

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SÃO PAULO
ESCOLA PAULISTA DE POLÍTICA, ECONOMIA E NEGÓCIOS
CIÊNCIAS ATUARIAIS

VALÉRIA LIMA DA SILVA PINTO

ANALISE EXPLORATÓRIA DA PREVIDÊNCIA PRIVADA ABERTA COMO
FORMA DE INVESTIMENTO

OSASCO

2021

VALÉRIA LIMA DA SILVA PINTO

**ANALISE EXPLORATÓRIA DA PREVIDÊNCIA PRIVADA ABERTA COMO
FORMA DE INVESTIMENTO**

Pesquisa apresentada junto ao Curso de Ciências Atuariais da Universidade Federal de São Paulo, como requisito parcial para avaliação da Unidade Curricular Projeto de pesquisa em atuaria.

Professor Orientador: Humberto Gallucci Netto.

OSASCO

2021

Autorizo a reprodução e divulgação total ou parcial deste trabalho, por qualquer meio convencional ou eletrônico, para fins de estudo e pesquisa, desde que citada a fonte.

Ficha catalográfica elaborada pela Biblioteca Unifesp Osasco e
Departamento de Tecnologia da Informação Unifesp Osasco,
com os dados fornecidos pelo(a) autor(a)

P659a PINTO, Valéria Lima da Silva

Análise exploratória da previdência privada aberta como
forma de investimento / Valéria Lima da Silva Pinto. - 2021.
39 f. :il.

Trabalho de conclusão de curso (Ciências Atuariais)
Universidade Federal de São Paulo - Escola Paulista de Política,
Economia e Negócios, Osasco, 2021.
Orientador: Humberto Gallucci Netto.

1. Previdência privada. 2. Investimentos. 3. Previdência
social. I. Netto, Humberto Gallucci, II. TCC - Unifesp/EPPEN.
III. Título.

CDD: 658.152

RESUMO

O presente trabalho demonstra a previdência complementar aberta e seus benefícios como forma de investimento no qual o trabalhador possa desfrutar simultaneamente com a previdência social, com o propósito de prolongar a qualidade de vida mesmo não sendo um trabalhador ativo. Visto que a previdência social não garante uma tranquilidade financeira é importante considerar o planejamento para o futuro. Foram exibidas ainda outras opções conhecidas de investimento disponíveis no mercado financeiro afim de demonstrar suas particularidades em forma de comparação. Desenvolveu-se uma análise das rentabilidades históricas de alguns tipos de ativos com a finalidade de ajudar o entendimento sobre o assunto, além disso discorrer sobre história da previdência complementar no Brasil e os tipos de planos ofertados, qual a organização que os regula e suas leis e regras vigentes. Para realizar uma avaliação mais assertiva para cada investidor, também foi apresentado as características de cada investimento exposto de modo a obter um aprendizado sobre qual o perfil se adequa mais em cada modalidade.

Palavras-chave: Previdência Complementar, investimento e Previdência Social.

ABSTRACT

The present work demonstrates the private pension plans and its benefits as a form of investment in which the worker can enjoy it simultaneously with the social security, in order to prolong the quality of life even if she is not an active worker.

Since social security does not guarantee financial stability, it is important to have a plan for the future. For comparison purposes, other available options of investments in the market were shown, demonstrating their particularities.

An analysis of the historical profitability of some types of investments was developed to help the understanding of the subject. In addition, it was discussed the history of private pension plans in Brazil and the types of plans offered, which organization regulates them and its laws and current rules.

To have a more accurate assessment for each investor, the characteristics of each investment exposed were also presented where it was possible to understand which profile is best suited to each type of investment fund.

Keywords: Private Pension Plan, Investment and Social Security.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 — Gráfico de Contribuição Por Produto	19
--	----

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 — Rentabilidade do fundo de renda fixa, pgbl e vgbl	29
Gráfico 2 — Rentabilidade do fundo Multimercado, PGBL e VGBL	31
Gráfico 3 — Rentabilidade do fundo de renda Variável, PGBL e VGBL	33

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 — Rendas ofertadas.....	21
Quadro 2 — Características de cada tipo de investimento.....	33

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 — Alíquota de Imposto de Renda - Regressiva	20
Tabela 2 — Alíquota de Imposto de Renda - Progreessiva	20
Tabela 3 — Alíquota de Imposto de Renda – Renda fixa, Curto prazo.....	24
Tabela 4 — Alíquota de Imposto de Renda – Renda fixa, longo prazo.....	24
Tabela 5 — Alíquota de Imposto de Renda – Renda Variável	26
Tabela 6 — FUNDO DE RENDA FIXA, PGBL E VGBL	28
Tabela 7 — FUNDO MULTIMERCADO, PGBL E VGBL.....	30
Tabela 8 — Fundo renda variável, PGBL E VGBL.....	32

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	12
2	OBJETIVOS	13
2.1	Objetivo geral.....	13
2.1.1	Objetivos Específicos	13
2.2	Hipoteses	13
2.3	Delimitação do estudo	14
2.4	Relevância do estudo	14
3	REVISÃO TEÓRICA	16
3.1	Previdência no Brasil	16
3.2	Previdência complementar	17
3.2.1	EFPC – Entidade fechadas de Previdência Complementar A EFPC	17
3.3	Comissão de valores mobiliários.....	21
3.4	Fundo de investimento	22
3.5	Fundo de renda fixa.....	23
3.6	Fundo de investimento de renda variável	25
3.7	Fundo de investimento multimercado	26
4	TABELAS COM AS COMPARAÇÕES ENTRE OS FUNDOS DE RENDA FIXA, RENDA VARIÁVEL E FUNDO MULTIMERCADO COM A PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR ABERTA.....	28
4.1	Fundos de renda fixa e previdência complementar aberta.....	28
4.2	Fundo multimercado e previdência complementar aberta	30
4.3	Fundo de renda variável e previdência complementar aberta	31
5	METODOLOGIA.....	34

6	CONCLUSÃO.....	35
7	CRONOGRAMA.....	37
	REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	38

1 INTRODUÇÃO

As mudanças recorrentes no sistema previdenciário, e as incertezas dos cenários econômicos, fazem com que a previdência social seja uma questão de insegurança no Brasil, pois ela é organizada pelo regime de repartição simples, no qual quem custeia o benefício de quem se aposenta hoje, são as pessoas que estão trabalhando com registro em carteira atualmente. Segundo dados do Ibge o Brasil cada vez mais tem se tornado um país, onde a população que predomina é a população idosa e em consequência disso, há uma preocupação no que se refere a previdência, já que a população economicamente ativa é que financia, os benefícios de aposentadoria pública.

