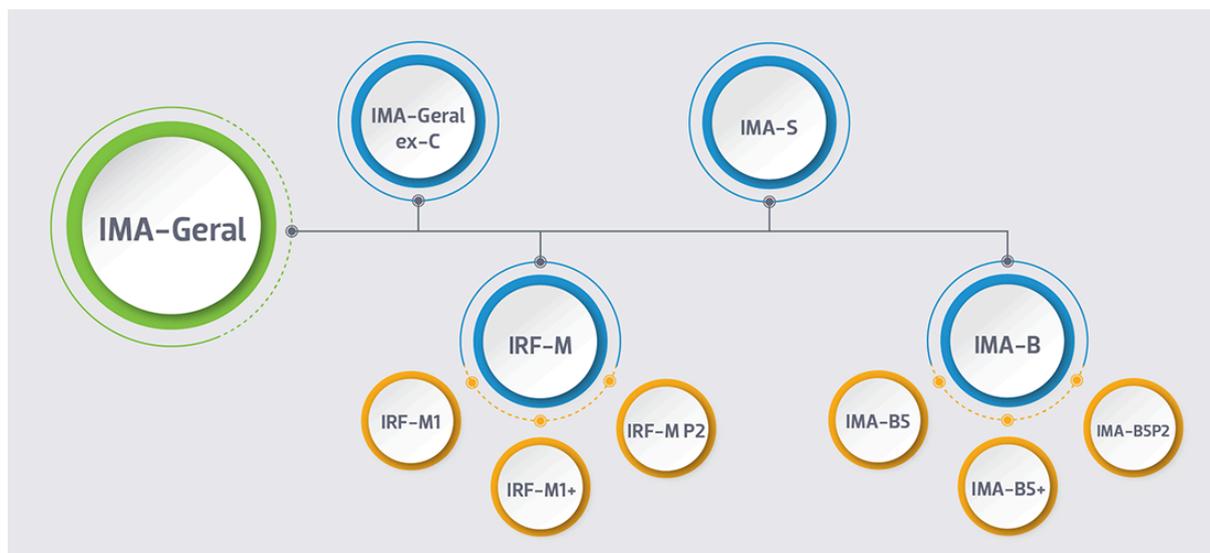
A Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais, Anbima, foi criada em 2009 com o objetivo de desenvolver e apoiar a evolução da indústria de investimentos no Brasil.

O principal foco da instituição é a autorregulação. Isso significa que os membros da Anbima devem seguir um conjunto de normas mais rigorosas do que aquelas exigidas por lei. Embora a legislação e a CVM ainda tenham maior poder regulatório, a Anbima contribui significativamente para elevar os padrões de transparência, qualificação e profissionalismo dos participantes do mercado financeiro.

Diversas certificações renomadas e exigidas para atuação no setor são emitidas pela Anbima, como é o caso da CGA, obrigatória para quem deseja atuar como gestor de fundos de investimento.

Devido à sua relevância e forte presença no mercado, a Anbima passou a ser uma importante fonte de dados e estatísticas. Como parte desse processo de evolução, criou o Índice de Mercado Anbima (IMA), referência para o acompanhamento do desempenho da renda fixa — da mesma forma que o Ibovespa representa o mercado de ações e o IFIX, o mercado de fundos imobiliários.

Dentro da família IMA, destacam-se o IRF-M, voltado a títulos do Tesouro com taxas prefixadas; o IMA-S, focado no Tesouro Selic; e o IMA-B, que acompanha os títulos atrelados ao IPCA. Esses índices ainda se subdividem conforme os prazos dos títulos. A figura abaixo mostra os índices criados pela Anbima.



*Família IMA.  
Fonte: Site da Anbima.*

Quando observamos o índice IRF-M, notamos que ele se divide em IRF-M 1 e IRF-M 1+. No primeiro, são incluídos apenas títulos prefixados com vencimento inferior a um ano, enquanto no segundo, apenas aqueles com prazo igual ou superior a um ano.

