

Análise da Necessidade e Periodicidade de Resgates para Aportes Periódicos Mensais em Cdb

Fabiana de Jesus Peixoto
fabi.contato@hotmail.com
FATEC-BP

Priscila Gandolfi Dell Orti
priscilagandolfi@hotmail.com
FATEC-BP

Alexandre Leme Sanches
alex_sanches68@hotmail.com
FATEC-BP

Resumo: Atualmente muitos investidores, principalmente os mais conservadores, procuram aplicações de baixo risco, sendo o CDB-DI uma das principais alternativas do mercado financeiro brasileiro. Neste trabalho é apresentada uma análise de duas maneiras de se administrar estratégias de aplicação com aportes mensais nestes títulos, com o objetivo de otimizar sua rentabilidade. Se aportes maiores proporcionam maior rentabilidade percentual sobre o CDI, por outro lado, maiores períodos para resgate representam redução de impostos. No caso, foi realizada uma comparação entre as alternativas com e sem resgate do saldo corrente para compor o novo aporte, buscando um ponto ótimo entre remuneração e redução de impostos.

Palavras Chave: CDB - CDI - SELIC - Investimento - Renda Fixa



1 - INTRODUÇÃO

O presente artigo tem como principal foco um dos meios de investimento mais seguros do mercado financeiro, o Certificado de Depósito Bancário (CDB), o CDB é um título privado que pode ser remunerado tomando como base diferentes índices de mercado, um dos mais utilizados é o Certificado de Depósito Interfinanceiro ou Interbancário (CDI), que tem como referência a taxa básica da economia a Selic.

Os bancos remuneram o CDB pagando certo percentual sobre o CDI. Esse percentual aumenta de acordo com o valor depositado, podendo alcançar até 100% do CDI. As classes de valores, para remuneração do CDB-DI, seguem regras distintas em cada instituição financeira, podendo inclusive ser negociada com a instituição.

O Imposto de Renda (IR) é deduzido somente no momento do resgate, visto que o mesmo é proporcional ao tempo em que o montante permaneceu aplicado, seguindo a tabela regressiva de IR, emitida pelo Banco Central.

O IR regressivo age como forma de incentivo para uma maior permanência na aplicação. Com o resgate antecipado, o título poderá sofrer outras penalidades tributárias, como, por exemplo, o IOF, também regressivo, até ser zerado em 30 dias.

Este trabalho considera que um investidor, que deseja efetuar aportes mensais em CDB, pode simplesmente efetuar uma nova operação com o saldo poupado no mês, ou alternativamente, pode sacar o saldo aplicado para compor um novo aporte, maior, buscando uma remuneração mais atrativa, com relação à porcentagem do CDI.

2 - REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 – CERTIFICADO DE DEPÓSITO BANCÁRIO – CDB

O Certificado de Depósito Bancário (CDB) são títulos de renda fixa, utilizados para a captação de recursos, onde instituições financeiras como bancos comerciais, banco de investimentos, banco de desenvolvimento ou bancos múltiplos com carteira Comercial e/ou de Investimento, utilizam-se desses títulos para obter liquidez, com repasse, como forma de empréstimos com remunerações superiores.

Tanto pessoas físicas como jurídicas podem optar por essa modalidade de renda fixa, pois se trata de uma maneira segura e atrativa de obter relativa rentabilidade, devida ao pagamento de juros já pré-estabelecida no momento da contratação, sendo possível a escolha entre a rentabilidade pré ou pós-fixadas que possuem características distintas. “O endossante responde pela existência do crédito, mas não pelo seu pagamento. Além disso, não pode ser prorrogado, mas renovado de comum acordo, por nova contratação” (FORTUNA, 2008, p. 176).

Outro fator que torna esse investimento de baixo risco é o Fundo Garantido de Créditos (FGC) que ressarcir até o valor máximo de R\$ 70.000,00 por depositante ou investidor, como previsto na resolução 3.931, de 3/12/2010.



