

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL
ESCOLA DE ADMINISTRAÇÃO
CURSO DE ESPECIALIZAÇÃO EM GESTÃO DE NEGÓCIOS
FINANCEIROS**

Eliana Gusso Burda

**Previdência Privada:
Uma decisão entre PGBL ou VGBL**

**Curitiba
2011**

Eliana Gusso Burda

**Previdência Privada:
Uma decisão entre PGBL ou VGBL**

Trabalho de conclusão de curso de Especialização, apresentado ao Programa de Pós-Graduação em Administração da Escola de Administração da Universidade Federal do Rio Grande do Sul, como requisito parcial para a obtenção do título de Especialista em Gestão de Negócios Financeiros.

Orientador: Prof. Paulo Renato Soares Terra

Tutor Orientador: Henrique Castro Martins.

**Curitiba
2011**

Eliana Gusso Burda

**Previdência Privada:
Uma decisão entre PGBL - Plano Gerador de Benefício Livre
ou VGBL-Vida Gerador de Benefício Livre.**

Trabalho de conclusão de curso de Especialização, apresentado ao Programa de Pós-Graduação em Administração da Escola de Administração da Universidade Federal do Rio Grande do Sul, como requisito parcial para a obtenção do título de Especialista em Gestão de Negócios Financeiros.

Aprovado em 18 de novembro de 2011.

BANCA EXAMINADORA:

Rosinha Carrion

Luis A. Slongo

DEDICATÓRIA

Dedico este trabalho a Deus, aos meus pais e a meu esposo.
Amo Vocês!

AGRADECIMENTOS

Agradeço a Deus, a meus pais, Vilcio Luciano Gusso e Anna Borato Gusso, pelo exemplo que sempre foram e pelos valores que me passaram e nortearam minha educação.

A meu esposo Felix Fernando Burda, por sempre me apoiar e estar do meu lado.

Ao Banco do Brasil por ter oportunizado minha participação neste curso de pós-graduação à distância.

Ao meu tutor orientador, Henrique Castro Martins, pela disponibilidade, dedicação, empenho e paciência, sendo seu apoio de fundamental importância para a realização deste trabalho.

E aos colegas de curso do pólo Curitiba, amigos e colegas de trabalho, que de qualquer forma participaram da realização deste sonho.

RESUMO

Este estudo procura esclarecer, para clientes do Banco Alfa qual a melhor opção na escolha de um plano de Previdência Privada.

Primeiramente o estudo visa esclarecer as diferenças entre Previdência Social e Complementar, Previdência Privada Fechada e Aberta, e a modalidade PGBL e VGBL.

O estudo visa também esclarecer dois pontos fundamentais na contratação de um plano de previdência privada, sendo eles, a escolha do produto na sua modalidade correta e a decisão quanto a forma de tributação regressiva definitiva e regressiva compensável.

A questão é a decisão entre a modalidade PGBL ou VGBL.

O Objetivo é verificar qual a melhor opção econômica financeira de plano de Previdência Privada, oferecidos pelo Banco Alfa, que busca a aquisição de um planejamento financeiro para seu futuro, levando em consideração o perfil e a finalidade do investidor.

Para responder a questão, problema deste estudo, inicialmente foi realizada pesquisa exploratória para coletar e apresentar informações acerca dos produtos de previdência Privada PGBL e VGBL do Banco Alfa, rentabilidades dos fundos, posteriormente realizou-se um estudo de caso com três clientes, conforme seu perfil, idade e momento econômico em que vivem e aplicou-se o índice de Sharp para mensurar retorno versus risco.

Com base nos resultados obtidos, foi possível indicar aos clientes objeto de estudo, a melhor opção de previdência privada, estabeleceu-se qual o melhor produto dentro do portfólio oferecido pela instituição para cada caso analisado.

Palavras-Chave: Previdência Privada- VGBL e PGBL

SUMÁRIO

1- INTRODUÇÃO	8
1.1 Problema de Pesquisa.....	9
1.2 Objetivos.....	10
1.3 Justificativa	10
2 – REFERENCIAL TEÓRICO	12
2.1- Sistema de Previdência Social	12
2.2- Modalidades existentes de Previdência Privada	13
2.3- Contratação do Plano e Aplicação	15
2.4- Taxa de Administração e Taxa de Carregamento	16
2.5 - Tributação	17
2.6 – Resgate.....	18
2.7 - Rentabilidade.....	18
2.8 - Tipos de rendas que podem ser contratadas.....	20
3- PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS	21
3.1 Método escolhido e justificativo	21
3.2 Carteiras Hipotéticas com aplicação em PGBL e VGBL.....	22
3.3 Cálculo do índice de Sharpe.....	23
4-RESULTADOS	24
4.1 Carteira Hipotética	24
4.2 Cálculo do índice de Sharpe.....	31
CONCLUSÕES.....	34
REFERÊNCIAS.....	35
GLOSSÁRIO DA PREVIDÊNCIA.....	36

1. INTRODUÇÃO

Planejar é o passo mais importante para realizar projetos de vida: complementação da aposentadoria, compra da casa própria, uma viagem internacional, a faculdade do filho ou neto e até mesmo a tranquilidade no futuro com a sucessão patrimonial.

Uma forma de planejamento financeiro a longo prazo se dá através da contratação de um plano de previdência privada. Nesse caso, o investidor deverá analisar o mercado, a instituição na qual contratará o plano, deverá escolher também a modalidade que melhor se encaixe ao seu perfil, e fazer os cálculos para ver qual desses proporcionará um melhor resultado financeiro. Gradilone (1999 p. 114) sugere ao aplicador na escolha de seu plano de aposentadoria, “procurar empresas de previdência privada confiáveis, com um bom histórico de rentabilidade e de preferência vinculadas a grandes bancos ou seguradoras”.

A previdência privada ou complementar além da complementação da aposentadoria pode ser utilizada com outras finalidades. Uma delas é se utilizar como diversificação de investimentos com vantagem tributária. Nesses planos é permitido ao investidor trocar periodicamente de fundo onde o recurso está investido e não pagar imposto de renda a cada alteração como ocorre nos demais fundos de renda fixa, CDB ou fundos de renda variável. Há também a opção pelo regime de tributação regressiva definitiva, com obtenção da alíquota de 10% de I.R após permanência no plano por mais de 10 anos.

Outra finalidade apresenta-se como a sucessão patrimonial onde o investidor poderá efetuar a contratação de um plano de previdência privada com vencimento aos 99 anos de idade. O direito sucessório permite que em caso de falecimento os recursos aplicados sejam repassados para os beneficiários determinados sem transitar pelo inventário, o que permite além da redução de custas advocatícias, a disponibilidade imediata dos recursos.

O objetivo desse trabalho é verificar qual a melhor opção econômica financeira de plano de previdência privada levando em consideração o perfil e a finalidade do investidor.

Nesse contexto, o presente trabalho tem como objetivo geral verificar qual a melhor opção econômica financeira de plano de previdência complementar, para determinados clientes do Banco Alfa que buscam a aquisição de um planejamento financeiro para o seu futuro. Será feita uma análise visando esclarecer como funciona um plano de previdência privada aberta, suas modalidades, aplicação dos recursos conforme o perfil do investidor, obtenção de vantagem com relação à tributação de imposto de renda, taxas de administração e carregamento, rentabilidades e sua importância para um planejamento de longo prazo.

Para melhor avaliação com referência a escolha do tipo de fundo dentro do plano de previdência será feita uma comparação das rentabilidades de determinados fundos oferecidos pelo Banco Alfa nos últimos anos, aplicação do índice de Sharpe para avaliação do risco x retorno.

A autora deste trabalho é bancária e frequentemente se depara com situações em que o problema de pesquisa vem à tona. A expectativa é que o resultado deste estudo forneça subsídios para que os clientes possam tomar decisões de investimento em previdência privada mais adequadas a suas necessidades e compatíveis com seus planejamentos financeiros.

