

17/01/2013 - 00:00

## CDI descolado da Selic afeta ganho de aplicações

Por Catherine Vieira e Luciana Seabra

Os investidores ainda nem se recuperaram do luto pela perda do juro alto nas aplicações e já precisam encarar outra má notícia: com o Certificado de Depósitos Interfinanceiros (CDI) bastante descolado da Selic, muitos de seus investimentos podem acabar rendendo menos do que eles imaginavam. O CDI é o principal referencial usado no mercado brasileiro para aplicações e muitos o imaginavam como espécie de sinônimo da taxa básica de juros. No comportamento do mercado nos últimos tempos, porém, o que se observa é que não apenas o CDI está descolado, mas também que a taxa Selic praticada no mercado não é a mesma da chamada meta Selic, que é aquela definida pelo Comitê de Política Monetária do Banco Central (BC). Na terça-feira, por exemplo, a Selic estava a 7,11% ao ano no mercado enquanto o CDI era de 6,94%, como mostrou reportagem de ontem do **Valor**.

Marcelo d'Agosto, titular do blog "O Consultor Financeiro", lembra que, assim, se um CDB oferece remuneração, por exemplo, de 90% do CDI ao investidor, isso não significa que esse ganho seja de 6,53%, o que equivaleria a 90% da meta Selic de 7,25%, fixada em outubro. O ganho esperado seria de 6,25%, o que representa 90% do CDI - levando em conta os números do dia 15. Vale observar que nos últimos 30 dias, porém, o CDI chegou a ser menor. O especialista alerta que, em um momento de juros já baixos, as diferenças pesam, sobretudo porque a inflação anda acima do centro da meta, girando em cerca de 5,5%. "Se você retira 20% de Imposto de Renda, o ganho já começa a perder da inflação", afirma d'Agosto.

### Atenção, CDI não é Selic

Cuidados com o descolamento entre o referencial e a taxa

#### Títulos privados (CDBs, CRIs, LCIs, LCAs, debêntures)

A remuneração de alguns destes títulos costuma ser baseada no CDI. O investidor deve lembrar que isso pode não ser mais suficiente da taxa básica de juros. Por exemplo, se um CDB paga 90% do CDI e este estiver em 95% da Selic, isso significa que o título pagaria neste caso cerca de 6,2% brutos. É importante lembrar que, se o título não for isento de imposto,

#### Fundos DI, renda fixa e multimercados

Os desempenhos costumam ser comparados com o CDI, por isso o investidor precisa ter em mente que superar o CDI não necessariamente quer dizer superar a Selic. Por exemplo, os fundos DI estão com rendimento médio em 12 meses\* de 8,49%, enquanto o CDI varia 8,32% no período e a Selic, 8,42%. Outro ponto de atenção é que as taxas de performance são cobradas geralmente sobre um percentual que excede o CDI. Os consultores alertam que, como

#### Selic | Taxa o



[/sites/default/files/gn/13/01/arte17inv-101-cdi-d2.jpg](http://sites/default/files/gn/13/01/arte17inv-101-cdi-d2.jpg)

Neste cenário, as aplicações que oferecem retorno isento de imposto para o aplicador individual ganhariam, em tese, atratividade.

É o caso das Letras de Crédito Imobiliário (LCIs), Certificados de Recebíveis Imobiliários e Letras de Crédito do Agronegócio (LCA). O consultor recomenda, porém, que o investidor fique atento aos custos de transação e à remuneração oferecida. "É preciso checar se o fato de ter isenção de IR não vai de alguma forma reduzir o ganho oferecido", diz d'Agosto.

Na avaliação de consultores e especialistas, o investidor terá de começar a fazer contas com base no ganho real, ou seja, comparando o rendimento com a inflação projetada. Como andava mais colado na Selic, o CDI virou uma espécie de marca, diz Paulo Gala, estrategista da Fator Corretora e professor da Fundação Getúlio Vargas (FGV). Aos poucos, entretanto, recorrer à taxa como referência para investimentos perde sentido. "Se o CDI já não é bom, uma porcentagem do CDI nem se fala", afirma. Qual seria então a nova referência? Dificilmente os investidores vão começar a falar em retornos absolutos, diz Gala. Isso porque a alta no nível de preços torna taxas prefixadas um risco. "O novo padrão deve ser um retorno real", diz. A planejadora financeira Leticia Camargo concorda. "O investidor comum tem mania de olhar o CDI e não tem noção de

que esse descolamento pode estar acontecendo. É preciso ficar atento ao ganho real", afirma ela.

Paulo Bittencourt, diretor técnico da Apogeo Investimentos, afirma que a empresa já buscava formas de driblar o CDI. "O fundo de crédito privado que recomendamos, por exemplo, é todo focado em debêntures de primeira linha com remuneração atrelada ao IPCA." Bittencourt diz ainda que os investidores devem ficar alertas quanto aos lastros de forma geral, já que com o juro baixo pode haver o risco de se buscar remunerações mais elevadas em ativos com risco de crédito exageradamente alto.

Um outro caminho será alongar prazos. Geralmente, títulos mais longos oferecem retornos maiores e ajudam a reduzir o imposto que incide sobre o ganho, já que em várias aplicações o IR é menor para aplicar o dinheiro por mais tempo. Uma opção são os títulos públicos que pagam uma taxa prefixada mais a variação do IPCA, as NTN-Bs. Aqueles com prazo mais curto, com vencimento em 2015, oferecem taxa em torno de apenas 1,8%. "Considerando custos e impostos, com a taxa nesse nível, já começa a colocar o ganho real em risco", diz Marcelo d'Agosto.

Nos fundos (*leia mais abaixo*), dizem os especialistas, o descolamento do CDI em relação à Selic pode tornar mais fácil superar o referencial. "Os fundos costumam informar que renderam 'X%' do CDI. Não dá para ver quanto é da Selic", afirma Leticia. Outro ponto é que muitos fundos cobram taxa de performance como um percentual acima do que render o CDI.