



Análise

POSB11/GPOS11

Produzido por SIMPLA CLUB

Carlos Humberto Junior

A Estratégia “Smart Selic”

Os ETFs que utilizam a estratégia “Smart Selic” ou “Selic Inteligente” têm como principal argumento os benefícios tributários.

Um ETF de renda fixa não sofre a incidência do come-cotas, diferentemente dos fundos de renda fixa tradicionais. Além disso, possui isenção de IOF e alíquota fixa de IR em 15%, o que os coloca em vantagem em relação a produtos de renda fixa que começam com alíquota de 22,5%. Outro ponto é a liquidez dos ETFs, que é de D+1, colocando esses produtos na disputa pelo capital de curto prazo dos investidores.

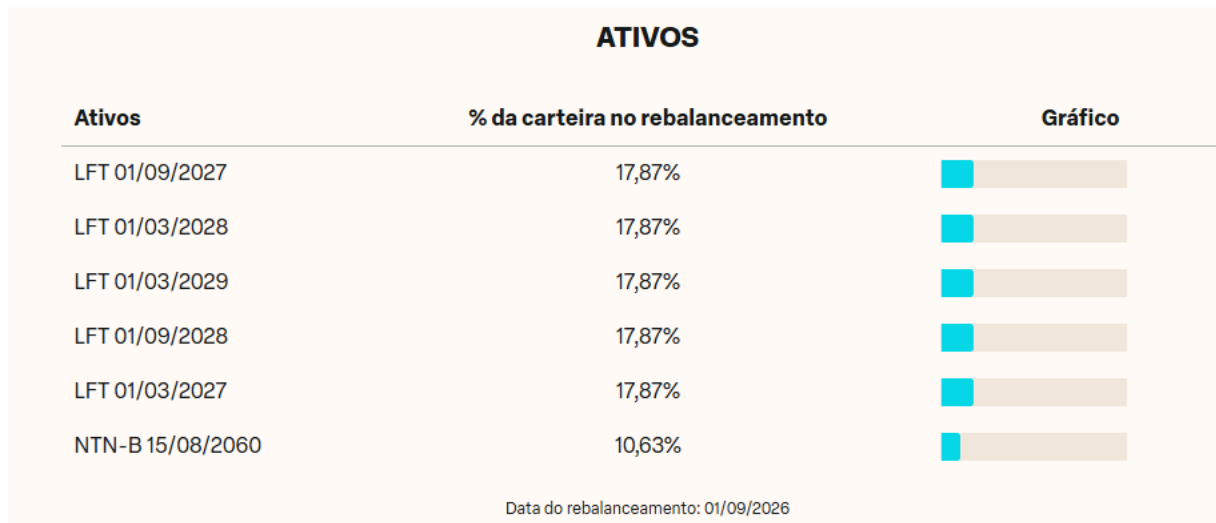
Por conta dessa economia tributária, seus defensores afirmam que esses ativos representam uma alocação mais inteligente e eficiente do que o Tesouro Selic ou um CDB de liquidez diária. Essa afirmação, porém, é apenas parcialmente verdadeira.

Um ETF de renda fixa, para ter a alíquota fixa de 15%, precisa cumprir algumas regras, sendo uma das mais relevantes a manutenção de um PMR superior a 720 dias. O prazo médio de repactuação (PMR) é, basicamente, a média dos prazos dos títulos que compõem a carteira.

O Tesouro Selic, apesar de possuir vencimentos em diferentes datas, tem seu prazo considerado como 1 dia para efeito de cálculo do PMR, o que reduz significativamente a média da carteira. Justamente por isso, não existe um ETF de renda fixa 100% investido em Tesouro Selic que preserve o benefício tributário. O único ETF com essa característica possui alíquota fixa de 25%.

Para solucionar esse problema, as instituições responsáveis pelos ETFs de “Smart Selic” montam uma carteira alocada principalmente em Tesouro Selic e destinam uma parte dos recursos a títulos de prazo muito longo,

normalmente atrelados à inflação. A figura abaixo mostra a composição da carteira do GPOS11.