A primeira seção é uma introdução ao tema do presente estudo. Na seção dois, tem-se o referencial utilizado e na seção três são apresentados os procedimentos metodológicos.

1.1 Problema de pesquisa

Com o aumento da expectativa de vida e a mudança de comportamento das pessoas em relação ao fim do período laboral, o que no passado, para muitos poderia representar o fim de uma atividade profissional, passou a ser entendido como uma oportunidade de dedicar-se aos projetos com os quais sonhasse durante sua vida.

De forma geral as pessoas têm desejos e sonhos e para consegui-los é necessário o planejamento, seja este a curto, médio ou longo prazo. Como o planejamento a longo prazo é de fundamental importância para a aquisição de bens materiais, como compra da casa própria, uma viagem internacional, a faculdade do filho ou neto e até mesmo a tranquilidade no futuro com direito sucessório, também há necessidade de um preparo financeiro para que seja possível realizar os projetos de vida.

Uma das formas para este preparo é a complementação da aposentaria sendo este através da contratação de um plano de previdência privada. Neste sentido, a Previdência Privada ou Complementar é uma das ferramentas de que as pessoas dispõem para que possam se planejar financeiramente para aquela fase. Este é um produto de acumulação de longo prazo, no qual o cliente aplica recursos durante o período em que está profissionalmente ativo, com o objetivo de constituir uma reserva, ou gerar uma renda que lhe permita realizar seus projetos de vida.

Na contratação de uma previdência privada há dois tipos de planos que o investidor poderá optar conforme sua intenção e finalidade. São eles o PGBL (Plano Gerador de Benefícios Livre) e o VGBL (Vida Gerador de Benefícios Livre). O investidor deverá

observar a rentabilidade dos planos nos últimos anos e para isto utilizaremos o índice de Sharpe com intuito de avaliar o melhor retorno versus risco do investimento.

Então, faz-se um questionamento, o que é melhor para o investidor conforme seu perfil e finalidade: a contratação do plano PGBL ou VGBL?

1.2 OBJETIVOS:

1.2.1 Geral

Verificar qual a melhor opção econômica financeira de plano de Previdência Privada, oferecidos pelo Banco Alfa, que busca a aquisição de um planejamento financeiro para seu futuro, levando em consideração o perfil e a finalidade do investidor.

1.2.2 Específicos

Apresentar e conceituar os sistemas de previdência social e privada tipo PGBL e VGBL.

Criar uma carteira hipotética para avaliação de alternativas.

Comparar os índices de Sharpe dos diferentes tipos de plano de previdência analisados.

Comparar rentabilidade dos planos dispostos no portfólio de produtos de previdência privada do Banco Alfa.

1.3 JUSTIFICATIVA

Com o aumento da expectativa de vida, é natural que a população se preocupe com um investimento a longo prazo, para complementação de aposentadoria ou realização de um projeto de vida.

A Previdência Social é uma instituição pública, no Brasil representado pelo INSS (Instituto Nacional do Seguro Social). Sua função é oferecer aos trabalhadores o direito à aposentadoria, seja por tempo de contribuição, idade ou invalidez. A manutenção da Previdência Social está cada vez mais delicada em virtude do crescimento dos aposentados nesse sistema e em função da redução dos que contribuem para o INSS, além do aumento da expectativa de vida dos brasileiros. Outro fator é o limite de valor para o pagamento de aposentadoria pela Previdência Social, que vem diminuindo historicamente.

A previdência complementar surgiu como a melhor alternativa de médio e longo prazo para garantir uma estabilidade financeira, pois permite o planejamento do futuro de forma flexível e de acordo com as necessidades de cada um. É a opção ideal para os trabalhadores que querem ter uma aposentadoria tranqüila, querem realizar um projeto de vida.

Para que o investidor possa definir onde aplicar há um empenho não só dele, mas da instituição que também deve proporcionar produtos de previdência privada, propondo-se a prestar auxílio em um momento decisivo da vida do cliente, com isto a instituição terá uma grande vantagem competitiva em relação a seus concorrentes.

Frente a estas afirmações faz-se necessário proporcionar um questionamento e esclarecimento qual é o tipo de investimento mais apropriado se PGBL ou VGBL, levando-se em conta o perfil e a finalidade do investidor.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

Nesta etapa do trabalho será verificado o conteúdo teórico que sustentará a pesquisa, o qual abordará o sistema de previdência social sistema de previdência privada ou complementar; modalidades existentes, como funcionam estes planos de previdência complementar, quais as principais diferenças entre as modalidades PGBL e VGBL, a questão da tributação e a rentabilidade, com o objetivo da tomada de decisão do investidor.

2.1 Sistema de Previdência Social

A Previdência Social é uma instituição pública que tem como objetivo reconhecer direitos e conceder benefícios aos seus segurados e suas famílias. O governo busca o bem-estar social, levando à sociedade mais tranquilidade no presente e segurança para o futuro.

Para ser elegível a este benefício, é necessário que o cidadão contribua regularmente com o regime da Previdência Social.

No Brasil, este sistema funciona por meio do regime de caixa, ou seja, todas as contribuições realizadas pelos trabalhadores ativos são direcionadas para um fundo comum, que por sua vez, subsidia o pagamento de todos os benefícios.

Como já foi dito anteriormente, com o aumento da expectativa de vida dos brasileiros o limite de valor para o pagamento de aposentadoria pela Previdência Social, que vem diminuindo historicamente, então uma forma de complementação de renda se dá através da contratação de um plano de previdência privada.

O site do Banco do Brasil revela que a previdência complementar ou privada está respaldada no período laboral, na qual o investidor poupa mensalmente, de acordo com sua disponibilidade. Dessa forma, acumula um saldo que poderá ser resgatado ou transformado em renda futuramente. É ele quem decide quanto deseja contribuir e quando resgatar os valores poupados.

Outro incentivo importante é que o governo estabeleceu um tipo de tributação que proporciona vantagens tributárias para quem permanecer com os recursos investidos por mais tempo, onde será abordado e esclarecido no item tributação.

O número total de participantes de planos abertos é estimado em 5 milhões de pessoas.

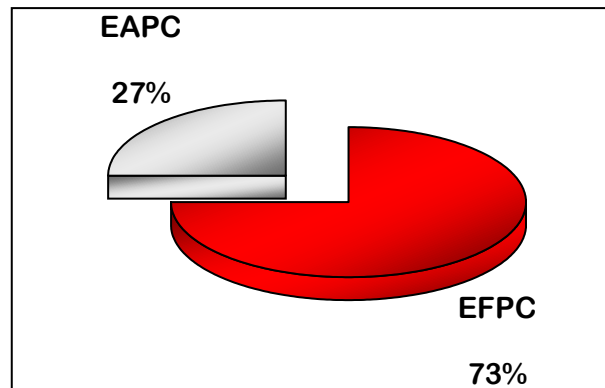


Figura 1: recursos administrados pelas entidades de previdência complementar (Fonte: PREVIC e FENAPREVI – 2009)

2.2 Modalidades existentes de previdência privada

As modalidades existentes de previdência privada ou complementar estão divididas em dois tipos: entidades abertas de previdência privada e entidades fechadas de previdência privada.

Os Planos Abertos, regularizados pela Superintendência de Seguros Privados (SUSEP), são comercializados por bancos ou seguradoras.

Essas entidades estão vinculadas ao Ministério da Fazenda e são fiscalizadas pela SUSEP (Superintendência de Seguros Privados), órgão do governo que recebe mensalmente relatórios oficiais das entidades para apuração de suas operações, verificando o cumprimento da legislação.