§ 2.º O total de créditos de cada pessoa contra a mesma instituição associada, ou contra todas as instituições associadas do mesmo conglomerado financeiro, será garantido até o valor de R\$ 70.000,00 (setenta mil reais). (Valor alterado pela Resolução 3.931, do CMN, de 03.12.2010). (Art.2º, Resolução 3.931/10)

Existem alguns impostos incidentes no CDB referente ao tempo em que o investimento permanece aplicado, “poderá existir, na venda antes do prazo final, uma perda de rentabilidade, já que o comprador, no caso a instituição financeira, poderá, de acordo com as condições de momento de mercado, exigir um spread ou deságio” (FORTUNA, 2008, p.176). Estará sujeito à cobrança do IOF (Imposto sobre Operações Financeiras) o investidor que resgatar a aplicação antes do prazo mínimo de 30 dias. Criado pela Receita Federal, o IOF é uma tabela de alíquota regressiva sobre o rendimento bruto que zera ao final do 29º dia, tornando o investimento isento dessa taxa, conforme determinação legal da Portaria 264, de 30 de junho de 1999 do Ministério da Fazenda.

Art. 1º O Imposto sobre Operações de Crédito, Câmbio e Seguro, ou relativas a Títulos e Valores Mobiliários - IOF relativo a operações com títulos ou valores mobiliários incidirá à alíquota de 1% ao dia, sobre o valor de resgate, cessão ou repactuação, limitado ao rendimento da operação, em função do prazo, conforme tabela anexa. (Art. 1º, Portaria 264/99)

Dias de aplicação	% IOF	Dias de aplicação	% IOF
1	96	16	46
2	93	17	43
3	90	18	40
4	86	19	36
5	83	20	33
6	80	21	30
7	76	22	26
8	73	23	23
9	70	24	20
10	66	25	16
11	63	26	13
12	60	27	10
13	56	28	6
14	53	29	3
15	50	-	-

Tabela 2: Alíquota Regressiva de IOF Fonte: Receita Federal.



O Imposto de Renda (IR) sobre aplicações de Renda Fixa sofreu alterações em sua tributação, o IR é deduzido na data do resgate ou no vencimento da aplicação. “A partir de 01/01/98, a alíquota de IR passou a ser de 20%, e a partir de 01/01/05 ela é decrescente, de 22,5 a 15%, em função do prazo de permanência da aplicação” (FORTUNA, 2008, p.176). Diferente do IOF que pode chegar a 0%, tornando o investidor isento, o IR possui sua menor fator de regressão estacionando em 15%, conforme tabela 3.

Tempo de Permanência	Alíquota Regressiva
Até 180 dias	22,5%
De 181 a 360 dias	20%
De 361 a 720 dias	17,5%
Acima de 720 dias	15%

Tabela 3: Alíquota regressiva do IR. Fonte: Receita Federal.

2.1.1 - O CDB PREFIXADO

A rentabilidade do CDB prefixado é determinada no momento da negociação, onde o investidor já possui conhecimento do valor a ser resgatado no final do vencimento do título. O período de aplicação dessa modalidade de investimento pode ter prazo curto de no mínimo 30 dias, médio ou longo. “os bancos emitem CDB prefixados, garantindo liquidez antes do prazo de vencimentos, e taxas equivalentes a uma porcentagem do CDI (entre 75% e 100%, dependendo do valor e da perspectiva de prazo da aplicação).” (FORTUNA, 2008, p.178).

2.1.2 - CDB PÓS-FIXADO

O CDB pós-fixado apesar de ser um investimento considerado de renda fixa, possui suas taxas com variações, pois o resultado final da aplicação dependerá de indicadores financeiros que mudam de acordo com as taxas de juros, variando conforme a situação do mercado. Sendo mais indicado quando houver perspectiva do seu aumento. Ao contrário do CDB pré o investidor apenas saberá o total a ser resgatado ao final do vencimento do título. Frequentemente o CDB pós-fixado é indexado a taxa DI (depósito interbancário) ou também conhecida como CDI.

2.2 - CERTIFICADO DE DEPÓSITO INTERBANCÁRIO (OU INTERFINANCEIRO) - CDI

O CDI são aplicações de títulos privados para a obtenção de recursos com as mesmas características do CDB, porém apenas são realizadas entre instituições bancárias, a fim de compensar sua liquidez diária, quando a mesma terminar o dia em déficit. Essas transações



geram uma taxa média diária, que são apuradas, registradas e divulgadas em percentual pela CETIP (Central de Custódia e de Liquidação Financeira de Títulos), com o intuito de assegurar o controle e rentabilidade de todas as operações atreladas ao DI. “Os contratos de DI de um dia são definidos pela taxa média de depósitos interfinanceiros de um dia calculado pela CETIP, expressa em taxa efetiva anual, base de 252 dias uteis.” (BESSADA, BARBEDO e ARAÚJO, 2009, p. 65).