No caso do IMA-B, a divisão segue lógica semelhante: o IMA-B5 contempla títulos atrelados ao IPCA com vencimento inferior a cinco anos, e o IMA-B5+ inclui aqueles com vencimento igual ou superior a cinco anos. A denominação P2 é uma novidade e será detalhada ao longo do relatório.

Nosso foco de análise é o IMA-B5, índice que permite ao investidor acompanhar o desempenho de produtos vinculados à inflação. Podemos utilizá-lo como referência comparativa para nossa carteira, bem como para fundos de renda fixa, multimercado, entre outros.

Atualmente, o índice é composto por cinco ativos: Tesouro IPCA+ 2026, 2027, 2028, 2029 e 2030. O vencimento desses títulos não representa uma preocupação, pois o índice passa por um rebalanceamento mensal, a fim de adequá-lo às condições mais atuais. Assim, novos títulos podem ser

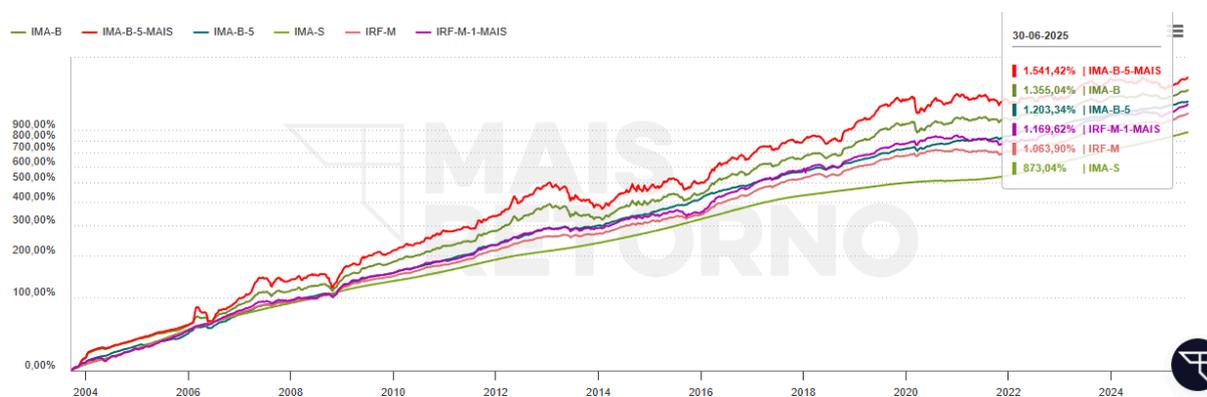
incorporados à carteira à medida que estejam a menos de cinco anos do vencimento.

## Vantagens do IMA-B 5

Dentre todos os índices da Anbima, é importante entender o que despertou nosso interesse no IMA-B5 a ponto de justificar um estudo individualizado.

O primeiro fator é sua exposição à inflação, considerando que uma das principais funções dos investimentos é preservar o poder de compra do investidor. Ao aplicar em títulos IPCA+, contratamos a correção do nosso capital pelo principal índice de inflação do Brasil, o IPCA, acrescida de um prêmio.

Além da tese de proteção inflacionária, os resultados históricos do IMA-B5 reforçam nossa preferência, como demonstrado na figura abaixo.



Histórico de rentabilidade dos índices Anbima.

Fonte: Mais Retorno.

Desde a criação dos índices, há aproximadamente 21 anos, o IMA-B5 apresentou a terceira maior rentabilidade, com retorno acumulado de 1.203,34%. Apenas o IMA-B5+, com 1.541,42%, e o IMA-B, com 1.355,04%, foram capazes de superá-lo.

O grande “X” da questão está na volatilidade de cada índice. Historicamente, o IMA-B5 apresentou uma volatilidade de 2,76%, contra

9,73% do IMA-B5+ e 6,41% do IMA-B. Isso significa que, entre os três com maior rentabilidade, ele é o que apresenta menor oscilação — ou seja, menor risco.