Os planos de previdência privada aberta é o tema a ser esclarecido no presente trabalho e são compostos por duas modalidades, que o investidor pode escolher no momento da contratação. Essa escolha é o fator fundamental para obter o objetivo com ganho financeiro a longo prazo. As modalidades são PGBL e VGBL e define-se abaixo:

O PGBL (Plano Gerador de Benefícios Livre) é ideal para quem declara Imposto de Renda no formulário completo, pois todas as contribuições realizadas no plano podem ser deduzidas da base de cálculo do Imposto de Renda até o limite de 12% da renda bruta anual, desde que o cliente também contribua para a Previdência Social (INSS ou regime próprio). No resgate ou no recebimento a incidência de Imposto de Renda, no PGBL ocorre sobre o valor total (capital aplicado mais os rendimentos). Portanto deve-se observar que se o investidor não estiver obtendo dedução no IRPF e contribuir para esta modalidade terá perda financeira no final do plano.

O VGBL (Vida Gerador de Benefícios Livre) é ideal para quem declara Imposto de Renda no formulário simplificado ou para quem excedeu o limite de dedução do Imposto de Renda (12% da renda bruta anual) com contribuições a outros planos de previdência, como por exemplo, o PGBL. No resgate ou no recebimento a incidência de Imposto de Renda, no VGBL ocorre somente sobre o valor dos rendimentos.

	Modalidade PGBL (Plano Gerador de Benefício Livre)	Modalidade VGBL (Vida Gerador de Benefício Livre)
A quem se destina	Indicado para clientes que: 1) Utilizam a Declaração completa de IR 2) Realizam contribuições para a Previdência Social (ou Regime Próprio) ou aposentados 3) Ganham acima de R\$ 1.372,81 por mês 4) Desejam contribuir com até 12% da sua renda bruta anual em previdência complementar	Indicado para clientes que: 1) Utilizam a Declaração simplificada de IR ou são isentos de IR 2) Não contribuem para a Previdência Social (INSS) ou Regime Próprio 3) Ganham abaixo de R\$ 1372,81 por mês 4) Pretendem contribuir com mais de 12% da sua renda bruta anual em previdência complementar.
Benefício Fiscal durante o período de acumulação	Os valores depositados podem ser deduzidos da base de cálculo do IR, em até 12% da renda bruta anual, desde que o cliente contribua também para o INSS (ou Regime Próprio) ou seja aposentado.	Os valores depositados não podem ser deduzidos da base de cálculo do IR.
Tributação durante período de acumulação	Rentabilidade	Durante este período a rentabilidade obtida não é tributada, o que não ocorre com outros tipos de investimentos. Desta forma, a reserva rende ainda mais ao longo do tempo.
	Resgate	No momento do resgate todo o valor está sujeito à incidência de IR.
Tributação no momento da aposentadoria	No momento do recebimento da renda todo o valor está sujeito à incidência de IR.	Apenas valores referentes ao rendimento (ganho de capital) alcançado no plano estão sujeitos à tributação de IR no momento do recebimento da renda.
Importante:	Para os clientes que pretendem contribuir com mais de 12% da sua renda bruta anual em previdência, é recomendado contratar um plano na modalidade PGBL para acolher o valor referente aos 12% da sua renda e um VGBL para acolher o restante dos recursos.	

Tabela 1 – Resumo das diferenças entre as modalidades PGBL e VGBL(Fonte: site da Caixa Econômica Federal)

As Entidades Fechadas (também chamadas de fundos de pensão) são administradas por fundações ou sociedades civis, sem fins lucrativos. As empresas que optam por ter um fundo fechado ou fundo de pensão são as patrocinadoras do plano e, geralmente, também fazem contribuições em nome de seus funcionários. Estes planos só podem ser adquiridos por colaboradores da empresa.

Outro tipo de fundo fechado é o multi-patrocinado, ou seja, uma entidade fechada que agrupa diversas empresas independentes entre si, minimizando os custos operacionais, uma vez que estes são partilhados entre as empresas patrocinadoras. Estas entidades fechadas estão vinculadas ao Ministério da Previdência Social, responsável por sua regulamentação e fiscalização. O funcionamento deste tipo de fundo está alicerçado na contribuição periódica ou única aplicada em um Fundo de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento Especialmente Constituídos (FIC). Ao longo do tempo em que o dinheiro permanece aplicado, a rentabilidade desses fundos juntamente com as demais contribuições forma uma reserva, que será usada para realizar o projeto de vida.

As modalidades existentes e praticadas pela instituição de previdência fechada são o PGBL – Plano Gerador de Benefícios Livre, indicado para as pessoas que declaram o Imposto de Renda no formulário completo. No PGBL, os aportes podem ser deduzidos da base de cálculo do Imposto de Renda até o limite de 12% da renda bruta anual tributável, conforme a Lei 9.532/97. As condições para dedução do IR (Imposto de Renda) são Plano próprio: o titular do plano deve contribuir para o regime geral (INSS) ou o regime próprio dos servidores públicos. No resgate ou recebimento de renda incidirá IR (Imposto de Renda) sobre o valor total (montante principal mais rendimentos), conforme o site da Secretaria da Fazenda, assunto tratado especificamente pela Receita Federal do Brasil.

2.3 Contratação do Plano e Aplicação

Os planos de previdência privada abertas são muito flexíveis adequando-se a necessidade e objetivo do investidor. Além da complementação de renda pode ser utilizado como diversificação de renda e direito sucessório.

A definição da modalidade PGBL ou VGBL é definida na contratação do plano de previdência privada. É fundamental a opção pela modalidade mais adequada e pela opção de tributação, seja ela progressiva compensável ou regressiva definitiva, para obter melhor rendimento financeiro e alcançar o objetivo do investimento. Essas são as decisões mais importantes no momento da contratação. As outras decisões como valor da contribuição,

prazo do plano, fundo a ser aplicado e mesmo os beneficiários podem ser alteradas a qualquer tempo.

As contribuições ao plano de previdência escolhido pode-se definir por aportes mensais, semestrais, trimestrais ou únicos. O investidor poderá ainda fazer aportes esporádicos a qualquer tempo com a finalidade de aumentar a sua reserva matemática.

Essas contribuições são aplicadas em um Fundo de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento Especialmente Constituídos (FIC). Ao longo do tempo em que o recurso permanece aplicado, a rentabilidade desses fundos juntamente com as demais contribuições forma uma reserva, que será usada para realizar o projeto de vida do investidor.

Agregado aos planos de previdência o investidor poderá contratar benefícios complementares que oferecem ainda mais segurança e proteção financeira para seus beneficiários indicados na proposta de contratação. São pecúlios, seguros que são pagos de uma só vez quando do falecimento do titular durante o período de contribuição para esta cobertura.

Também é possível a Portabilidade de Recursos de Outra Entidade de Previdência Complementar mantendo a data inicial para o investidor que optou pela tabela regressiva do imposto de renda.

O investidor poderá fazer alterações das condições de contratação exceto modalidade PGBL e VGBL e tabela de imposto de renda a qualquer momento.

2.4 Taxa de administração e taxa de carregamento

Taxa de administração financeira é o percentual que incide sobre o patrimônio líquido do FIC, fixada em um percentual anual incidente pró-rata dia sobre os saldos médios diários do fundo. Essa taxa representa a remuneração do administrador do fundo e é descontada da rentabilidade bruta. Vale ressaltar que a rentabilidade divulgada é sempre líquida, ou seja, já descontada a taxa de administração. Geralmente a taxa de administração varia entre 1,5% a 2% a. a., dependendo do volume de aplicação e fundo em que está aplicado o recurso.

Taxa de carregamento é o percentual incidente sobre os aportes pagos, para atender às despesas administrativas, de corretagem e colocação do plano e depende do valor do aporte. Aportes maiores geralmente possuem taxas de carregamento menor.