2.3 - A RELAÇÃO ENTRE DI E SELIC

A taxa média DI é muito semelhante à taxa SELIC (Sistema Especial de Liquidação e Custódia) que remunera os títulos públicos. “A taxa CDI é a projeção da taxa SELIC do dia seguinte” (MARQUES, Newton F. da S., 2003, p. 139). O DI é considerado também como um indexador das negociações realizadas no mercado interfinanceiro, ao qual utilizam o percentual dessa taxa referencial para a remuneração de outras aplicações financeiras, como é o caso do CDB-DI, foco principal do presente artigo. “A taxa Selic serve de referência para fixar o custo do dinheiro para as demais operações do mercado financeiro. Ela influi na taxa básica de juros do setor privado, a taxa de CDI” (CAVALCANTE, MISUMI e RUDGE, 2009, p.27).

Foi realizada uma pesquisa entre os principais bancos comerciais do país para obter o percentual médio de rentabilidade do CDB-DI para cada categoria de investimento, resultando na tabela 4.

Nome do Investimento	Rentabilidade	Liquidez
CDB-DI	Até 100% do CDI	Diária
Rentabilidade do CDB-DI		
De R\$ 2.000,00 até 15.000,00		80%
De R\$ 15.000,00 até 25.000,00		91%
De R\$ 25.000,00 até 50.000,00		92%
De R\$ 50.000,00 até 100.000,00		94%
De R\$ 100.000,00 até 200.000,00		97%
De R\$ 200.000,00 até 500.000,00		99%
Maior que R\$ 500.000,00		100%

Tabela 4: Média do percentual de rentabilidade do CDB-DI. Fonte: Elaboração das autoras, Dados: média da remuneração dos Bancos.



A taxa SELIC é determinada pela transação de compra e venda de títulos públicos, realizada pelo Banco Central, onde ele emite os títulos com garantia de recompra numa data determinada com os bancos capacitados (bancos comerciais, banco de investimentos, banco de desenvolvimento ou bancos múltiplos com carteira Comercial e/ou de Investimento) ou sem garantia de recompra. Essas negociações são registradas no sistema SELIC, onde são apuradas e transformadas em uma taxa percentual. Como descrito no Banco Central:

É a taxa apurada no Selic, obtida mediante o cálculo da taxa média ponderada e ajustada das operações de financiamento por um dia, lastreadas em títulos públicos federais e cursadas no referido sistema ou em câmaras de compensação e liquidação de ativos, na forma de operações compromissadas.

A taxa SELIC utiliza como referência para as suas negociações uma meta estipulada em reunião no COPOM (Comitê de Política Monetária), denominada como SELIC-meta, que possui apenas o objetivo de estabelecer um parâmetro a ser acompanhada entre as instituições financeiras, acarretando a similaridade entre as taxas SELIC e a SELIC-meta. Essas são as taxas mais importantes do mercado, pois incidem na remuneração dos títulos públicos e consequentemente dos títulos privados, que acompanham estas taxas para a captação de recursos financeiros. “os títulos públicos são movimentados por meio do SELIC, servindo o juro formado nesse sistema como a taxa primária da economia, sendo referência para as demais taxas de juros do mercado”. (NETO, 2001, p. 99)

As características da taxa CDI e da taxa SELIC são semelhantes devido ao motivo dos bancos negociarem com o Banco Central ou entre si, ao final de cada dia útil as instituições financeiras realizam um balanço, onde apuram as atividades realizadas e avaliam se suas reservas diárias terminaram em déficit ou superávit.

No caso de bancos deficitários, eles precisam captar recursos a fim de compensar maiores saídas do que entradas, vendendo títulos privados com remuneração atrelados ao CDI ou títulos públicos anteriormente adquiridos. Em relação aos bancos superavitários eles utilizam de suas reservas excedentes para a compra desses títulos recebendo uma remuneração no dia seguinte da aplicação.