Carteira atual do GPOS11.

Fonte: Teva Índices.

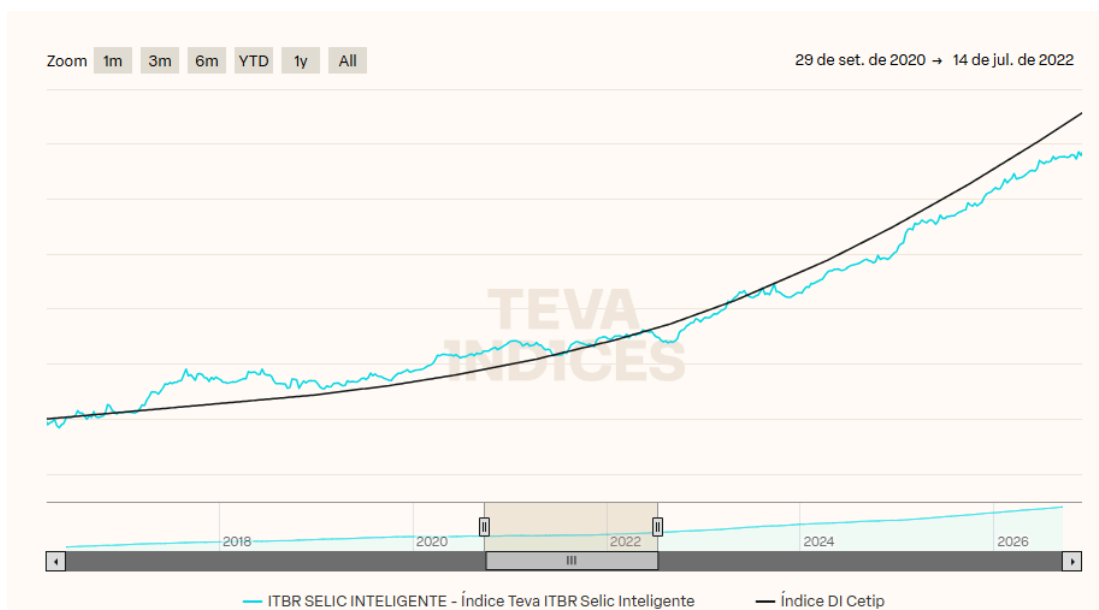
Como podemos ver, temos uma carteira composta quase integralmente por LFTs, ou Tesouro Selic, e uma parcela alocada em NTN-Bs de longo prazo, ou Tesouro IPCA+. O que diferencia os diversos ETFs com estratégias semelhantes, como GPOS11, LFTB11, POSB11 e CDIB11, entre outros, é justamente a proporção de títulos de longo prazo presente em cada carteira.

Com isso, esses produtos buscam garantir a tributação pela alíquota mínima de 15% e podem defender a tese de maior eficiência em relação ao Tesouro Selic, que começa com uma alíquota de IR de 22,5% nos primeiros seis meses de aplicação e só atinge os 15% após dois anos.

A Verdade que Ninguém Te Conta

Como sabemos, os títulos IPCA+ do Tesouro Direto estão sujeitos à volatilidade decorrente do efeito da marcação a mercado. Ao adicionar esses títulos à carteira, os ETFs acabam absorvendo parte dessa volatilidade, ainda que em um grau controlado pela baixa exposição.

A figura abaixo mostra a volatilidade de um índice de Selic Inteligente entre setembro de 2020 e março de 2022.



Volatilidade do índice do GPOS11.
Fonte: Teva Índices.

A volatilidade histórica desses índices gira em torno de 2%, um patamar bastante baixo, mas que pode impossibilitar o uso desses produtos para determinados objetivos, como a reserva de emergência.

A Itaú Asset, gestora do CDIB11, divulgou um estudo mostrando o impacto da marcação a mercado no retorno do ETF dentro de um mês, considerando diferentes magnitudes de variação. Podemos visualizar o resultado abaixo.