	VGBL	PGBL	Fundo Renda Fixa
Taxa de Administração	1% a 3,5% ao ano	1% a 3,5% ao ano	1% a 3,5% ao ano
Taxa de Carregamento	0% a 5%	0% a 5%	Não tem.
IR na Fonte	Não tem.	Não tem	20% ou 15%
Benefício Fiscal no Depósito	Não tem.	Até 12% da Renda Bruta Anual	Não tem.
Resgate	IR (Rentabilidade)	IR (Principal + Rentabilidade)	Já foi cobrado semestralmente.

Tabela2: comparativo de tributação e taxas (fonte: site do Banco Alfa S/A)

2.5 Tributação

A Tributação a qual foi adaptada em 2005 pelo governo federal, para a Previdência Complementar, na forma da Lei 11.053, de 29 de dezembro de 2004, possibilitando menores alíquotas de imposto de renda para quem mantiver os recursos investidos por maior tempo. Esta legislação vigente estabelecida pela Receita Federal do Brasil, que vigora nos dias atuais, apresenta duas opções de tributação, podendo escolher a que for mais adequada às necessidades dos investidores:

A primeira é a Tributação Progressiva Compensável, onde os resgates têm a incidência de imposto de renda na fonte, feita com base na alíquota única de 15%, de forma antecipada, com posterior ajuste na declaração anual de IRPF. No recebimento de renda, a incidência de imposto de renda é feita conforme a Tabela Progressiva do IR vigente à época do recebimento.

A segunda é a Tributação Regressiva Definitiva, a incidência de IR ocorre de forma definitiva e exclusiva na fonte, no resgate ou no recebimento de renda. Ela é variável, começando com alíquota de 35% com redução de 5% a cada 2 anos até atingir 10% para prazos acima de 10 anos. Neste caso, quanto mais tempo o dinheiro ficar investido, menor a taxa de imposto a ser paga pelo cliente. Veja tabela abaixo:

Prazo de acumulação do aporte	Tributação	
	Regressiva Definitiva*	Progressiva Compensável
Até 2 anos	35%	Resgate 15% na fonte + Ajuste na declaração anual do IR Para rendas conforme tabela progressiva do imposto de renda vigente à época do recebimento.
De 2 a 4 anos	30%	
De 4 a 6 anos	25%	
De 6 a 8 anos	20%	
De 8 a 10 anos	15%	
Acima de 10 anos	10%	

*Toda a Incidência de Imposto será exclusiva na fonte.

Tabela3: comparativo de tributação (fonte: site da Receita Federal do Brasil)

2.6 Resgate

São permitidos resgates do plano sempre que necessário, observados os prazos de carência tanto para o resgate inicial como para resgates periódicos, estes resgates devem ser analisados com critério o valor do imposto de renda a pagar conforme legislação vigente e a real necessidade do resgate, uma vez que os mesmos diminuem a reserva matemática de recursos no plano e, conseqüentemente, o valor da renda que se deseja obter no futuro.

No final da vigência do plano o cliente poderá optar por receber os recursos por renda vitalícia, renda periódica por 05 ou 10 anos ou estender o plano para 99 anos, efetuando resgates parciais a cada 60 dias. Nesse caso não estará abrindo mão da reserva matemática para a companhia e na sua falta os recursos serão repassados para o beneficiário escolhido sem tramite pelo inventário (direito sucessório).

2.7 Rentabilidade

Todas as pessoas que efetuam aplicações visam à rentabilidade. Então a Previdência privada ou Complementar mostra-se uma boa opção quando o objetivo é realizar seus projetos de vida, pois os planos PGBL e VGBL repassam 100% da rentabilidade líquida obtida na aplicação dos recursos ao plano do participante, o que pode significar mais retorno.

O cliente pode acompanhar diariamente a rentabilidade do seu plano pelo site da instituição ou em publicações especializadas (jornais Gazeta Mercantil, Valor Econômico e outros).

As instituições que administram os planos de previdência privada abertas oferecem diversas opções de fundos que rentabilizam os investimentos, conforme o perfil do investidor. Estas opções oferecidas são denominadas de Renda Fixa, composto entre renda fixa e renda variável e Ciclo de Vida, esclarecidas abaixo:

Renda Fixa (FIX): 100% em Renda Fixa: nesses fundos, as aplicações são feitas em títulos públicos e privados. Essa modalidade de Fundo pode ser indicada para investidores com perfil mais conservador.

Composto entre renda fixa e renda variável: essa modalidade de fundo pode ser indicada para investidores que procuram maior rentabilidade e, conseqüentemente, estão dispostos a correr maiores riscos. Eles se subdividem: Composto 20 de 15% a 20% em ações e o restante é aplicado em renda fixa (perfil moderado) e Composto 49D onde até 49% em ações e o restante em renda fixa (perfil arrojado).

No portfólio do Banco pesquisado verificou-se mais uma diversificação de investimento para o cliente moderado, que não tem tempo de acompanhar o mercado financeiro, uma espécie de piloto automático conforme descrito abaixo:

Ciclo de Vida: nesse plano, a contribuição é alocada em um mix entre renda fixa e variável, buscando o equilíbrio dos investimentos para conquistar uma melhor relação entre o risco e o retorno. Assim, quanto mais distante da data escolhida para a realização do projeto de vida, mais arrojado será o investimento, pois o tempo é o aliado para suportar as possíveis oscilações financeiras. À medida que essa data se aproxima, a composição da carteira se torna mais conservadora, aumentando o percentual de renda fixa e tornando o investimento mais conservador. Nesse plano é oferecido as opções de Ciclo de Vida 2020, Ciclo de Vida 2030 e Ciclo de Vida 2040:

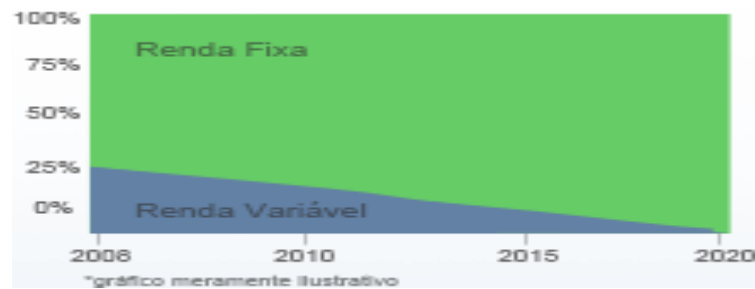


Figura 4: Composição do Ciclo de Vida 2020 (fonte: site da BrasilPrev S/A)

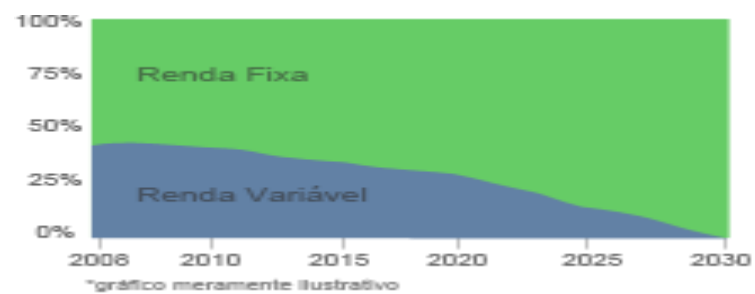


Figura 5: Composição do Ciclo de Vida 2030 (fonte: site da BrasilPrev S/A)

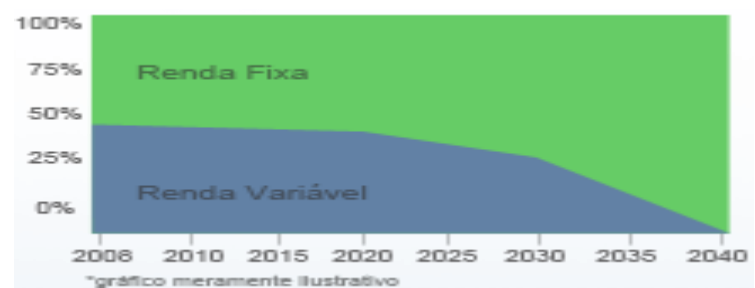


Figura 6: Composição do Ciclo de Vida 2040(fonte:site da BrasilPrev S/A)

Os fundos acima podem ser medidos conforme modelos de alavancagem de desempenho de fundos de investimentos.