O motivo pelo qual as duas taxas são muito próximas, é que os bancos precisam emitir um título com uma taxa atrativa para a venda, utilizando como base a taxa SELIC que remunera títulos públicos, títulos de baixíssimo risco ou risco quase nulo. As taxas são de curto prazo e ambas têm como objetivo a negociação para equilíbrio das reservas. Alguns autores, entretanto afirmam que a alíquota do CDI é maior que a da taxa Selic:

As taxas do CDI costumam apresentarem-se ligeiramente superiores às praticadas pelos títulos públicos controlados pelo Selic. Essas variações são geralmente entendidas como consequências do maior risco que os papéis de emissão privada apresentam em relação aos títulos públicos negociados no mercado aberto. (NETO, 2001, p. 101)



Contudo, após análise do histórico diário obtido através dos dados contidos na CETIP dos últimos anos, nota-se que ambos os índices tendem a oscilarem de forma simultânea, ao qual o índice DI historicamente torna-se ligeiramente inferior ao da Selic.

A figura 1 demonstra tal similaridade entre os dois índices durante os últimos vinte e quatro meses, entre Janeiro de 2010 a Dezembro de 2011.

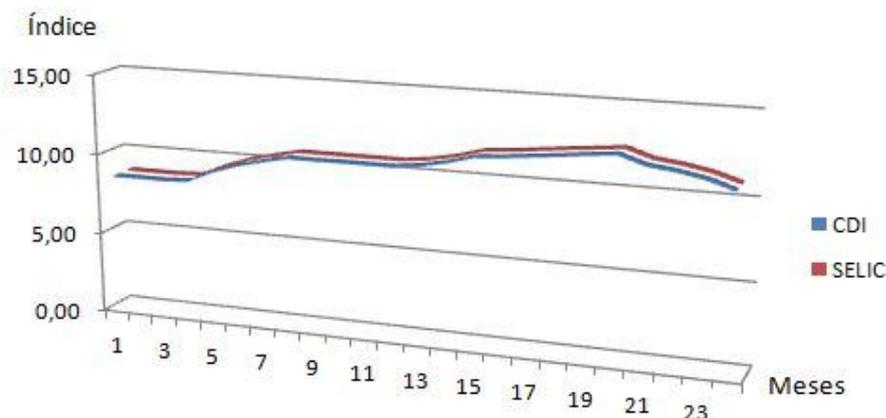


Figura 1: Média dos índices CDI x SELIC

Fonte: Elaboração das autoras, Dados: médias obtidas através da CETIP.

3 - METODOLOGIA

As pesquisas deste tipo têm como objetivo primordial, a descrição das características de determinada população ou fenômeno ou, ainda, o estabelecimento de relações entre variáveis. (Gil, 1995, p.39).

Metodologia	
Abordagem	Quantitativa
Tipo de Pesquisa	Descritiva (Exploratória)
Método de Pesquisa	Experimentação

Tabela 1 – Metodologia da Pesquisa

O método de pesquisa adotado é, portanto, a Pesquisa Experimental, pois segundo Bryman (1995), de um modo geral, além de se adequar ao caso em questão, o experimento representa o melhor exemplo de pesquisa científica. Consiste em determinar um objeto de



estudo, selecionar variáveis que seriam capazes de influenciá-lo, definir as formas de controle e de observação dos efeitos que a variável produz no objeto.

No caso, a variável reposta é a remuneração final, e a variável capaz de influenciar tal resposta é: resgate (sim ou não).

4 - SELEÇÃO DAS ALTERNATIVAS COM OU SEM RESGATE

Para analisar a melhor opção nas aplicações em CDB-DI, foram realizadas simulações desenvolvidas em uma planilha do software Microsoft Excel, para comparação entre investimentos com ou sem resgate e reaplicações com depósitos periódicos mensais, foram estipulados quatro valores de investimentos iniciais: R\$ 2.000,00; R\$ 5.000,00; R\$ 50.000,00 e R\$ 100.000,00, em um período de dois anos.