Um indicador amplamente utilizado no mercado para relacionar retorno e risco é o índice de Sharpe. Sua leitura é bastante simples: ele indica quanto de retorno é entregue para cada unidade de risco assumida. Dentre todos os índices da família IMA, o IMA-B5 é o que possui o maior índice de Sharpe, o que revela a melhor relação entre rentabilidade e risco.

Sabemos que os investidores buscam aumentar seus retornos, mas muitos não têm tolerância nem disposição para assumir os riscos que acompanham esse objetivo. O investimento em ativos de renda variável exige cautela, pois a volatilidade é uma característica inerente a essa classe.

Engana-se, porém, quem pensa que a volatilidade é exclusividade da renda variável. Títulos públicos prefixados e IPCA+ também estão sujeitos à chamada marcação a mercado — que nada mais é do que a avaliação diária do preço justo desses ativos. A figura abaixo mostra a variação de preço do Tesouro IPCA+ 2050 nos últimos 90 dias.



Comportamento do Tesouro IPCA + 2050.  
Fonte: Tesouro Direto.

Somente em 2025, esse produto apresentou uma volatilidade de 28,28%. Para efeito de comparação, o Ibovespa — principal índice de ações do Brasil — registrou uma volatilidade de 15,78% no mesmo período. Os dados evidenciam que um investimento em renda fixa pode apresentar oscilações de maior magnitude do que as ações. No mesmo intervalo, a volatilidade do IMA-B5 foi de apenas 1,76%.

Ao apresentar essas estatísticas, não queremos afirmar que o IMA-B5 será sempre menos volátil ou que jamais entregará retornos negativos, mas sim destacar seu comportamento predominante, aquilo que é mais provável. O índice tem se mostrado uma forma atrativa de exposição à inflação, com menor volatilidade.

Outros dados reforçam essa visão. O período de estudo da família de índices da Anbima foi de 263 meses. Desse total, o IMA-B5 apresentou retorno negativo em apenas 25 meses, o equivalente a 9,5% do período. Já os dois índices com maior rentabilidade apresentaram os seguintes resultados: o IMA-B5+ teve 80 meses negativos (30,42%), e o IMA-B teve 68 meses negativos (25,86%).

De nada adianta manter retornos positivos na maioria do tempo se, nos meses de desempenho negativo, a desvalorização for tão intensa a ponto de afastar o investidor. A figura abaixo mostra o melhor e o pior retorno mensal de todos os índices da Anbima.

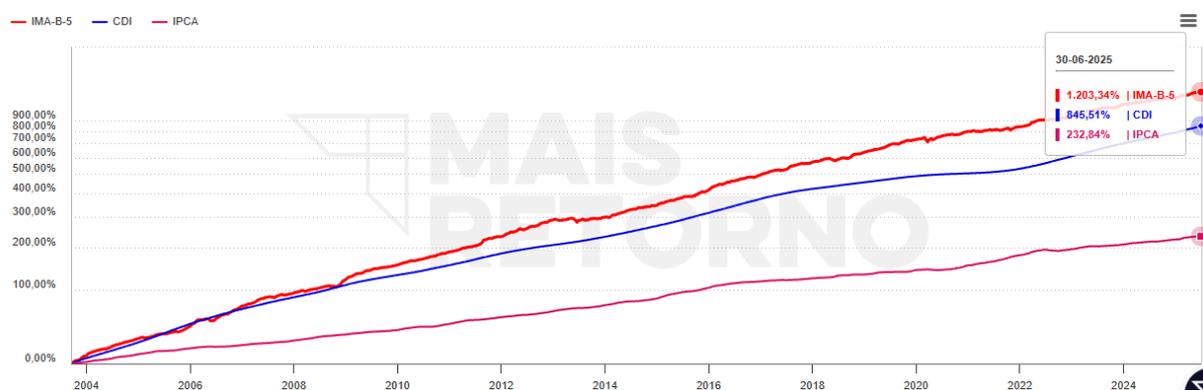
Ativo	Meses positivos	Meses negativos	Maior retorno	Menor retorno
IMA-B	195 74,14%	68 25,86%	7,14%	-6,97%
IMA-B-5-MAIS	183 69,58%	80 30,42%	🏆 13,54%	-10,93%
IMA-B-5	238 90,49%	25 9,51%	4,38%	-1,76%
IMA-S	🏆 262 99,62%	1 0,38%	1,80%	🏆 -0,27%
IRF-M	227 86,31%	36 13,69%	4,74%	-2,63%
IRF-M-1-MAIS	207 78,71%	56 21,29%	6,93%	-3,67%

Consistência dos índices Anbima.  
Fonte: Mais Retorno.