A medida apropriada de desempenho depende da função a ser avaliada. A medida de Sharpe é a mais apropriada quando a carteira representa todo o fundo de investimento. A medida de Treynor é apropriada quando a carteira é misturada com vários outros ativos, permitindo a diversificação do risco específico da empresa fora da carteira. No entanto, para este trabalho, usaremos especificamente o índice de Sharpe como medida de performance, por ser o mesmo altamente consagrado em termos de avaliação de desempenho.

Medida de Sharpe

Uma das mais conhecidas metodologias de análise é o índice de Sharpe, expresso pela fórmula a seguir:

RF = Retorno Fundo

RLR = Retorno Livre de Risco

DP = Desvio Padrão do Retorno do Fundo

$$IS = \frac{RF - RLR}{DP}$$

A medida de *Sharpe* divide a média do retorno em excesso da carteira durante o período de amostra pelo desvio padrão dos retornos, naquele período. O numerador é o retorno incremental que a carteira ganhou em comparação com um investimento alternativo no ativo livre de risco e o denominador é o incremento na sua volatilidade comparada com a alternativa livre de risco. (As linhas acima de RF e RLR simbolizam o fato de que como a taxa livre de risco pode não ser constante durante o período de medida, tomamos uma média para amostra de ambos.)

Como se pode observar, ele mede o prêmio por unidade de risco. Portanto, quanto mais alto for o seu valor, melhor será, pois significa que há uma maior relação entre prêmio de risco e desvio padrão.

2.8 Tipos de rendas que podem ser contratadas:

Durante o período de investimento, até 30 dias antes da data de concessão de Renda Complementar, o investidor poderá optar por dois tipos de renda que melhor atenda os objetivos ou alterar o vencimento para 99 anos para não optar pelo vencimento do plano e continuar gerenciando o mesmo. Os tipos de renda são os seguintes:

Renda Mensal Vitalícia;

Renda Mensal Vitalícia com prazo Mínimo Garantido;

Renda Mensal Vitalícia Reversível ao Beneficiário Indicado;

Renda Mensal Temporária;

Renda Mensal Vitalícia Reversível ao Companheiro ou Conjuge com continuidade aos filhos menores.

3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Nesta etapa serão apresentados os procedimentos metodológicos utilizados para subsidiar a pesquisa.

3.1 Método escolhido e justificativo

O presente trabalho tem uma abordagem predominantemente exploratória porque se faz necessário aprofundar os conhecimentos sobre o assunto e porque procura analisar e explicar o problema. Objetiva analisar o mercado de Previdência Privada Aberta no Brasil e conhecer quais são as melhores opções em investimento previdenciário para futuros beneficiários, com base na finalidade e no perfil do investidor. O mesmo traz também uma abordagem qualitativa e algumas quantitativas, como por exemplo, supostas simulações e projeções financeiras.

Prestes (2003) define que a pesquisa exploratória tem como objetivos proporcionar maiores informações sobre o assunto que vai ser investigado, facilitar a delimitação do tema a ser pesquisado, orientar a fixação dos objetivos e a formulação das hipóteses ou descobrir uma nova possibilidade de enfoque para o assunto. .

Os autores Rossman e Rallis (apud CRESSWELL, 2007) afirmam que a pesquisa qualitativa ocorre em cenário natural, utiliza métodos de coleta interativos e humanísticos, é interpretativa (o que destaca o papel do pesquisador como um intérprete dos dados), utiliza diferentes estratégias de coleta, análise e comunicação de dados, baseia-se num raciocínio complexo, interativo e simultâneo, e baseia-se profundamente na pessoa do pesquisador: seus resultados não se dissociam da pessoa do pesquisador, seus valores, sua forma de ver o mundo, seus interesses, aspectos que modelam a forma pela qual a pesquisa é delineada.

A pesquisa quantitativa busca identificar as relações de causa e efeito entre os fenômenos. É recomendável utilizar o enfoque da pesquisa quantitativa quando o objetivo é avaliar o resultado do projeto (Roesch, 1999)

Para Roesch (1999) o estudo de caso é uma estratégia de pesquisa que procura examinar um fenômeno atual em seu contexto. Esta estratégia se constitui na abordagem preferida quando o “como” e o “por que” são as perguntas principais.

Para iniciar o estudo, primeiramente foi realizada pesquisa documental, acerca da Previdência complementar (previdência privada) e demais fatores relacionados ao assunto. Segundo “Cresswell, 2007”, este tipo de pesquisa documental se justifica por ser basicamente interpretativa, possibilitando ao pesquisador desenvolver um maior detalhamento sobre o que está sendo pesquisado.

Foram coletados dados secundários, os quais estavam disponíveis em documentos impressos como livros, revistas, artigos especializados e no site do *Banco Alfa*. Mattar (2001) informa que os dados secundários são aqueles que estão à disposição, pois já foram catalogados.

Foram pesquisados índices econômicos e a série histórica de rentabilidade dos fundos disponíveis para aplicação dos recursos provenientes dos planos de previdência disponíveis no portfólio do Banco Alfa.

3.2 Criação de carteiras hipotéticas

Com finalidade de quantificar resultados através da utilização do índice de Sharpe, comparando resultados com base na rentabilidade obtida por alguns fundos de previdência nos últimos anos e com projeções, simulações futuras, houve a necessidade da criação de carteiras hipotéticas que demonstrassem isso.

Após isso, tais planos de previdência são analisados sob a perspectiva de três aplicadores, todos do sexo masculino, de faixas etárias diferentes: um investidor no início carreira, com 25 anos de idade, (cliente A- Antonio Silva); outro cliente com 35 anos de idade, representando a meia-idade profissional, dispondo de mais de vinte anos para contribuir, com finalidade de complementação de aposentadoria e benefício fiscal utilizando a declaração completa de IRPF (cliente B – Beto Richard); e outro, aposentado, com 60 anos de

idade, sexo masculino, visando a diversificação de investimentos e segurança à sua família (Cliente C- Carlos Armstrong).

Por último, para avaliar os planos que mais se adequam ao perfil de cada investidor, foram consideradas questões relativas à taxa de administração, taxa de carregamento, valor das aplicações, benefícios, benefício fiscal para escolha da modalidade do plano, opção pela tributação e rentabilidade.

3.3 Cálculo com índice de Sharpe

Trata-se de uma medida largamente utilizada tanto pelos meios acadêmicos quanto pelo mercado, constando de publicações científicas e periódicos disponíveis aos investidores, “...essa metodologia foi utilizada pelo Adilson Celestino de Lima” (LIMA,2006,p.67) em artigo publicado pela Mackenzie .

Com a utilização das rentabilidades dos últimos anos foi possível avaliar o retorno versus risco dos investimentos.

O índice de Sharpe mede o prêmio por unidade de risco. Portanto, quanto mais alto for o seu valor, melhor será, pois significa que há uma maior relação entre prêmio de risco e desvio padrão.

Por fim, se faz necessário acrescentar algumas limitações referentes à metodologia e à conjuntura econômica do país e do cenário internacional. Na pesquisa foi analisado o risco-retorno das aplicações (item muito importante por tratar-se de aplicações a longo prazo), pelos índices de Sharpe mas não pelo índice de Treynor, entre outros, evitando, assim, que o trabalho se estendesse demasiadamente. E, ainda, as variáveis utilizadas nas projeções financeiras, como taxa de administração e carregamento (referentes às instituições financeiras), taxa de imposto de renda (referente ao Governo) e a rentabilidade obtida (referente à conjuntura econômica) podem sofrer mudanças ao longo do período analisado, fazendo com que os resultados obtidos sejam diferentes dos aqui alcançados.