Diante disso o presente trabalho busca analisar a importância de investimento para que o trabalhador consiga usufruir juntamente com a aposentadoria social sem que precise depender somente dos benefícios do Seguro social. Com a intenção de um melhor entendimento a respeito do assunto, será realizado um estudo mostrando o surgimento da Previdência Complementar no Brasil, quais são as principais empresas desse segmento, quais tipos de planos oferecem e como são regulamentadas. E ainda será mostrado outras formas de investimentos mais populares como fundos de rendas fixa e variáveis e multimercado, analisando os aspectos de cada uma e seu histórico de rentabilidade para realizar uma breve comparação entre os investimentos de diferentes categorias. E desta forma determinar se a previdência complementar com seus benefícios é a uma forma vantajosa de aplicar os recursos.

2 OBJETIVOS

2.1 Objetivo geral

Tem como objetivo analisar e descobrir as melhores alternativas de investimento para a aposentadoria, mostrando os ganhos e perdas de cada um, comparados a previdência complementar aberta.

2.1.1 Objetivos Específicos

- Relatar o surgimento da previdência no Brasil;
- Levantar quais são as maiores empresas de previdência aberta e quais planos oferecem;
- Mostrar mais opções de investimento populares;
- Listar os ganhos e as perdas de cada;
- Realizar uma breve comparação com a rentabilidade histórica.

2.2 Hipoteses

Partindo do pressuposto que a melhor forma de investimento para aposentadoria é a mais rentável, pode-se descobrir que a previdência complementar não é a opção mais rentável se comparado com os fundos de rendas fixas e variáveis, porém pode se dizer que a previdência privada possui benefícios no que se refere a tributação.

2.3 Delimitação do estudo

Essa pesquisa é delimitada por uma base de dados que contem a rentabilidade histórica no período de 2011 a 2012 do fundo de renda fixa RIO BRAVO CREDITO PRIVADO FIRF, do fundo de renda variável IP PARTICIPAÇÕES IPG FIC FIA BDR NIVEL I ambos pertencentes ao Banco BTG Pactual, do fundo multimercado SPX RAPTOR FEEDER IE FIC FIM CP (MULTIMERCADOMACRO) que pertence a Gestora de fundos SPX Capital e dos fundos atrelados a previdência privada BRADESCO RF VGBL/PGBL F15, BRADESCO VGBL V15/15 e LONG ONLY FICFI ACOES PGBL/VGBL, todos pertencentes a seguradora Bradesco Seguros, tal pesquisa busca comparar históricos de rentabilidade dos fundos atrelados a previdência com alguns tipos de investimento, para mostrar se a previdência complementar pode ser uma opção viável para se investir e ter uma complementação de renda na aposentadoria.

2.4 Relevância do estudo

Em virtude da situação financeira que se encontra a previdência social no Brasil é possível notar a necessidade de conhecer formas de investimentos para que se possa manter segurança para o futuro, possibilitando a melhoria na qualidade de vida no momento da aposentadoria. Nessas circunstâncias a previdência privada aparece como uma opção para complementação de benefícios, já que é um mercado crescente no Brasil e pode ser uma possibilidade para quem busca preservar um certo padrão de vida na velhice. Alguns autores defendem que a previdência privada pode ser uma adesão positiva como Arthur Weintraub:

Nesse ponto, a Previdência Privada oferece um apoio marcante na manutenção dos atuais ganhos dos aposentados. O movimento maior de adesão ao sistema de Previdência Privada é positivo no sentido de diminuir a pressão social em torno do Regime Geral. (WEINTRAUB, 2002, p.214)

O estudo em questão tem o intuito de discutir a previdência privada como uma opção de investimento e diante disso é importante entender quais são os tipos de planos são ofertados no mercado, quais as suas características, vantagens e desvantagens. Existem outros tipos de aplicações que serão apresentadas no estudo como fundos de investimento de diferentes categorias que se faz necessário diante do exposto.

3 REVISÃO TEÓRICA

3.1 Previdência no Brasil

O Brasil já possuía alguns conceitos de previdência em 1888 com o seguro que era destinado aos trabalhadores do correio, entretanto o marco inicial da seguridade social foi no ano de 1923 devido a criação da Lei Elói Chaves (Decreto nº 4.682, de 24 de janeiro de 1923), esta Lei estabeleceu a criação de caixa de aposentadoria e pensão. Com a industrialização surgiram vários institutos de aposentadoria e pensão que deu início ao Instituto Nacional de Seguridade Social - INSS, garantindo o conjunto de políticas públicas, que são: o direito a previdência, assistência e saúde pública. Quem elabora as Leis do INSS é o Regime Geral de Previdência Social RGPS que possui filiação obrigatória e é de caráter contributivo conforme mostra o Artigo (texto dado pela Emenda Constitucional nº106, 07/05/2020) abaixo:

Art. 201. A previdência social será organizada sob a forma do Regime Geral de Previdência Social, de caráter contributivo e de filiação obrigatória, observados critérios que preservem o equilíbrio financeiro e atuarial, e atenderá, na forma da lei. (BRASIL, 1988).

RGPS é destinado a trabalhadores do setor privado e segue um modelo de repartição simples, esse modelo é caracterizado por cobrar contribuição de quem é financeiramente ativo, dessa forma essas pessoas que financiam as aposentadorias e pensões, além do Regime Geral de Previdência Social, existe também RPPS – Regime Próprio de Previdência Social, esse regime é destinado a pessoas com cargos públicos, ele também é de filiação obrigatória. Abaixo o Artigo 40 (texto dado pela Emenda Constitucional nº 41, 19.12.2003) que prevê as suas normas básicas:

Art. 40. Aos servidores titulares de cargos efetivos da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, incluídas suas autarquias e fundações, é assegurado regime de previdência de caráter contributivo e solidário, mediante contribuição do respectivo ente público, dos servidores ativos e inativos e dos pensionistas, observados critérios que preservem o equilíbrio financeiro e atuarial e o disposto neste artigo. (BRASIL, 1988)

3.2 Previdência complementar

A previdência privada tem como principal objetivo acumulação de reservas a longo prazo, para aposentadoria como forma de complementação a previdência social. É chamado de cobertura por sobrevivência.