O IMA-B5 ficou atrás de quase todos os demais índices no quesito "melhor mês", mas, ainda assim, apresentou uma rentabilidade acumulada bastante relevante. O segredo está no fato de seu pior mês ter registrado uma desvalorização de apenas -1,76%, enquanto o IMA-B5+ teve queda de -10,93% e o IMA-B, de -6,97%.

Mais uma vez, os dados comprovam que esse índice oferece risco controlado com um retorno satisfatório. Seu grande diferencial está na consistência, e não em retornos expressivos pontuais.

É evidente que o IMA-B5 apresenta vantagens em relação às demais carteiras de sua família, e até mesmo quando comparado ao investimento direto no Tesouro Direto. Mas será que ele supera o CDI e a inflação? O gráfico a seguir responde a essa pergunta.



IMA-B5 versus IPCA e CDI.  
Fonte: Mais Retorno.

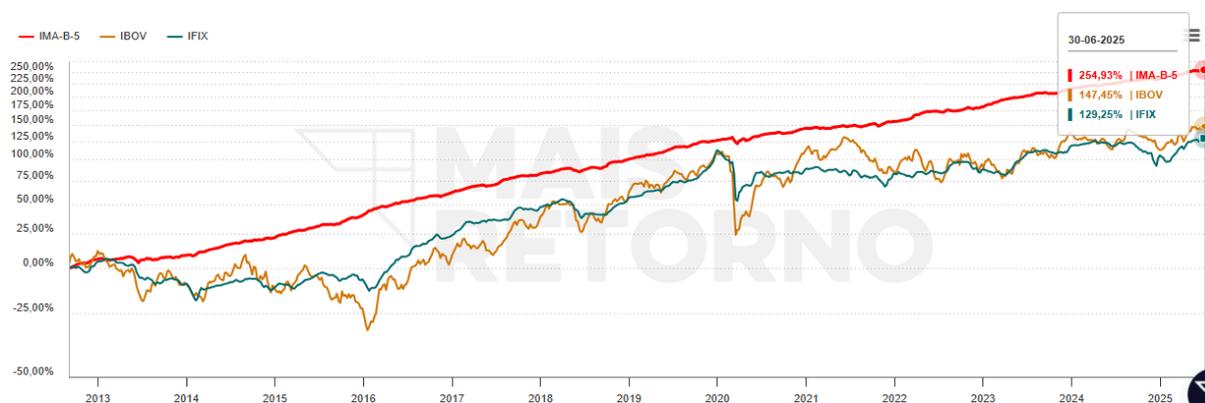
O retorno histórico do índice foi equivalente a, aproximadamente, 114% do CDI e IPCA + 6,5%. Em termos mais concretos, isso representa um retorno médio de 0,98% ao mês e 12,43% ao ano.

O desempenho apresentado pelo IMA-B5 até aqui é bastante atrativo, pois demonstra não apenas a preservação do poder de compra do investidor, mas também seu aumento a uma taxa significativa — tudo isso com um nível de risco bastante moderado.

Falando em risco, a teoria econômica pressupõe que, quanto maior o risco assumido, maior tende a ser o retorno esperado. No entanto, muitos dos conceitos financeiros são originários do mercado norte-americano, o que faz com que, no Brasil, nem todas as teorias se confirmem.

Nos últimos 20 anos, por exemplo, as ações representadas pelo Ibovespa não foram capazes de superar o CDI — o que significa que o investimento mais seguro apresentou maior rentabilidade. Já vimos que o IMA-B5 superou o CDI, o que implica que o Ibovespa também ficou atrás.