O investidor deverá levar em consideração também as observações sobre rentabilidade da ANBID (Associação Nacional dos Bancos de Investimentos) “a rentabilidade passada não garante resultados futuros”.

4- RESULTADOS

Neste capítulo serão apresentados os resultados obtidos com a aplicação dos procedimentos metodológicos descritos no capítulo 3.

4.1 Criação de carteiras hipotéticas:

Investidor (sexo masculino)	Data de nascimento /idade	Perfil	Finalidade	Idade de saída	Tempo permanência no plano
A-- Antonio Silva, em início de carreira, renda anual R\$ 20.000,00 e sem dependentes.	25/02/1986 25 anos	Moderado	Complemento aposentadoria	55 anos	30 anos
B-- Beto Richard , -meia idade profissional, renda anual R\$50.000,00	03/07/1976 35 anos	Moderado	Complemento aposentadoria	55 anos	20 anos
C-- Carlos Armstrong, Aposentado, renda anual R\$ 65.000,00	19/05/1951 60 anos	Conservador	Diversificação Investimentos e Direito Sucessório	72 anos ou 99 anos	12 anos ou prazo máximo 99 anos

Quadro 7: carteiras hipotéticas com três investidores (fonte: próprio autor)

Com a utilização do quadro 7 carteiras hipotéticas procedeu-se a simulação de contratação de planos de previdência com parcelas mensais de R\$ 500,00 e aporte inicial de R\$ 10.000,00; R\$ 100.000,00 e R\$ 1.000.000,00 para investidores A, B e C, com uma rentabilidade hipotética e ilustrativa de 8% a.a no início da simulação. Foi considerada taxa de carregamento escalonada sobre as contribuições mensais. Esse percentual poderá variar entre 3% e 0% de acordo com o valor da reserva, limitado a R\$ 500,00. Para a simulação foram utilizadas ferramentas disponibilizadas no site da BrasilPrev S/A.

Os resgates e os valores de renda recebidos serão tributados, conforme legislação vigente. Tábua Biométrica utilizada: AT 2000.

Ao proceder à simulação identificou-se a necessidade de uma decisão importante a ser tomada pelos investidores, a opção pela modalidade PGBL ou VGBL. Para auxiliar nessa decisão elaborou-se um comparativo para definir qual formulário de declaração de ajuste anual do IRPF (completo ou simplificado) será mais vantajoso para o investidor A, B e C que será demonstrado logo abaixo a cada quadro de simulação separado por investidor. No formulário completo é possível utilizar um tratamento fiscal favorável que é a possibilidade de poder deduzir as contribuições efetuadas para Previdência Complementar até o limite de 12% da renda bruta anual do declarante. Com esta dedução, o participante terá uma base tributável menor e, conseqüentemente, um menor valor de imposto devido na Declaração. A modalidade que permite esta dedução é o PGBL.

Com base na tabela 9: Tabela de Imposto de Renda na fonte sobre rendimentos pessoa física, faz-se necessário algumas simulações conforme segue abaixo:

TABELA DO IMPOSTO DE RENDA NA FONTE
INCIDENTE SOBRE RENDIMENTOS PAGOS A PESSOA FÍSICA

TABELA PROGRESSIVA						
Ano Calendário 2011						
Base de Cálculo	Alíquota (%)	Parcela a Deduzir do Imposto	Base de Cálculo	Alíquota (%)	Parcela a Deduzir do Imposto	
MENSAL			ANUAL			
Até 1.566,61	Isento	-	Até	R\$ 17.989,80	Isento	-
Até 2.347,85	7,5	R\$ 117,49	Até	R\$ 26.961,00	7,50	R\$ 1.349,24
Até 3.130,51	15	R\$ 293,58	Até	R\$ 35.948,40	15,00	R\$ 3.371,31
Até 3.911,63	22,5	R\$ 528,37	Até	R\$ 44.918,28	22,50	R\$ 6.067,44
Acima de 3.911,63	27,5	723,95	Acima	R\$ 44.918,28	27,50	R\$ 8.313,35
Dependente: R\$ 157,47	MP 528/08		Dependente: R\$ 1.808,28		MP 528/08	

Tabela 8: Tabela de Imposto de Renda na fonte sobre rendimentos pessoa física
(fonte: site da Receita Federal do Brasil)

No quadro abaixo procedeu-se a simulação da contratação de um plano de previdência para o Investidor A, tendo como resultado da simulação o valor da reserva e o valor da renda mensal vitalícia.

Investidor A - Rentabilidade 8% a. a.	Valor da Reserva	Renda mensal vitalícia
Aporte inicial R\$ 10.000,00 e Parcelas mensais R\$ 500,00	R\$ 792.349,30	R\$ 3.552,56
Aporte inicial R\$ 100.000,00 e parcelas mensais de R\$ 500,00	R\$ 1.693.051,34	R\$ 7.590,92
Aporte inicial de R\$ 1.000.000,00 e parcelas mensais de R\$ 500,00	R\$ 10.691.545,60	R\$ 47.936,32

Quadro9: simulação investidor A (fonte: próprio autor)

INVESTIDOR A

Declaração no formulário completo

De 17.989,81 até 26.961,00

	R\$...
(+) Renda Bruta Anual	20.000,00
(-) Contribuição à Previdência Social (INSS) 11%	2.200,00
(-) Dependentes para efeito de Imposto de Renda (1 X 1.808,28) não tem dependentes	0,00
(=) Base Cálculo 1	17.800,00
(-) Contribuição à Previdência Complementar	2.400,00
(=) Base Cálculo 2	15.400,00
Alíquota	0 %
Resultado	0,00
Parcela a Deduzir	0,00
Imposto a Pagar	0,00

Declaração com Formulário Simplificado.

Até 17.989,81 (base de cálculo)

	R\$...
(+) Renda Bruta Anual	20.000,00
(-) Desconto Simplificado 20%	4.000,00
(=) Base Cálculo 1	16.000,00
Alíquota	0%
Imposto a Pagar	0,00

O investidor A possui uma renda bruta de R\$ 20.000,00 e renda líquida de R\$ 17.800,00 atingindo isenção dentro da Tabela 8: Tabela de Imposto de Renda na fonte sobre rendimentos pessoa física da Receita Federal do Brasil, sua opção mais adequada seria um VGBL (vida gerador de benefícios livres) por não utilizar-se dos benefícios fiscais, aplicando tanto as contribuições mensais como os aportes esporádicos no mesmo plano.

No quadro abaixo procedeu-se a simulação da contratação de um plano de previdência para o Investidor B, tendo como resultado da simulação o valor da reserva e o valor da renda mensal vitalícia.

Investidor B - Rentabilidade 8% a. a.	Valor da Reserva	Renda mensal vitalícia
Aporte inicial R\$ 10.000,00 e Parcelas mensais R\$ 500,00	R\$ 325.656,21	R\$ 1.460,10
Aporte inicial R\$ 100.000,00 e parcelas mensais de R\$ 500,00	R\$ 742.855,54	R\$ 3.330,65
Aporte inicial de R\$ 1.000.000,00 e parcelas mensais de R\$ 500,00	R\$ 4.910.899,54	R\$ 22.018,37

Quadro 9: simulação investidor B (fonte: próprio autor)

Na seqüência o Investidor B tem que optar pela modalidade VGBL ou PGDL. Elaborou-se um comparativo para decidir se haveria vantagem em fazer a declaração de ajuste anual do IRPF no formulário completo ou simplificado.