O sistema de previdência complementar é composto por duas modalidades de entidades, as entidades fechadas de previdência complementar EFPC (na qual só poderão utilizar as pessoas de determinada categoria de trabalho, ou empresa, como por exemplo: OAB, Petros), são entidades sem fins lucrativos e as entidades abertas de previdência Complementar EAPC, no qual qualquer cidadão pode utilizar, desde que faça as contribuições e são ofertados por instituições financeiras, como seguradoras e bancos. Mas ambas utilizam do mesmo regime financeiro, que é o de capitalização, o que garante o pagamento do benefício nesse regime, são as contribuições feitas por cada contribuinte.

3.2.1 EFPC – Entidade fechadas de Previdência Complementar A EFPC

Os tipos de plano que as entidades fechadas oferecem são:

- Benefício definido BD, nesse plano o benefício recebido no momento da aposentadoria é pré-definido no momento da contratação do plano, dessa forma para garantir a acumulação de reserva para o benefício, as contribuições são variáveis.

- Contribuição definida CD, nesse modelo de plano a contribuição é fixada, ou seja, o benefício será resultado da acumulação das contribuições
- Contribuição Variável CV, esse plano é conhecido também como misto, pois carrega características dos dois planos, o formato mais comum é na fase de acumulação possuam contas individuais assim como os planos CD e de inatividade tenham renda vitalícia assim como os planos BD. Muitas vezes podem oferecer benefícios de risco, como pecúlio por morte ou invalidez, ou pensão.

Os regulamentos dos planos precisam de aprovação do órgão regulador e do órgão fiscalizador e devem conter os direitos e deveres da patrocinadora ou instituidora e dos participantes, no caso da EAPC quem regulamenta é a SUSEP - Superintendência de Seguros Privados. As EFPCs obedecem às normas da CNPC – Conselho Nacional de Previdência Complementar.

Entre os planos oferecidos pelas empresas de previdência privada aberta, estão o PGBL – Plano Gerador de Benefício Livre e o VGBL – Vida gerador de Benefício Livre. O PGBL que é considerado como plano de previdência, é utilizado geralmente por participantes que declaram Imposto de Renda da forma completo e já contribui para previdência social, pois através do PGBL é possível fazer uma dedução de até 12% na declaração completa de IR. O VGBL é classificado como seguro de vida, e é apropriado para pessoas que declaram o imposto de renda de forma simplificada ou pra que não precisa declarar, além de quem já possuem um PGBL, mas deseja aplicar mais de 12% de sua renda sem desconto em previdência privada, o VGBL ainda possui a vantagem de também pode ser utilizado como planejamento sucessório, já que os recursos acumulados

não precisam passar por inventário em casos de morte do segurado, e o seu IR incide somente sobre o rendimento. Ambos são ferramentas de poupança com objetivo de gerar renda futura. Além dos dois tipos de planos apresentados existe também o plano tradicional, mas este não é mais comercializado já que oferecia condições muito difíceis de serem cumpridas atualmente o chamado FGB – Fundo Garantidor de Benefícios.

O gráfico abaixo realizado pela PREVIC - Superintendência Nacional de Previdência Complementar mostra como estão distribuídas as modalidades no Brasil, temos um gráfico do mês de janeiro de 2020, que mostra os planos citados a cima.

Figura 1 — Gráfico de Contribuição Por Produto



Fonte: Fenaprevi (2020)

Os planos de previdência complementar possuem dois modelos de tributação, a regressiva e a progressiva. A tributação regressiva considera o período de acumulação, ou seja, a alíquota diminui conforme o prazo que o valor fica investido. A alíquota se inicia com 35%, para os valores mantidos por até 2

anos, mas a alíquota pode chegar até 10%, com valores mantidos por mais de 10 anos. Abaixo a tabela com as alíquotas de IR da tabela regressiva com dados fornecidos em 2018 pelo BB Previdência:

Tabela 1 — Alíquota de Imposto de Renda - Regressiva

Prazo da Aplicação	Alíquota
Até 2 anos	35%
2 a 4 anos	30%
4 a 6 anos	25%
6 a 8 anos	20%
8 a 10 anos	15%
acima de 10 anos	10%

Fonte: Elaboração Própria, informações retiradas do BB previdência (2018)

A tributação progressiva é igual a tributação de IR de pessoas assalariadas, quanto maior o valor da renda maior a alíquota de tributação de IR que pode chegar a 27,5%, em casos de resgate o recolhimento de imposto de renda (IR) será de 15%. É uma boa escolha para quem tem a visão de contribuir em um curto prazo. A seguir podemos ver a tabela com dados fornecidos em 2018 pelo BB Previdência:

Tabela 2 — Alíquota de Imposto de Renda - Progreessiva

Base de Calculo	Alíquota
Até R\$ 1.903,98	0,0%
De R\$ 1.903,98 até R\$ 2.826,65	7,5%
De R\$ 2.826,66 até R\$ 3.751,55	15,0%
De R\$ 3.751,55 até R\$ 4.664,68	22,5%
Acima de R\$ 4.664,68	27,5%

Fonte: Elaboração Própria, informações retiradas do BB previdência (2018)

A previdência complementar aberta oferece alguns tipos de rendas de acordo com a SUSEP, abaixo a tabela mostrando quais os tipos de renda e quais são suas definições.

Quadro 1 — Rendas ofertadas

Tipos de Renda	Definição da Renda
Renda por Sobrevivência	renda a ser paga ao participante do plano que sobreviver ao prazo de diferimento contratado, geralmente denominada de aposentadoria.
Renda por Invalidez	renda a ser paga ao participante em decorrência de sua invalidez total e permanente ocorrida durante o período de cobertura e depois de cumprido o período de carência estabelecido no plano.
Pensão por Morte	renda a ser paga ao(s) beneficiário(s) indicado(s) na proposta de inscrição em decorrência da morte do participante ocorrida durante o período de cobertura e depois de cumprido o período de carência estabelecido no plano.
Pecúlio por morte	importância em dinheiro, pagável de uma só vez ao(s) beneficiário(s) indicado(s) na proposta de inscrição, em decorrência da morte do participante ocorrida durante o período de cobertura e depois de cumprido o período de carência estabelecido no plano.
Pecúlio por Invalidez	importância em dinheiro, pagável de uma só vez ao próprio participante, em decorrência de sua invalidez total e permanente ocorrida durante o período de cobertura e depois de cumprido o período de carência estabelecido no plano.