		Impacto no valor presente da NTN-B			Retorno LFT + retorno NTN-B		
Selic	Ret. mensal da LFT	Δ juros +25bps	Δ juros +75bps	Δ juros +100bps	Δ juros +25bps	Δ juros +75bps	Δ juros +100bps
14,00%	1,10%	-3,08%	-5,99%	-11,29%	0,72%	0,45%	-0,04%
14,25%	1,12%	-3,08%	-5,99%	-11,29%	0,73%	0,47%	-0,02%
14,50%	1,13%	-3,08%	-5,99%	-11,29%	0,75%	0,48%	0,00%
14,75%	1,15%	-3,08%	-5,99%	-11,29%	0,77%	0,50%	0,01%
15,00%	1,17%	-3,08%	-5,99%	-11,29%	0,78%	0,52%	0,03%

*Estudo de impacto da marcação a mercado.
Fonte: Itaú Asset.*

Uma marcação a mercado de -11,29% em um único mês é rara, mas possível. Com base nesse estudo, é correto afirmar que dificilmente os ETFs de Selic Inteligente apresentarão retorno negativo em um único mês. No entanto, retornos abaixo do CDI do período são mais comuns.

O LFTB11 é o produto mais antigo com essa estratégia, com 21 meses completos de histórico. Em nenhum desses meses seu retorno foi negativo, mas em 9 deles o desempenho ficou abaixo do CDI.

Por conta desse comportamento, reforçamos que desqualificamos esses produtos como reserva de emergência. Dessa forma, é necessário buscar outra função que justifique sua inclusão nas carteiras.

Retorno No Longo Prazo

A adição de títulos de longo prazo traz volatilidade, mas também aumenta a expectativa de retorno. Os estudos realizados pelas casas que oferecem esse tipo de ETF mostram que, em horizontes mais longos de investimento, há um ganho de rentabilidade em relação ao CDI.

Antes de entrar em mais detalhes, é preciso deixar clara a maneira como esses estudos são realizados, já que os ETFs possuem pouco tempo de histórico. Nesse caso, é feito um backtest, ou seja, a carteira do índice é replicada em períodos anteriores para analisar qual teria sido a performance alcançada.

A Teva, empresa de destaque na criação de índices no Brasil e responsável pela manutenção dos benchmarks de diversos ETFs de renda fixa, como GPOS11 e SFIX11, entre outros, possui dados de junho de 2016 a agosto de 2026 para três ETFs que nos interessam: GPOS11, POSB11 e CDIB11.

Considerando esse período de 123 meses, o CDIB11 entregou um retorno acumulado equivalente a 102,8% do CDI, o POSB11, 102,1%, e o GPOS11, 101,1%. Consideramos esses resultados insuficientes para justificar a inclusão desse tipo de ativo no portfólio de nossos clientes.

Em cerca de 50% dos meses analisados, esses ETFs tiveram desempenho inferior ao CDI, além de registrarem um período máximo de cinco meses consecutivos abaixo do benchmark. Tudo isso ocorreu com uma volatilidade inexistente no CDI, o que significa que o risco adicional foi acompanhado por pouco retorno excedente.

Existem ETFs de renda fixa com propostas diferentes, como MARG11 e DEBB11, que também possuem vantagens tributárias, mas apresentam uma expectativa de retorno entre 103% e 107% do CDI, tornando-os mais atrativos, sob essa ótica, do que os ETFs de Selic Inteligente.

Principais ETFs

O mercado de ETFs está crescendo bastante, tornando-se uma nova tendência no mercado e fazendo com que diversas instituições criem novos produtos.

Como existe um número limitado de estratégias disponíveis, vários ETFs estão surgindo como cópias de produtos já existentes, mas com pequenas diferenças em suas estruturas.

A tabela abaixo apresenta os principais ativos da estratégia de Selic Inteligente.