INVESTIDOR B

Declaração no formulário completo

De 35.948,41 até 44.918,28 (base de cálculo)

	R\$...
(+) Renda Bruta Anual	50.000,00
(-) Contribuição à Previdência Social (INSS)	4.509,83
(-) Dependentes para efeito de Imposto de Renda (3 X 1.808,28)	5.424,84
(=) Base Cálculo 1	40.065,33
(-) Contribuição à Previdência Complementar	6.000,00
(=) Base Cálculo 2	34.065,33
Alíquota	15,0%
Resultado	5.109,28
Parcela a Deduzir	3.371,28
Imposto a Pagar	1.738,52

Declaração com Formulário Simplificado.

De 35.948,41 até 44.918,28 (base de cálculo)

	R\$...
(+) Renda Bruta Anual	50.000,00
(-) Desconto Simplificado 20%	10.000,00
(=) Base Cálculo 1	40.000,00
Alíquota	22,5%
Resultado	9.000,00
Parcela a Deduzir	6.067,44
Imposto a Pagar	2.932,56

O investidor B possui uma renda bruta de R\$ 50.000,00 e renda líquida de R\$ 34.065,33, o cálculo demonstrou que a melhor opção para o ajuste anual da declaração do imposto de renda seria utilizar o formulário completo e o valor a ser deduzido através da contribuição à previdência privada até 12% da renda bruta seria no máximo 6.000,00, portanto utilizando-se das informações Tabela 1 – Resumo das diferenças entre as modalidades PGBL e VGBL, o melhor solução para o investidor B seria a contratação de um plano PGBL com contribuições de até R\$ 6.000,00 por ano, ou seja, manter a contribuição de R\$ 500,00 mensalmente e contratar outro plano na modalidade VGBL para os demais recursos, como nos exemplos citados o aporte de R\$ 10.000,00 ou R\$ 100.000,00 ou R\$ 1.000.000,00.

No quadro abaixo procedeu-se a simulação da contratação de um plano de previdência para o Investidor C, tendo como resultado da simulação o valor da reserva e o valor da renda mensal vitalícia.

Investidor C- Rentabilidade 8% a. a.	Valor da Reserva	Renda mensal vitalícia
Aporte inicial R\$ 10.000,00 e Parcelas mensais R\$ 500,00	R\$ R\$ 140.524,87	R\$ R\$ 1.012,91
Aporte inicial R\$ 100.000,00 e parcelas mensais de R\$ 500,00	R\$ 365.924,69	R\$ 2.637,60
Aporte inicial de R\$ 1.000.000,00 e parcelas mensais de R\$ 500,00	R\$ 2.617.789,19	R\$ 18.869,10

Quadro 10: simulação investidor C (fonte: próprio autor)

Acima de 44.918,28 (base de cálculo)

	R\$...
(+) Renda Bruta Anual	65.000,00
(-) Contribuição à Previdência Social (INSS)	4.509,83
(-) Dependentes para efeito de Imposto de Renda (0 X 1.808,28)	0
(=) Base Cálculo 1	60.490,17
(-) Contribuição à Previdência Complementar	7.800,00
(=) Base Cálculo 2	52.690,17
Alíquota	27,50%
Resultado	14.489,79
Parcela a Deduzir	8.313,35
Imposto a Pagar	6.176,44

Declaração com Formulário Simplificado.

Acima de 44.918,28 (base de cálculo)

	R\$...
(+) Renda Bruta Anual	65.000,00
(-) Desconto Simplificado 20%	13.000,00
(=) Base Cálculo 1	52.000,00
Alíquota	27,5%
Resultado	14.300,00
Parcela a Deduzir	8.313,35
Imposto a Pagar	5.986,65

O investidor C possui uma renda bruta de R\$ 65.000,00 e renda líquida de R\$ 60.490,17. O cálculo demonstrou que a melhor opção para o ajuste anual da declaração do imposto de renda seria utilizar o formulário simplificado para obter menor valor de imposto de renda a pagar. A Análise demonstrou ainda, que mesmo com a contribuição no valor de 12% de sua renda bruta no valor de R\$ 7.800,00 a previdência complementar, o valor a pagar de imposto de renda, no caso da declaração completa seria maior. Concluiu-se que no caso do investidor C a sua opção mais adequada seria um VGBL (vida gerador de benefícios livres)

por não utilizar-se dos benefícios fiscais, aplicando tanto as contribuições mensais como os aportes esporádicos no mesmo plano.

Outra decisão importante para os investidores A, B e C, independente da modalidade do plano, se PGBL ou VGBL, é a opção pela forma de tributação no resgate ou no recebimento da renda mensal periódica ou vitalícia, descrita na tabela 3: comparativo de tributação regressiva definitiva e regressiva compensável (fonte: site da Receita Federal do Brasil).

Recorrendo às técnicas de análises de investimento para aplicação no caso em questão, elaborou-se tabela na modalidade PGBL (IR incide sobre o total do investimento mais os rendimentos), valor do aporte R\$ 100.000,00 e taxa hipotética de 8% .a. a.

Tabela comparativa de Plano PGBL

Anos	----- PROGRESSIVA -----			----- REGRESSIVA -----		
	Valor Tributavel	Valor	IR %	Valor Tributavel	Valor	IR %
02	27.810,00	0,00	27,5	27.810,00	9.733,50	35,0
04	98.471,06	18.766,18	27,5	98.471,06	30.931,81	30,0
06	220.043,47	52.198,59	27,5	220.043,47	61.324,91	25,0
08	402.103,64	102.265,14	27,5	402.103,64	97.736,94	20,0
10	656.029,34	172.094,70	27,5	656.029,34	135.825,78	15,0
12	995.338,46	265.404,71	27,5	995.338,46	169.756,68	10,0

Tabela 11: Tabela Comparativa calculo do IR em plano PGBL (fonte: BrasilPrev S/A)

Algumas constatações foram realizadas, conforme apresentadas a seguir:

A tabela acima demonstra que a opção pelo sistema de tributação regressiva definitiva é mais vantajosa para o investidor que permanecer no plano por mais de seis anos e ideal para o investidor que permanecer no plano por mais de dez anos, atingindo o percentual mínimo de 10%. No caso de contribuições mensais o sistema faz uma média ponderada entre valores e prazos. Essa decisão está atrelada diretamente ao tempo que o Investidor desejar permanecer no plano. Como o investidor A, B e C tem prazos de permanência nos planos acima de 12 anos o estudo demonstra que a melhor opção será pela tributação regressiva definitiva tanto na opção PGBL como na opção VGBL.

4.2 Calculo do Índice de Sharpe

Outra decisão a ser estudada é quanto a rentabilidade e o risco do investimento. No portfólio da instituição pesquisada encontramos os seguintes fundos ativos:

RT - FIX VI 05/06/2006 1,25%	RT - FIX VII 06/08/2007 0,80%	Comp.49 05/01/2004 3,00%	Comp.49 II 05/01/2004 2,00%	Comp.49 D 02/08/2007 2,00%	Ciclo de Vida 2020 02/08/2007 2,00%	Ciclo de Vida 2030 02/08/2007 2,00%
------------------------------------	-------------------------------------	--------------------------------	-----------------------------------	----------------------------------	----------------------------------------------	----------------------------------------------

Foi observado que a alocação no fundo também depende do aporte único, valores maiores são alocados em fundos com taxa de administração menor e portanto com rendimentos maiores também.