O mesmo se aplica ao IFIX. O índice da Anbima também superou o desempenho médio dos fundos imobiliários (FIIs). Como o IFIX foi criado apenas em 2012, o período de comparação considerado no gráfico abaixo foi reduzido para 12 anos.



IMA-B5 versus Ibovespa e IFIX.

Fonte: Mais Retorno.

O retorno do IMA-B5 superou com folga o apresentado pelos índices de renda variável, apresentando, ao mesmo tempo, uma volatilidade significativamente menor.

Após a análise de todos esses dados, é importante esclarecer alguns pontos. O primeiro é que rentabilidade passada não garante rentabilidade futura. Portanto, não é possível afirmar com certeza que, nos próximos 10 anos, o IMA-B5 superará todos os outros investimentos. A análise histórica é útil para avaliar a qualidade do índice e confirmar que sua proposta

continua atrativa. Acreditamos que ele representa uma boa alternativa de investimento, mas não há como prever com exatidão qual será seu desempenho futuro.

O segundo ponto é que os índices médios de renda variável no Brasil apresentam resultados historicamente fracos. Ações e fundos imobiliários podem, sim, ser bons investimentos — desde que se faça uma seleção criteriosa dos ativos de maior qualidade. No Brasil, é fundamental escolher bem os ativos de renda variável. Diferentemente do que ocorre nos Estados Unidos, onde é possível confiar em investimentos passivos via ETFs que replicam índices como o S&P 500 ou o Nasdaq.

Portanto, reforçamos nossa visão de que o IMA-B5 é uma excelente opção para exposição à inflação no Brasil, combinando baixo risco com bom potencial de retorno.

## **Como se expor ao IMA-B5**

Já compreendemos a qualidade do IMA-B5; agora, é preciso identificar formas de incluí-lo na carteira. Antes de tudo, é importante esclarecer que é impossível replicar integralmente o desempenho de qualquer índice teórico.

As carteiras teóricas — como o IFIX, o Ibovespa e os IMAs — não incorrem em custos, o que eleva artificialmente sua rentabilidade. Um investidor que deseje replicar essas carteiras, por outro lado, poderá arcar com diversas taxas, como as de administração, corretagem, entre outras.

Ainda que seja inviável obter exatamente o mesmo resultado do índice, existem formas mais eficientes e acessíveis de se aproximar desse desempenho. No caso do IMA-B5, o investidor conta com duas grandes alternativas: fundos de renda fixa e ETFs de renda fixa.

Os fundos de renda fixa tradicionais estão sujeitos à cobrança de taxa de administração, IOF (Imposto sobre Operações Financeiras) e Imposto de Renda. O investidor fica isento do IOF após 30 dias de aplicação, e o Imposto de Renda segue a tabela regressiva apresentada abaixo.

Prazo de permanência da aplicação	Alíquota Total	Alíquota come-cotas	Alíquota complementar
Até 180 dias	22,5%	15%	7,5%
De 181 a 360 dias	20%	15%	5%
De 361 a 720 dias	17,5%	15%	2,5%
Acima de 720 dias	15%	15%	0%

*Tabela de imposto dos fundos de investimento de renda fixa.  
Fonte: Topinvest.*

A tabela de imposto é a mesma aplicada à renda fixa. A diferença está na forma de cobrança: nos fundos, incide o mecanismo conhecido como *come-cotas*, uma antecipação do imposto que ocorre nos meses de maio e novembro.

É importante destacar que o investidor não paga mais imposto por conta do *come-cotas*; no entanto, o imposto é cobrado mesmo sem a venda do ativo — o que difere de outros tipos de investimento, nos quais a tributação ocorre apenas no resgate ou no vencimento.

No longo prazo, o *come-cotas* tende a reduzir a rentabilidade do investidor, pois interfere no efeito dos juros compostos. Ao retirar uma parte dos lucros semestrais, menos capital permanece investido e gerando retorno. A tabela abaixo ilustra o impacto dessa cobrança em uma aplicação com prazo de um ano.