Fonte: Autoria Própria com as definições retiradas da SUSEP

3.3 Comissão de valores mobiliários

O órgão que fiscaliza o mercado mobiliário no Brasil é uma autarquia denominada como CVM - Comissão de Valores Mobiliários, elaborada em 07 de dezembro de 1976 pela Lei 6.385/76 e possui a finalidade regular o mercado de valores mobiliários. Conforme o art.5º:

entidade autárquica em regime especial, vinculada ao Ministério da Fazenda, com personalidade jurídica e patrimônio próprios, dotada de autoridade administrativa independente, ausência de subordinação hierárquica, mandato fixo e estabilidade de seus dirigentes, e autonomia financeira e orçamentária (BRASIL, 1976, Art.5º)

De acordo com a Chaves e Soares (2016) a CVM tem as responsabilidades a seguir:

- Assegurar o funcionamento eficiente e regular dos mercados de bolsa e de balcão.

- Proteger os titulares de valores mobiliários contra emissões irregulares e atos ilegais de administradores e acionistas controladores de companhias ou de administradores de carteira de valores mobiliários.
- Evitar ou coibir modalidades de fraude ou manipulação destinadas a criar condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários negociados no mercado.
- Assegurar ao acesso do público a informações sobre valores mobiliários negociados e as companhias que o tenham emitido. 35
- Assegurar a observância de práticas comerciais equitativas no mercado de valores mobiliários.
- Estimular a formação de poupança e sua aplicação em valores mobiliários.
- Promover a expansão e o funcionamento eficiente e regular do mercado de ações e estimula. (CHAVES e SOARES, 69, 2016)

3.4 Fundo de investimento

Conforme a CVM relata os fundos de investimentos são como um condomínio de investidores, eles captam valores de inúmeros participantes e realizam aplicações coletivas no mercado financeiro. O patrimônio do fundo é formado pela combinação dos recursos das pessoas que participam e é composto por cotas. O fundo pode ser gerido por uma instituição ou um gestor que devem seguir as políticas predefinidas. O rendimento é dividido entre os investidores na mesma proporção investida.

Os fundos podem ser condomínios fechados ou abertos, os condomínios fechados só poderão ser resgatados no seu vencimento, e os de condomínios abertos podem ser solicitadas pelos seus investidores. Assim como fala Silva e Macedo:

“Um fundo de investimento é constituído, portanto, pela reunião, em regime de condomínio, de recursos de poupadores para aplicação no mercado financeiro por administradores profissionais.” (SILVA e MACEDO, 2009, p.20)

Para proteção dos investidores existem regras em relação a concentração de investimentos, como por exemplo limite máximo para investir em uma mesma

instituição financeira, também há limite em relação ao tipo de ativo que pode ser incluído na carteira.

O Brasil em 2016 de acordo com Milan e Eid Júnior (2017), estava entre as 10 maiores indústrias de fundo de investimento mundial com um patrimônio líquido somado de 3,4 trilhões.

Ainda segundo Filgueira (2014) o número de clientes no segmento de varejo dos fundos era de 3,8 milhões. Diante disso é possível notar que o mercado de fundo de investimento possui grande potencial para crescimento no Brasil.

3.5 Fundo de renda fixa

Nos fundos de renda fixa é feito previamente o cálculo de rentabilidade no momento da aplicação, ou seja, o cenário político, as taxas de juros, não afetaram a rentabilidade, pois esses tipos de fundos compram papéis pré-fixados, dessa forma não haverá alteração na rentabilidade.

Existem dois tipos de tributação sobre esse fundo, o IOF (Imposto sobre Operações Financeiras) e o Imposto de Renda. No que se refere ao IOF só será feita a cobrança se for realizado o resgate em um intervalo de tempo menor dos 30 dias, a alíquota que incide sobre o rendimento muda conforme o prazo de 96% a 0.

A Receita Federal classifica esses fundos por dois tipos para o cálculo do imposto de renda, fundo de renda fixa curto prazo e fundo de renda fixa longo prazo. Os fundos de renda fixa de curto prazo possuem prazo médio das carteiras de aplicação inferiores a 365 dias, a alíquota é descontada sobre o rendimento, abaixo a tabela com as alíquotas utilizadas:

Tabela 3 — Alíquota de Imposto de Renda – Renda fixa, Curto prazo

Prazo do Investimento	Alíquota de IR
Até 180 dias	22,50%
Acima de 180 dias	20%

Fonte: Elaboração Própria, informações retiradas do Art 8º abaixo

É possível ver no art 8º a aplicação de cada alíquota:

Os fundos de investimento classificados como de curto prazo sujeitam-se à incidência do imposto sobre a renda na fonte, por ocasião do resgate, observado o disposto no art. 9º, às seguintes alíquotas:

I - 22,5% (vinte e dois inteiros e cinco décimos por cento), em aplicações com prazo de até 180 (cento e oitenta) dias;

II - 20% (vinte por cento), em aplicações com prazo acima de 180 (cento e oitenta) dias. (BRASIL, 2007, artº 8)

Já os fundos de renda fixa de longo prazo possuem prazo médio das carteiras de aplicação superiores a 365 dias, nesse caso a alíquota também é aplicada sobre o rendimento, abaixo a tabela com as alíquotas utilizadas:

Tabela 4 — Alíquota de Imposto de Renda – Renda fixa, longo prazo

Prazo do Investimento	Alíquota de IR
Até 180 dias	22,50%
De 181 a 360 dias	20,00%
De 361 a 720 dias	17,50%
Acima de 720 dias	15,00%

Fonte: Elaboração Própria, informações retiradas do Art 6º abaixo

Conforme art. 6º as alíquotas aplicadas:

Art. 6º Os fundos de investimento classificados como de longo prazo sujeitam-se à incidência do imposto sobre a renda na fonte, por ocasião do resgate, observado o disposto no art. 9º, às seguintes alíquotas:

I - 22,5% (vinte e dois inteiros e cinco décimos por cento), em aplicações com prazo de até 180 (cento e oitenta) dias;

II - 20% (vinte por cento), em aplicações com prazo de 181 (cento e oitenta e um) dias até 360 (trezentos e sessenta) dias;

III - 17,5% (dezessete inteiros e cinco décimos por cento), em aplicações com prazo de 361 (trezentos e sessenta e um) dias até 720 (setecentos e vinte) dias;

IV - 15% (quinze por cento), em aplicações com prazo acima de 720 (setecentos e vinte) dias.

Parágrafo único. O disposto nos §§ 9º a 11 do art. 46 aplica-se também, no que couber, aos rendimentos auferidos nos fundos de investimento de que trata este artigo. (BRASIL, 2007, artº 6)

3.6 Fundo de investimento de renda variável

O fundo de renda variável diferente do fundo de renda fixa, não possui juros pré-definidos, ou seja, é um mercado que passa por constantes oscilações e a rentabilidade não é garantida, pois o valor pode mudar conforme as circunstâncias do mercado, não é possível saber de quanto será a valorização das aplicações feitas. Existem vantagens em se investir nesse tipo de fundo, uma das principais é a possibilidade de alto retorno, porém o risco de perda é maior do que as outras opções de investimento.