O CDB é indexado a uma taxa de rentabilidade, como descrito no presente artigo, utilizam frequentemente o DI, sendo utilizada a média percentual referente aos últimos dados coletados para melhor apuração dos resultados. Conjuntamente deduzido o Imposto de Renda regressivo para obtenção dos resultados líquidos.

Os cálculos utilizados foram a multiplicação entre o percentual DI com a rentabilidade paga pela média dos bancos, anteriormente calculada, a adição das aplicações iniciais com as aplicações anteriores já remuneradas pelo DI, e a subtração do IR sobre a rentabilidade regressiva referente ao período de resgate.

As figuras 2, 3, 4 e 5 demonstram de formas simplificadas a relação entre a aplicação com ou sem resgates, utilizando a metodologia acima descrita.

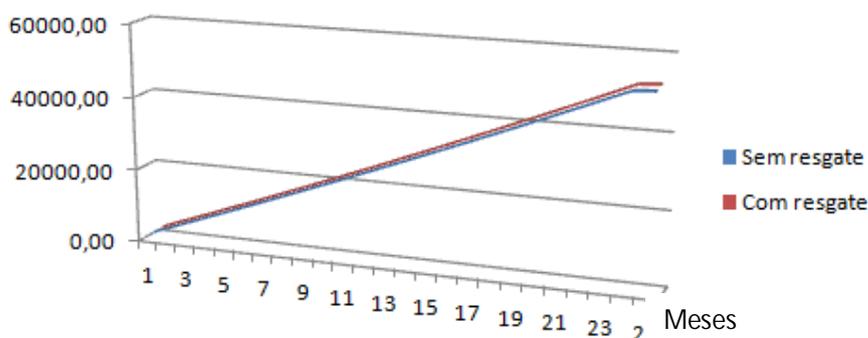


Figura 2: Aplicação de depósito periódico no valor de R\$ 2.000,00

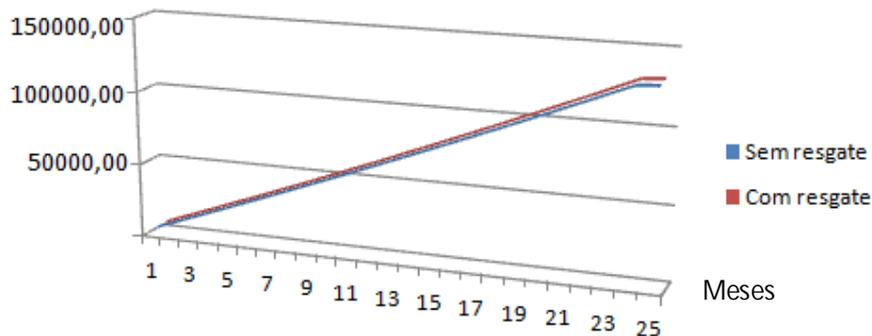


Figura 3: Aplicação de depósito periódicos no valor de R\$ 5.000,00

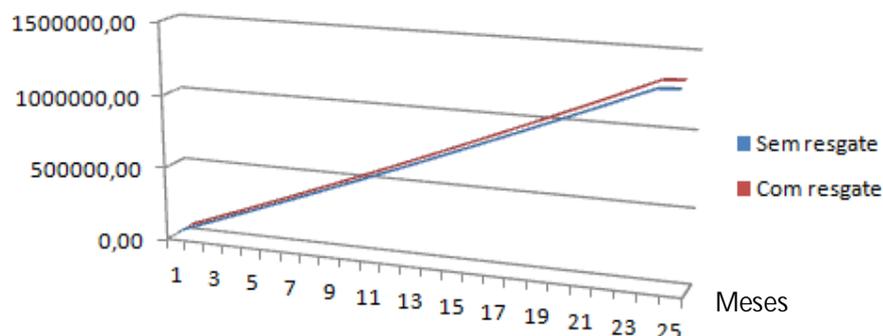


Figura 4: Aplicação de depósito periódicos no valor de R\$ 50.000,00

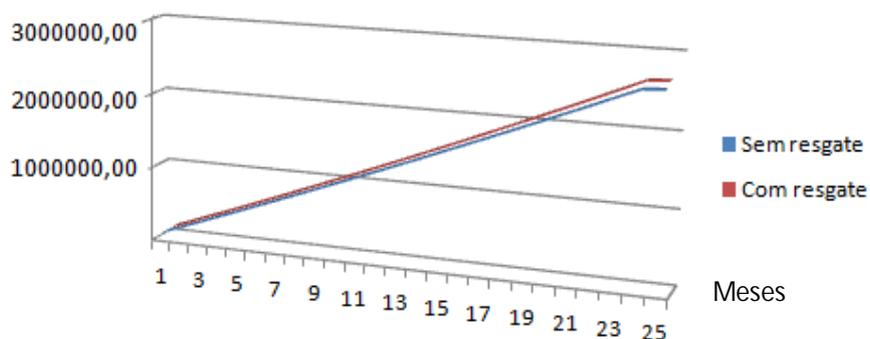


Figura 5: Aplicação de depósito periódicos no valor de R\$ 100.000,00

5 - CONCLUSÕES

O presente artigo foca a estratégia para investimentos em títulos privados emitidos pelos bancos, como o CDB, que possui sua rentabilidade indexada ao DI, esta ao qual tem a Selic como base.



Aplicada uma simulação com as informações extraídas por meio de pesquisas, podemos analisar a melhor opção, comparando a viabilidade de resgatar e reaplicar o título em um percentual superior, ou mantendo o título em uma aplicação sem resgate com o mesmo percentual de rendimento com a regressão de alíquotas do IR. Como demonstram as figuras 2, 3, 4 e 5, ocorre uma similaridade entre as duas opções apresentadas, entretanto a opção de resgatar e reaplicar o título torna-se ligeiramente mais vantajosa, apresentando um acréscimo de 0,94%, considerando um horizonte de planejamento de 24 meses. Portanto o regate, nos casos analisados, pode ser considerado indicado.