<b>INVESTIMENTO</b>	R\$	100.000,00
<b>COME COTAS</b>		15%
<b>TAXA DE RETORNO AO ANO</b>		10%
<b>TAXA DE RETORNO MENSAL</b>		0,7974%
<b>IMPOSTO PAGO NO COME COTAS</b>	R\$	8.850,94
<b>SALDO FINAL COM COME COTAS</b>	R\$	150.155,31
<b>IMPOSTO</b>		15%
<b>SALDO BRUTO SEM COME COTAS</b>	R\$	161.051,00
<b>IR DEVIDO</b>	R\$	9.157,65
<b>SALDO LÍQUIDO SEM COME COTAS</b>	R\$	151.893,35
<b>DIFERENÇA (R\$)</b>	R\$	1.738,04
<b>DIFERENÇA %</b>		1,74%

*Impacto do come-cotas.*

*Fonte: Simpla Club.*

O *come-cotas* levou o investidor a pagar menos imposto em valores nominais; no entanto, sua frequência de cobrança prejudicou o resultado final. Em apenas cinco anos, o ativo isento desse mecanismo obteve um desempenho 1,74% superior ao que sofreu a antecipação. Quando projetamos esse efeito para prazos mais longos, a desvantagem dos ativos sujeitos ao *come-cotas* torna-se ainda mais evidente.

A boa notícia para o investidor é que, desde 2019, um tipo de ativo com diversas vantagens tributárias tem ganhado popularidade: os ETFs de renda fixa. Estes fundos seguem as regras descritas na tabela a seguir.

	ETFs de RF – Itaú Asset	Títulos do Tesouro
IR (Ganho de capital)	15% independente do período de investimento	Tabela Regressiva: começa com 22,5% e pode chegar a 15% a partir de 2 anos investidos
Cupom	Reinvestido sem IR	Pago com incidência de imposto, com tabela regressiva
IOF	0%	Tabela regressiva até 30 dias
Recolhimento	Na fonte	Na fonte

*Vantagens tributárias dos ETFs de renda fixa.*

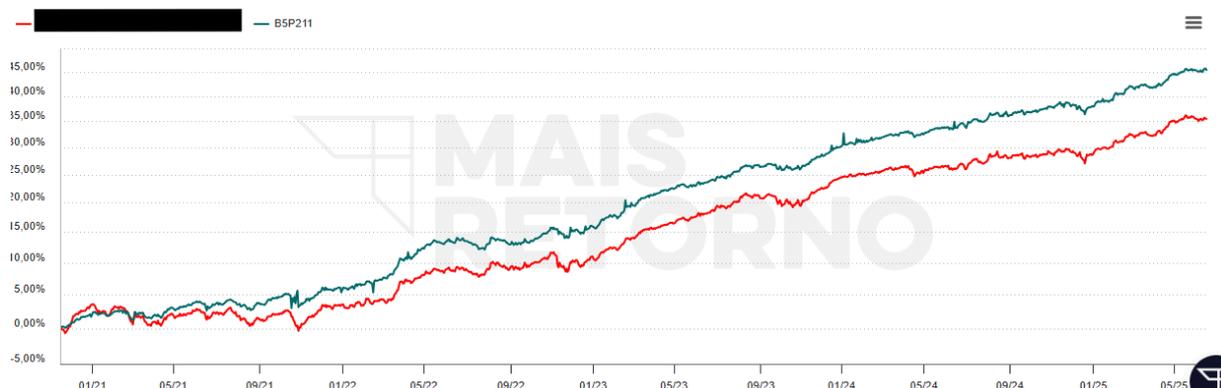
*Fonte: Itaú Asset.*

Enquanto os produtos tradicionais seguem a tabela regressiva do Imposto de Renda, os ETFs de renda fixa — desde que mantenham uma carteira com prazo médio superior a 720 dias — pagam uma alíquota fixa de 15% desde o início da aplicação.