De acordo com Fortuna, 2008: “os fundos de renda variável são aqueles cuja composição é, em sua maior parte, de aplicações em ações e/ou títulos e cuja taxa de retorno é variável e, portanto, depende de seu desempenho no mercado”. Dessa forma, o fator desempenho do mercado é decisivo, para a perda ou ganho de dinheiro.

Mato e Naves, 2012 sintetizam que esse nesse tipo de fundo o investimento mínimo é de 67% em ações negociadas no mercado à vista de bolsa de valores ou mercado de balcão organizado, e assim um investidor que deseje aplicar no fundo de renda variável deverá entender a regulamentação de cada fundo.

No art. 22º, é definido o prazo de resgate:

§ 1º Os fundos de investimento em ações de que trata o caput deverão:
I - possuir, no mínimo, 67% (sessenta e sete por cento) de seu patrimônio aplicado em ações cujos ganhos sejam isentos do imposto sobre a renda conforme disposto no art. 66;

- ter prazo mínimo de resgate de 180 (cento e oitenta) dias; e
- III - ter a designação “FIA-Mercado de Acesso”. (BRASIL, 2007, art. 22°)

Segundo a Receita Federal, se houver resgate, os rendimentos dos fundos de ações estarão sujeitos a aplicação de alíquota de imposto de renda única.

Tabela 5 — Alíquota de Imposto de Renda – Renda Variável

Prazo do Investimento	Alíquota de IR
Independendentemente do prazo da aplicação	15%

Fonte: Elaboração Própria, com informações retiradas do Artº 18 abaixo.

Conforme art. 18º a alíquota aplicada: “Art. 18. Os cotistas dos fundos de investimento em ações serão tributados pelo imposto sobre a renda exclusivamente no resgate de cotas, à alíquota de 15%” (BRASIL, art18, 2007).

3.7 Fundo de investimento multimercado

O fundo de multimercado tem a possibilidade de operar com diversos tipos de ativos como fundos de renda fixa, renda variável, câmbio, derivativos e investimentos no exterior. A carteira desse fundo é normalmente alocada em diversas classes de ativos. A liberdade que esse o multimercado oferece, possibilita a elaboração de diferentes tipos de estratégias, em concordância com o mercado financeiro e cenário. O que pode oferecer um nível de risco mais alto, porém o retorno pode ser atrativo. Por essa razão a habilidade do gestor do fundo é de suma importância.

De acordo com Oliveira (2010): “Os fundos multimercado são os veículos que permitem aos investidores investir em qualquer ativo disponível no mercado

financeiro, traçando diferentes estratégias para formação de uma carteira.”
(OLIVEIRA, 2010, p. 3)

É possível notar na Instrução nº 409 de 2004 da CVM:

Art. 97. Os fundos classificados como "Multimercado" devem possuir políticas de investimento que envolvam vários fatores de risco, sem o compromisso de concentração em nenhum fator em especial ou em fatores diferentes das demais classes previstas no art. 92” (BRASIL, art.97, 2004).

Assim, as possibilidades de estratégias são diversas.

Os fundos multimercado em sua maioria são tributados da mesma forma dos fundos de renda fixa, a alíquota que incide depende do grupo em que fundo for enquadrado.

4 TABELAS COM AS COMPARAÇÕES ENTRE OS FUNDOS DE RENDA FIXA, RENDA VARIÁVEL E FUNDO MULTIMERCADO COM A PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR ABERTA

4.1 Fundos de renda fixa e previdência complementar aberta

Foi escolhido o plano BRADESCO RF VGBL/PGBL F15 de previdência complementar da seguradora Bradesco Seguros com a finalidade de comparar características da previdência privada com as características do fundo de renda fixa RIO BRAVO CREDITO PRIVADO FIRF escolhido do Banco BTG Pactual. O quadro abaixo mostra as rentabilidades anuais, sem os descontos das alíquotas de impostos.

Tabela 6 — FUNDO DE RENDA FIXA, PGBL E VGBL

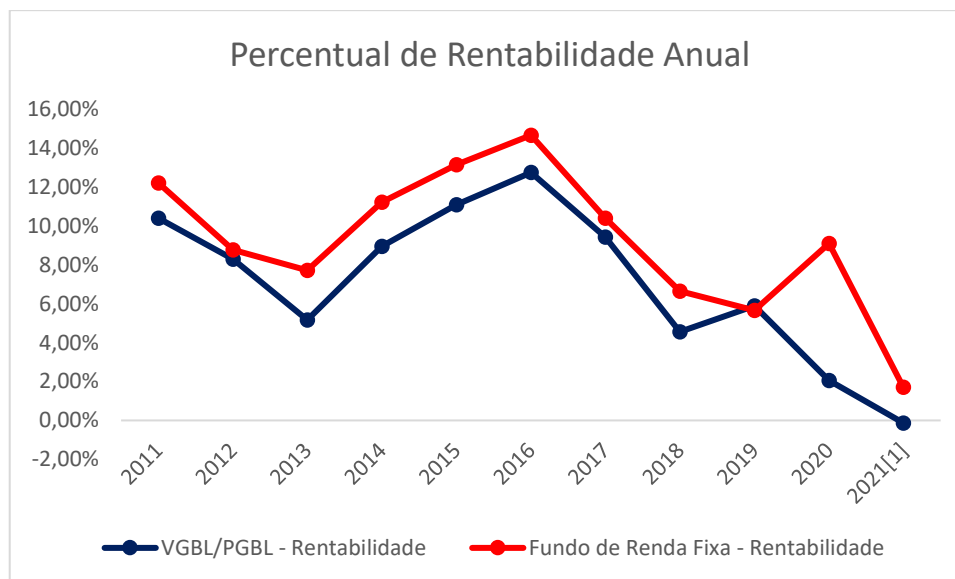
Anos	VGBL/PGBL - Rentabilidade	Fundo de Renda Fixa - Rentabilidade
2011	10,39%	12,21%
2012	8,29%	8,77%
2013	5,17%	7,72%
2014	8,95%	11,21%
2015	11,08%	13,15%
2016	12,74%	14,66%
2017	9,42%	10,40%
2018	4,55%	6,65%
2019	5,89%	5,65%
2020	2,06%	9,09%
2021 ¹	-0,13%	1,70%