6 - REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Descrição da Taxa Selic:** Conceito. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?SELICDESCRICA0>> . Acesso em: 01 de Maio de 2012, às 14hrs e 25min.

BESSADA, Octavio; BARBEDO, Claudio; ARAÚJO, Gustavo. **Mercado de Derivativos no Brasil:** Conceitos, Operações e Estratégia 3ªed. Rio de Janeiro/São Paulo: Ed. Record, 2009.

BRASIL. **Normas:** Regulamento (Anexo II à Resolução nº 3.251, de 16 de Dezembro de 2004). Disponível em: <http://www.fgc.org.br/?ci_menu=179&conteudo=1> . Acesso em: 21 de Maio de 2012, às 23:00 hrs.

BRASIL. **Portaria (MF nº 264 , de 30 de junho de 1999 264, de 30 de junho de 1999).** Disponível em: <<http://www.receita.fazenda.gov.br/legislacao/portarias/ant-2001/1999/portmf026499.htm>>. Acesso em: 01 de Maio de 2012, às 12hrs.

BRYMAN, Alan. **Research Methods and Organization Studies.** Editora Routledge, 3ª Edição,1995.

CAVALCANTE, Francisco; MISUMI, Jorge Y.; RUDGE, Luiz F. **Mercado de Capitais:** O que é, como funciona, 7ªed. Rio de Janeiro/RJ: Ed. Elsevier, 2009. 424p.

FORTUNA, Eduardo. **Mercado Financeiro:** Produtos e Serviços. 17ªed. Rio de Janeiro/RJ: Qualitymark, 2008. 864p.

GIL, Antonio Carlos. **Técnicas de Pesquisa em Economia.** 2. ed. São Paulo: Atlas, 1995.

MARQUES, Newton F. da S. **Estrutura e Funções do Sistema Financeiro no Brasil:** Análise Especiais sobre Política Monetária e dívida Pública, Autonomia do Banco Central e Política Cambial. Brasília/DF: Ed. Thesaurus, 2003.

NETO, Alexandre A. **Mercado Financeiro,** 4ª ed. São Paulo/SP: Ed. Atlas, 2001. 356p.

RECEITA FEDERAL. **Alíquotas do Imposto sobre a Renda Retido na Fonte - a partir do exercício de 2012.** Disponível em: <<http://www.receita.fazenda.gov.br/aliquotas/contribfont2012a2015.htm>>. Acesso em: 26 de Maio de 2012, às 9hrs e 55min.