	CDIB11	LFTB11	GPOS11	POSB11
Nome do fundo	IT NOW TEVA ITBR SELIC IPCA...	INVESTO ETF MARKETVECTOR...	CLASSE ÚNICA GRÃO TEVA ITBR...	GALAPAGOS TEVA TESOURO SELIC...
Gestor	Itaú Unibanco Asset Management Ltda.	Investo Gestão de Recursos Ltda.	Grão Gestão de Recursos LTDA.	Galapagos Capital
Tipo de ativo	ETF	ETF	ETF	ETF
Categoria	Renda Fixa	Renda Fixa	Renda Fixa	Renda Fixa
Região	Brasil	Brasil	Brasil	Brasil
Índice	ITBR SELIC 800 - Índice Teva ITBR Selic Target 800	MarketVector™ Brazil Treasury 760 Day Target Duration Index	ITBR SELIC INTELIGENTE - Índice Teva ITBR Selic Inteligente	Teva ITBR Tesouro Selic IPCA+
Provedor do índice	Teva Indices	MC Index Solution	Teva Indices	Teva Indices
Taxa de adm. total	0,15%	0,19%	0,10%	0,00%

Principais ETFs de Smart Selic.

Fonte: ETFs Brasil.

O POSB11 está com a taxa zerada até novembro de 2026. A partir desse período, a taxa será de 0,15% ao ano. Portanto, o GPOS11 é o ativo mais barato da categoria, embora tenha apresentado o pior desempenho nos estudos de backtest.

Reforçamos que não vemos utilidade nesse tipo de ativo como reserva de emergência nem como investimento de longo prazo.

Conclusão

Ao longo de todo o relatório, deixamos claro que esse produto possui utilidade limitada, não sendo ideal para dois dos objetivos mais comuns dos investidores. Entretanto, como reserva de oportunidade, ele se mostrou eficiente.

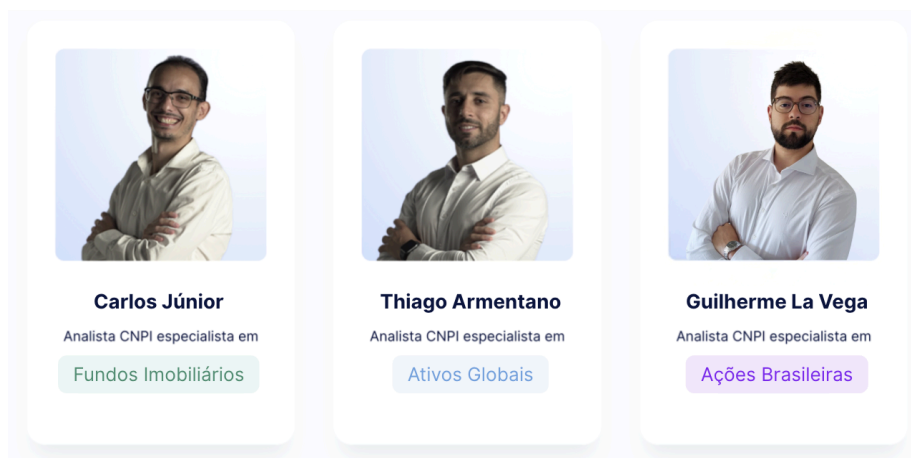
Para aplicações com prazo de 3 a 6 meses, os ETFs de Selic Inteligente conseguem proporcionar economia tributária em comparação com a renda fixa tradicional, além de oferecerem elevada liquidez.

Apesar de termos observado, na série histórica, um período de cinco meses consecutivos de desempenho abaixo do CDI, isso é relativamente incomum. Dessa forma, um prazo mínimo de manutenção de três meses é suficiente para reduzir significativamente as chances de um retorno abaixo do esperado.

Além disso, embora seja desejável que uma reserva de oportunidade ofereça um retorno mínimo próximo ao CDI, essa exigência não é tão rígida quanto no caso de uma reserva de emergência.

Portanto, considerando a alíquota de IR de 15%, a liquidez de D+1 e o nível de segurança, concluímos que o uso mais adequado desse produto é como reserva de oportunidade. Recursos de curto prazo, dentro do intervalo de 3 a 6 meses, podem ser alocados nesse tipo de ativo sem grande preocupação.

Equipe



Acompanhamento

relatório atualizado em 16.09.2026

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.