Fonte: Autoria Própria

¹ 2021 - Rentabilidade considerada até maio de 2021

É possível notar que em 2011 o fundo de renda fixa apresenta uma rentabilidade de quase 2% maior do que o produto de previdência complementar, já no ano seguinte o percentual de ambos se aproxima bastante ficando na casa dos 8%, em 2013 o fundo de renda fixa começa a apresentar uma diferença maior no ano e que se mantém até 2018 com a rentabilidade na faixa de 0,98% a 2,55% maior que o percentual do fundo atrelado a previdência. Em 2019 finalmente o fundo de previdência fica acima com uma pequena diferença. Nota-se em 2021 uma diminuição sofrida pelos produtos, e que pode ter se dado devido ao momento de pandemia em que o mundo está passando e o cenário da economia instável com taxa básica de juros baixa. O Gráfico abaixo mostra de forma dinâmica o que foi exposto:

Gráfico 1 — Rentabilidade do fundo de renda fixa, pgbl e vgbl



Fonte: Autoria Própria

4.2 Fundo multimercado e previdência complementar aberta

Para essa comparação foi escolhido o fundo de multimercado SPX RAPTOR FEEDER IE FIC FIM CP (MULTIMERCADOMACRO), da SPX Capital que é uma gestora de fundos, criada por meio de uma sociedade de profissionais com experiência em gestão de recursos, e a previdência complementar Bradesco VGBL V15/15 atrelado a um FUNDO multimercado.

Tabela 7 — FUNDO MULTIMERCADO, PGBL E VGBL

Anos	VGBL/PGBL - Rentabilidade	Fundo de Multimercado - Rentabilidade
2011	5,79%	13,86%
2012	7,80%	17,41%
2013	3,19%	26,42%
2014	7,34%	0,57%
2015	7,39%	44,17%
2016	15,83%	26,11%
2017	11,36%	25,04%
2018	6,44%	2,40%
2019	8,31%	11,77%
2020	2,80%	14,46%
2021 ²	0,79%	13,20%

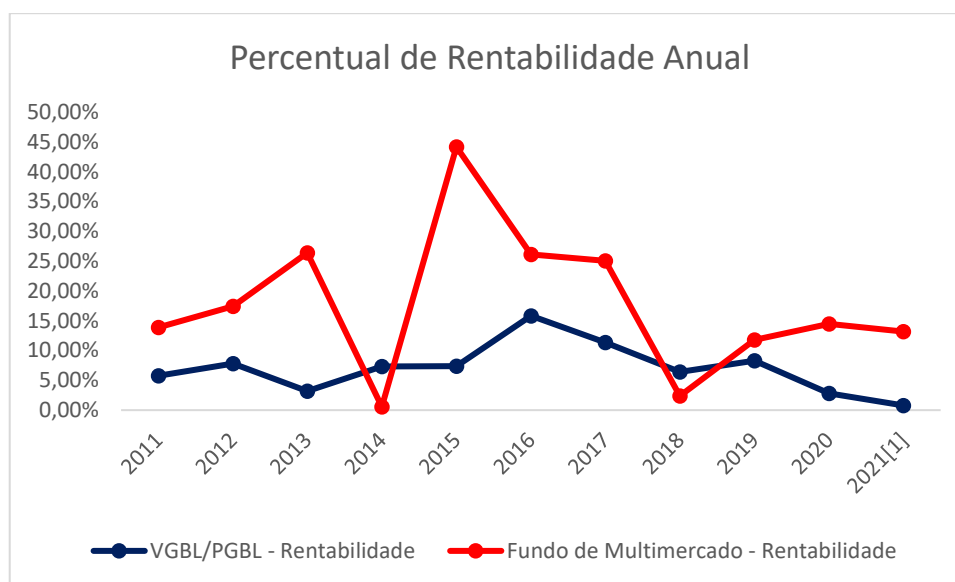
Fonte: Autoria Própria

Nos anos de 2011 a 2013 o fundo multimercado se sobressaiu em relação ao fundo de previdência, isso muda no ano de 2014 o qual o fundo atrelado a previdência fica quase com 7% a mais que ao multimercado, nos anos seguintes de 2015 a 2017 e depois 2019, 2020 e 2021 o fundo multimercado permanece

² 2021 - Rentabilidade considerada até maio de 2021

com percentual maior, que só teve mudança ano de 2018 com a queda da rentabilidade do fundo multimercado para 2,40%. Abaixo o gráfico como forma de ilustrar o que foi mostrado acima.

Gráfico 2 — Rentabilidade do fundo Multimercado, PGBL e VGBL



Fonte: Autoria Própria

4.3 Fundo de renda variável e previdência complementar aberta

Para essa comparação foi escolhido o fundo de renda variável IP PARTICIPAÇÕES IPG FIC FIA BDR NIVEL I do Banco BTG Pactual e a previdência complementar do Bradesco Seguros LONG ONLY FICFI ACOES PGBL/VGBL, não foi encontrado um produto de previdência complementar atrelada a um fundo de renda variável que tivesse iniciado o funcionamento antes de 2020, por essa razão a comparação não terá o mesmo teor que as comparações anteriores, e os percentuais de rentabilidade será no período de 12 meses.

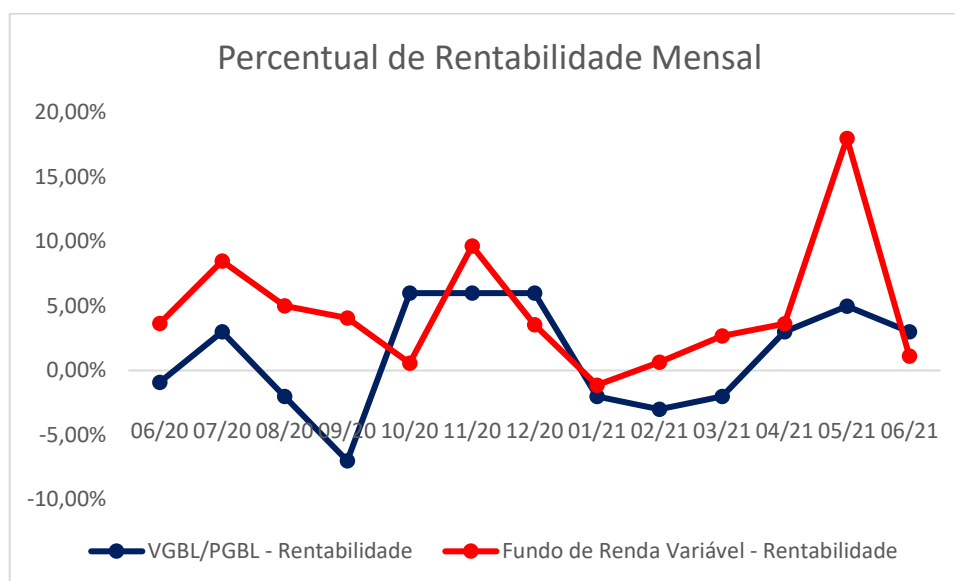
Tabela 8 — Fundo renda variável, PGBL E VGBL