Lembra do índice P2 que mencionamos anteriormente? Essa recente criação da Anbima garante que a carteira teórica do índice mantenha, permanentemente, um prazo médio superior a 720 dias, o que o torna ideal para utilização por ETFs. O IMA-B5 P2 nada mais é do que o IMA-B5 ajustado a essa nova condição. Atualmente, inclusive, a composição da carteira de ambos os índices é idêntica.

Assim, para aplicações com prazo de até dois anos, os ETFs de renda fixa apresentam uma alíquota de IR inferior à dos fundos de renda fixa tradicionais. Além disso, os ETFs não estão sujeitos ao *come-cotas* — o imposto só é cobrado no momento da venda do produto — o que representa uma vantagem tributária significativa ao permitir maior aproveitamento dos juros compostos.

Como se não bastasse, os ETFs são fundos passivos negociados em bolsa e que têm como objetivo replicar índices. Por essa razão, sua estrutura é, em geral, mais enxuta do que a dos fundos tradicionais, o que se traduz em menores custos operacionais, como a taxa de administração. A figura abaixo ilustra a diferença entre um fundo de renda fixa que replica o IMA-B5 e um ETF.



*B5P211 versus fundo de renda fixa tradicional.*

*Fonte: Mais Retorno.*

O fundo em questão cobra 0,40% ao ano de taxa de administração e ainda sofre a incidência do *come-cotas*. Já o ETF B5P211 é isento desse tributo e possui uma taxa de administração de apenas 0,20% ao ano. No período analisado — de novembro de 2020 a junho de 2025 — a diferença de retorno acumulado entre os dois foi de 10%. No longo prazo, qualquer economia em taxas pode ter um impacto significativo na rentabilidade final do investimento.

Portanto, fica claro que os ETFs de renda fixa representam a forma mais eficiente de replicar o índice IMA-B5. Atualmente, os produtos disponíveis com esse objetivo são o B5P211 e o PACC11. Ambos utilizam o IMA-B5 P2 como índice de referência e, por isso, contam com a alíquota de 15% de Imposto de Renda desde o início da aplicação.

O B5P211 é administrado pelo Itaú e cobra 0,20% ao ano de taxa de administração, enquanto o PACC11, gerido pelo BTG, tem um custo ligeiramente inferior: 0,19% ao ano. A diferença entre as taxas é mínima e, portanto, não gera impacto significativo na rentabilidade. Assim, a escolha entre os dois pode ser feita com base em critérios como liquidez e facilidade de acesso à plataforma de negociação. A figura abaixo apresenta o histórico de desempenho desses ativos em comparação com seu índice de referência.



ETFs versus IMA-B-5.  
Fonte: Mais Retorno.

Como podemos observar, os ETFs foram capazes de replicar o índice de forma satisfatória, apresentando uma diferença de retorno no período de aproximadamente 0,20% — valor que corresponde justamente aos custos operacionais da estrutura do produto.

A volatilidade no período também foi ligeiramente superior, uma vez que os ETFs são negociados em bolsa e estão sujeitos à variação decorrente do volume de ordens de compra e venda. Enquanto o índice teve uma volatilidade de 2,50% no período analisado, o BSP211 registrou 2,85%, e o PACC11, 3,35%.

Se quiser conhecer mais sobre os ETFs de renda fixa, temos um relatório do Simpla inteiramente dedicado a essa classe de ativos.

## Conclusão

A renda fixa é indispensável na carteira do investidor por oferecer riscos bem controlados. No entanto, no Brasil, além da segurança, ela também proporciona retornos atrativos — seja por meio de investimentos atrelados ao CDI, prefixados ou indexados à inflação.

Com a evolução do mercado, surgem diariamente novas formas de exposição à renda fixa — mas nem todas merecem a atenção do investidor. Os ETFs de renda fixa ganharam destaque a partir de 2019 e reúnem características bastante valorizadas: eficiência tributária e baixo custo

operacional, fatores que tendem a maximizar o retorno, especialmente quando comparados às formas tradicionais de investimento.