MÊS/ANO	VGBL/PGBL - Rentabilidade	Fundo de Renda Variável - Rentabilidade
06/20	-0,92%	3,66%
07/20	3%	8,50%
08/20	-2%	5,01%
09/20	-7%	4,08%
10/20	6%	0,56%
11/20	6%	9,65%
12/20	6%	3,54%
01/21	-2%	-1,13%
02/21	-3%	0,64%
03/21	-2%	2,67%
04/21	3%	3,63%
05/21	5%	18,00%
06/21	3%	1,12%

Fonte: Autoria Própria

A previdência complementar apresenta durante os meses alguns percentuais negativos de rentabilidade, diferente do fundo de renda variável que apresenta somente um mês com o percentual negativo. O gráfico abaixo para ilustrar:

Gráfico 3 — Rentabilidade do fundo de renda Variável, PGBL e VGBL



Fonte: Autoria Própria

Quadro 2 — Características de cada tipo de investimento

	Tipo Tributação	Nível de Risco	Benefícios Tributários	Carência
VGBL	Progressiva Compensável / Regressiva Definitiva	Baixo	Não há	Não há
PGBL	Progressiva Compensável / Regressiva Definitiva	Baixo	Até 12% de desconto na declaração de imposto de renda completa	Mínimo de 60 dias e máximo de 24 meses a partir da contratação e de Resgate Parcial com intervalos entre 60 dias e 6 meses.
Fundo de Renda Fixa	Regressiva	Baixo	Não há	Não há
Fundo Multimercado	Depende de como é composto o fundo	Depende de como é composto o fundo em geral baixo a moderado.	Não há	Não há
Fundo de Ações	Alíquota Única de 15%	Alto	Não há	Não há

Fonte: Elaboração Própria, com algumas informações retiradas da SUSEP

Esse quadro mostra as características principais de cada ativo, com a intenção de facilitar a visão do investidor afim de decidir quais características de cada fundo se adequam a seu perfil, visto que é de suma importância escolher um ativo para que seja de acordo com o investidor realizar aplicações.

5 METODOLOGIA

O presente trabalho busca fazer uma análise exploratória da previdência complementar no Brasil, através de um levantamento de dados históricos, assim como pesquisas da rentabilidade de fundos de investimento, poupança e títulos de renda fixa, para fins de comparação. Serão analisados os maiores planos das maiores empresas de previdência privada no Brasil. Com dados retirados das informações disponíveis na Federação Nacional de Previdência Privada Fenaprevi, Banco Central.

A pesquisa realizada objetiva gerar conhecimentos a respeito das características principais dos planos de previdência complementar, e comparação das rentabilidades da previdência com outras formas de investimento. De forma qualitativa e dedutiva, mostrando cada produto e aplicações escolhidas.

Não serão utilizadas pesquisas explanatórias, nem modelos de provisão, por ser considerado uma análise exploratória. A pesquisa será limitada a normativos e informações contábeis disponibilizadas.

6 CONCLUSÃO

Levando-se em consideração o exposto em que a situação do Brasil em relação a previdência social em que se encontra em déficit por funcionar no Regime de Repartição Simples onde a população econômica ativa garante a aposentadoria da população inativa e em conjunto com cenário econômico instável, é importante o planejamento para garantir uma tranquilidade no momento da aposentadoria.

Foi desenvolvido um estudo no qual é apresentado as rentabilidades históricas e algumas opções de investimentos, com a finalidade de demonstrar as pessoas as possibilidades de acordo com o perfil de cada um, não tendo o objetivo de desenvolver modelo estatístico.

De acordo com o propósito foi apresentado as características dos ativos e a comparação das rentabilidades dos fundos da previdência complementar aberta de renda fixa, de renda variável e de fundo multimercado, com fundos de renda fixa, renda variável e fundo multimercado, nos quais os fundos de renda fixa e multimercado tiveram uma rentabilidade superior na maioria dos anos, mudando somente em 2019 no qual o fundo de renda fixa atrelado a previdência fica com a rentabilidade maior e em 2018 o produto de previdência atrelado ao fundo multimercado com uma rentabilidade maior. Em 2021 os fundos previdenciários apresentaram rentabilidade negativa, ou abaixo de 1% que pode ser explicado pela crise econômica que aconteceu devido a pandemia do COVID-19.

É factível perceber que os planos de Previdência Privada apesar de apresentarem rentabilidade menor, possuem benefícios diferenciados, como a opção de receber o saldo acumulado em forma de rendas mensais, que não é

ofertado por nenhum outro investimento e no caso do PGBL desconto de até 12% na tributação do imposto de renda, além disso apresenta baixo nível de risco, desse modo a previdência privada apresenta-se como uma alternativa de investimento para complementar a aposentadoria.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ASSOCIAÇÃO DOS PROFISSIONAIS DOS CORREIOS. O que são os planos BD, CD e CV. 2020. ADCAP. Disponível em: <https://adcap.org.br/index.php/o-que-sao-os-planos-bd-cd-e-cv/>. Acesso em: 05 set. 2020.

BRADESCO SEGUROS. Serviços e benefícios do seu plano. 2020. *Bradesco Seguros – Previdência Privada*. Disponível em: <https://www.bradescoseguros.com.br/clientes/produtos/previdencia-privada/rentabilidade-dos-fundoS>. Acesso em 13 set. 2020.

BRASIL. [Constituição (1988)]. *Constituição da República Federativa do Brasil de 1988*. Brasília, DF: Presidência da república, [2020]. Disponível em: http://www.senado.leg.br/atividade/const/con1988/CON1988_15.09.2015/art_201_.asp. Acesso em: 05 set. 2020.

BRASIL. Instrução Normativa RFB n.º 1585, de 31 de agosto de 2015. Dispõe sobre o imposto sobre a renda incidente sobre os rendimentos e ganhos líquidos auferidos nos mercados financeiro e de capitais. *Diário Oficial da União*: seção 1, Brasília, DF, p. 37, 02 set. 2015. Disponível em: <http://normas.receita.fazenda.gov.br/sijut2consulta/link.action?idAto=67494>. Acesso em: 13 set. 2020.

BRASIL. Lei n. 10.411, de 26 de fevereiro de 2002. Altera e acresce dispositivos à Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, que dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. *Diário Oficial da União*: seção 1, Brasília, DF, p. 1, 27 fev. 2002. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/L10411.htm. Acesso em: 05 set. 2020.

BRASIL. Ministério da Cidadania. Secretaria Especial do Desenvolvimento Social. Fundos de pensão instituidor. 2011. *sa.previdencia.gov.br*. Disponível em: http://sa.previdencia.gov.br/site/arquivos/office/3_110824-161854-177.pdf. Acesso em: 13 set. 2020.

BRASIL. Ministério da Economia. Secretaria de Previdência. Conselho Nacional de Previdência Complementar. 08 jun. 2020. *Ministério da Economia*. Disponível em: <https://www.gov.br/previdencia/pt-br/acesso-a-informacao/participacao-social/conselhos-e-orgaos-colegiados/conselho-nacional-de-previdencia-complementar>. Acesso em: 01 set. 2020.

BRASIL. Superintendência de Seguros Privados. Previdência complementar aberta. 2013. *SUSEP*. Disponível em: <http://www.susep.gov.br/menu/informacoes-ao-publico/planos-e-produtos/previdencia-complementar-aberta>. Acesso em: 13 set. 2020.

BRASILPREVE. ABC da previdência. Abr. 2018. *Brasilprev*. Disponível em: http://www.abcbrazilprev.com.br/wp-content/uploads/2018/04/Brasilprev_Cartilha.pdf. Acesso em: 30 ago. 2020.

BRUNI, Adriano Leal. *Certificação profissional ANBID série 10, CPA 10*. São Paulo: Atlas, 2010.

BTG PACTUAL DIGITAL. *Fundos de investimentos: Rio Bravo Crédito FIRF*. 2020. BTG Pactual Digital – Fundo de investimento. Disponível em: <https://www.btgpactualdigital.com/fundos-de-investimento/rio-bravo-credito-priorizado-firf>. Acesso em: 30 ago. 2020.

CHAVES, Vinicius Figueiredo Chaves. SOARES, Abel Rafael. Análise Crítica da Aplicação do Termo de Compromisso como Instrumento Regulatório do Mercado de Capitais. *Revista do Direito Público*. Londrina, v.11, n.1, p.61-84, jan/abr.2016. DOI: 10.5433/1980-511X. 2016v11n1p61. ISSN: 1980- 511X.

FENAPREVI. Caderno de coberturas de pessoas: planos de acumulação. 2020. *FenaPrevi*. Disponível em: <https://fenaprevi.org.br/data/files/64/30/2A/4C/24881710756E13173A8AA8A8/CADERNO%20DE%20COBERTURA%20DE%20PES%20SOAS%20%20PLANOS%20DE%20ACUMULA%C3%87%C3%83O%20-%20001.2020.pdf>. Acesso em: 30 ago. 2020.

FILGUEIRA, Antonio. *A indústria de fundos de investimento brasileira e seu papel no desenvolvimento do mercado de capitais*. 3. ed. Texto para discussão. Rio de Janeiro: ANBIMA, 2014.

FORTUNA, Eduardo. *Mercado financeiro: produtos e serviços*. 17. ed. rev. e atual. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2008.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. População: projeção da população do Brasil e das unidades da federação. 2018. *IBGE – População – Projeção*. Disponível em: <https://www.ibge.gov.br/apps/populacao/projecao/>. Acesso em: 30 ago. 2020.

MATOS, Paulo Rogério Faustino; NAVE, Artur. Fundos de investimento em ações no Brasil: performance e expertise de gestão. *BBR, Braz. Bus. Rev. (Port. ed., Online), Vitória*, Edição Especial, p. 01-38, 2012.

MILAN, P.; EID JÚNIOR, W. Um retrato dos fundos de investimento no Brasil. *GV Executivo*, v. 16, n. 3, p. 35-40, mai./jun. 2017.

NAJBERG, Sheila; IKEDA, Marcelo. Previdência no Brasil: desafios e limites. In: GIAMBIAGI, Fabio; MOREIRA, Maurício Mesquita. (org.). *A economia brasileira nos anos 90*. Rio de Janeiro: BNDES, 1999. p. 261-290. Disponível em: https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/11314/2/A%20Economia%20Brasileira%20nos%20Anos%2090_Previd%C3%Aancia%20no%20Brasil_Desafios%20e%20Limites_P.pdf. Acesso em: 13 set. 2020.

OLIVEIRA, Fabio Avilla Barbosa de. Taxas de administração e de performance em fundos multimercado: uma comparação dos melhores e dos maiores. *Revista de Finanças Aplicadas*, p. 01-21, 23 dez. 2010.

OLIVEIRA, G.; PACHECO, M. *Mercado financeiro: objetivo e profissional*. São Paulo: Editora Fundamento, 2005.

SILVA, Nívia Aguiar da; MACEDO, Marcelo Álvaro da Silva. Avaliação do desempenho dos fundos de investimento de 1995 a 2002: comparando instituições nacionais e estrangeiras. *Revista de Informação Contábil*, v. 3, n. 1, p. 16-39, jan./mar. 2009.

SILVEIRA, Fernando Gaiger. *Tributação, previdência e assistência sociais: impactos distributivos*. 2008. 161f. Tese (Doutorado em Economia Aplicada) – Instituto de Economia, Universidade Estadual de Campinas, São Paulo, 2008.

SPX CAPITAL. SPX raptor feeder IE FIC FIM CP: multimercado macro. mar. 2021. *SPX Capital*. Disponível em: <https://www.spxcapital.com/pt/wp-content/uploads/2021/04/RAPTOR-FIC.pdf>. Acesso em: 02 fev. 2021.

TORRES, Juliana. Tabela progressiva ou regressiva? Entenda o regime de tributação dos planos de previdência complementar. 06 mar. 2018. *Blog BB Previdência*. Disponível em: <https://blog.bbprevidencia.com.br/tabela-progressiva-ou-regressiva-entenda-o-regime-de-tributacao-dos-planos-de-previdencia-complementar/>. Acesso em: 13 set. 2020.

WEINTRAUB, Arthur Bragança de Vasconcellos. Coexistência do regime de repartição com o regime de capitalização. *Revista da Faculdade de Direito, USP, São Paulo*, v. 97, 2002. Disponível em: <https://www.revistas.usp.br/rfdusp/article/view/67542>. Acesso em: 30 ago. 2020.