Ao escolher um ETF, o fator mais importante é compreender sua estratégia, ou seja, o índice que ele busca replicar. O IMA-B5 possui fundamentos teóricos e um histórico sólido que o qualificam como uma boa alternativa de investimento.

A proposta de investir em títulos que pagam inflação mais um prêmio promete a preservação do poder de compra, somada a um ganho real. Além disso, por se concentrar em ativos com vencimentos de curto prazo, o índice apresenta pouca volatilidade.

Os dados históricos confirmam que o IMA-B5 foi um excelente investimento desde sua criação. Naturalmente, não há garantias de que esse desempenho se repetirá, mas os fundamentos sustentam uma expectativa positiva.

A exposição ao IMA-B5 pode trazer mais eficiência à carteira do investidor, sendo um ativo de risco controlado e com boa perspectiva de retorno. Para o investidor interessado em construir posições de longo prazo na renda fixa, trata-se de uma alternativa bastante interessante.

É fundamental destacar um ponto importante: apesar de os ETFs de renda fixa que replicam o IMA-B5 apresentarem liquidez em um dia útil, eles não devem ser utilizados com foco no curto prazo. Mesmo com baixa volatilidade, oscilações existem — e tendem a se intensificar em momentos de estresse no mercado. Portanto, estamos falando de um produto voltado à alocação de longo prazo na renda fixa.

Este relatório não tem como objetivo recomendar a compra do IMA-B5, mas sim apresentar um material educacional que destaque a existência desse indicador de qualidade e dos ativos que buscam replicá-lo. A decisão

de incluir esses produtos na carteira cabe exclusivamente ao investidor que compreendeu a tese e deseja proteção contra a inflação em um horizonte mais longo.

**Gabriel Bassotto**

Analista CNPI especialista em

Ações Brasileiras

**Carlos Júnior**

Analista CNPI especialista em

Fundos Imobiliários

**Thiago Armentano**

Analista CNPI especialista em

Investimentos no Exterior

## Acompanhamento

relatório atualizado em 03.07.2025

Nossa equipe de analistas está atenta a todas as movimentações relevantes, mantendo os rankings e seus respectivos fundamentos atualizados todas as semanas. Em caso de grandes mudanças, os relatórios também podem ser atualizados. Já em caso do ativo receber recomendação de venda, nossa sugestão se refere, única e exclusivamente, à retirada do ativo da carteira do investidor, uma vez que não incentivamos a prática de venda à descoberto.

## Disclaimer

*Todas as análises aqui apresentadas foram elaboradas pelo analista de valores mobiliários autônomo Carlos Humberto Rodrigues Nunes Junior (CNPI EM-7932), com objetivo de orientar e auxiliar o investidor em suas decisões de investimento; portanto, o material não se constitui em oferta de compra e venda de nenhum título ou valor imobiliário contido. O investidor será responsável, de forma exclusiva, pelas suas decisões de investimento e estratégias financeiras. O relatório contém informações que atendem a diversos perfis de investimento, sendo o investidor responsável por verificar e atentar para as informações próprias ao seu perfil de investimento, uma vez que as informações constantes deste material não são adequadas para todos os investidores. Os analistas responsáveis pela elaboração deste relatório declaram, nos termos da Resolução CVM nº 20/2021, que as recomendações do relatório de análise refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais e foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação à pessoa jurídica à qual estão vinculados. Além disso, Os analistas de valores mobiliários envolvidos na elaboração do relatório (e/ou seus cônjuges ou companheiros) são, ou podem ser, titulares de valores mobiliários objeto do relatório, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros. Na emissão deste relatório, a Simpla Invest, controladora do Simpla Club, poderá estar agindo em conflito de interesses em relação ao emissor, podendo (i) ter interesses financeiros e/ou comerciais relevantes e/ou (ii) estar envolvida na aquisição, alienação ou intermediação dos valores mobiliários objeto deste relatório. A elaboração desse material se deu de maneira independente, e o conteúdo nele divulgado não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído, no todo ou em parte, a terceiros, sem autorização prévia.*