Segue abaixo comparativo Rentabilidades para a modalidade PGBL e VGBL:

	RT - FIX VI 05/06/2006 1,25%	RT - FIX VII 06/08/2007 0,80%	Comp.49 05/01/2004 3,00%	Comp.49 D 02/08/2007 2,00%	Ciclo de Vida 2020 02/08/2007 2,00%	Ciclo de Vida 2030 02/08/2007 2,00%	Ciclo de Vida 2040 02/08/2007 7 2,00%
Acumulado 2004			8,50%				
Acumulado 2005			15,14%				
Acumulado 2006	7,41%		17,72%				
Acumulado 2007	10,69%	3,93%	20,89%	6,14%	7,33%	8,99%	9,87%
Acumulado 2008	10,73%	11,24%	-14,56%	-11,91%	-10,80%	-17,18%	-20,84%
Acumulado 2009	9,63%	10,12%	31,47%	30,74%	35,09%	42,38%	46,92%
Acumulado 2010	9,52%	10,01%	3,87%	9,49%	11,87%	10,01%	9,03%
Acumulado 2011 *	8,36%	8,72%	-7,64%	0,60%	-3,95%	-7,88%	-10,18%
Período	71,28%	52,27%	91,59%	34,64%	38,97%	30,24%	25,14

Tabela 13: comparativo rentabilidades PGBL e VGBL * mês de referência :setembro/2011 (fonte: internet)

Efetuada cálculo do índice de Sharpe utilizando a taxa SELIC como parâmetro RLR= Retorno Livre de Risco e comparando com os Fundos Composto 49D e fundo Ciclo de Vida 2020.(RF).

RF = Retorno Fundo

RLR = Retorno Livre de Risco

DP = Desvio Padrão do Retorno do Fundo

$$IS = \frac{RF - RLR}{DP}$$

Fundo Data em vigor Taxa de administração	RT - FIX VII 06/08/2007 0,80%	Taxa SELIC OVER Fonte:Eco- nomática	Comp.49 D 02/08/2007 2,00%	Índice de Sharpe em Relação ao Comp. 49D	Ciclo de Vida 2020 02/08/2007 2,00%	Índice de Sharpe em Relação ao Ciclo de Vida 2020
Acumulado 2008	11,24%	12.49%	-11,91%	-3,25	-10,80%	-3,44
Acumulado 2009	10,12%	9,93%	30,74%	0,98	35,09%	-1.06
Acumulado 2010	10,01%	9,78%	9,49%	-0,03	11,87%	0,19
Acumulado 2011 *	8,72%	8,71%	0,60%	-1,55	-3,95%	-2,90
Período	52,27%		34,64%		38,97%	

Tabela 14: comparativo do índice de Sharpe (fonte: próprio autor)

Comparação do índice de Sharpe utilizando a taxa SELIC como base e efetuando comparações do risco x retorno com Relação ao Fundo Composto 49 que aplica até 49% em ações e 51% em renda fixa, fundo este mais arrojado apresentado riscos maiores.

Comparação dos índices de Sharpe utilizando a Selic e fundo Ciclo de Vida 2020 que ajusta percentuais de renda fixa e variável (ações) ao longo do tempo, a media que se aproxima o término do prazo do Investimento, a composição da carteira se torna mais conservadora até aplicação de 100% em renda fixa. O tempo é o aliado para suportar oscilações financeiras.

Verificou alto grau de volatilidade, risco versus retorno muito alto para os fundos compostos com ações. Os fundos conseguiram em 2009 e 2010 um bom retorno quando comparados a taxa SELIC ou Fundos de Renda Fixa do mesmo período.

Diante deste fato, é relevante questionar qual o motivo que levou à baixa performance dos fundos como um todo e uma explicação poderia ser a conjuntura internacional e a queda de ações na Bovespa. Como o tempo é um aliado neste planos a longo prazo, se o perfil do

cliente for moderado, tem que se avaliar se é o momento de entrar ou aguardar fatos favoráveis, como a recuperação das economias do EUA e Europa.

Fundos de Renda fixa são aplicações em títulos de renda fixa públicos e privados com rendimentos atrelados a Selic ou CDI, apresentando baixíssimo risco por este motivo não foi calculado o índice de Sharpe para os mesmos. Foi observado que os resultados em tais fundos próximos aos da Selic, algumas vezes apresentando-se um pouco mais elevado.

De acordo com o perfil e finalidade do investidor A, em início de carreira, com 25 anos de idade, perfil mais arrojado, procurando um investimento a longo prazo para complementação da aposentadoria, utilizando formulário simplificado de IRPF, para esse perfil chegou-se a conclusão que o produto mais adequado seria o VGBL com tabela de imposto de renda “regressiva definitiva” e aplicação em fundos ciclo de vida 2020, o qual utiliza composição de renda fixa e ações levando em conta o perfil moderado e o prazo do investimento que poderá ser alterado para Ciclo de vida 2030, conforme cenário econômico.

Complementando o exposto anteriormente, Gradilone (2002 p.44) afirma que os PGBL “são mais indicados para empregados registrados, com salários mais altos, que fazem sua declaração de imposto de renda no formulário completo”. E que os VGBL “são adequados para quem faz a declaração pelo formulário simplificado, tem uma renda menor.

No caso do investidor B, outro cliente com 35 anos de idade, representando a meia-idade profissional, dispendo de mais de dez anos para contribuir, com finalidade de complementação de aposentadoria e benefício fiscal utilizando a declaração completa de IRPF o produto mais adequado seria o PGBL também com tabela do imposto de renda “regressiva definitiva” e aplicação em fundos de Renda Fixa do tipo RT FIX VII. O investidor terá o benefício fiscal abatendo até 12% da base de cálculo do IR. Para os clientes que pretendem contribuir com mais de 12% da sua renda bruta anual em previdência, é recomendado contratar também um plano na modalidade VGBL para acolher o restante dos recursos.

Por sua vez o investidor C, aposentado, com 60 anos de idade, sexo masculino, visando a diversificação de investimentos e segurança à sua família o produto mais adequado seria um VGBL também com tabela de IR regressiva definitiva, pois ficará com a posse dos recursos, mas em caso de falecimento o recurso será transferido para os beneficiários sem transitar pelo inventário, reduzindo custos advocatícios e ITCM (imposto de transmissão causa morte). A melhor opção seria um VGBL com tabela de IR regressiva definitiva e aplicação em renda fixa, tipo RT FIX VII.

CONCLUSÕES

A presente pesquisa teve como objetivo realizar um estudo de caso para auxiliar clientes a decidir qual a melhor opção de plano de previdência privada na modalidade VGBL ou PGBL, levando em conta seu perfil de investidor e idade e momento econômico de sua vida .

Os resultados serviram de base para poder indicar aos clientes A,B e C, a melhor escolha na modalidade do plano de previdência. No caso dos clientes A e C seria o VGBL com opção de tributação regressiva definitiva, pois apresentou os melhores resultados econômico-financeiros para o investimento desejado. No caso do cliente B a melhor escolha seria o PGBL com opção de tributação regressiva definitiva, uma vez que utilizaria o benefício fiscal diminuindo o valor de ir a pagar. Aconselha-se a abertura de um plano VGBL para os recursos que excederem 12% de sua renda bruta, que não for possível deduzir, isto é, obter o benefício fiscal.

Além disso, essa pesquisa possibilitou por em pratica conhecimentos adquiridos durante o curso de Especialização em Gestão de Negócios Financeiros, trazendo também crescimento pessoal ao pesquisador.

Este estudo também pode servir como base de pesquisa para pessoas que pretendem fazer um planejamento financeiro e adquirir um plano de previdência privada seja para complementar sua renda ou acumular um recurso para realização de um sonho e até direito sucessório beneficiário determinado sem transitar pelo inventário.

Cabe ressaltar que a pesquisa baseou-se no estudo de casos específicos de três clientes do Banco Alfa. Estes clientes apresentam um determinado perfil de renda, idade, recursos, despesas e expectativas. O resultado da pesquisa pode ser diferente para cliente com outro perfil e finalidade do investidor.

Recomenda-se para os próximos estudos análises envolvendo múltiplos bancos, pratica bastante usada e que não pode ser explorada nesse estudo de caso, cujo objetivo geral foi verificar qual a melhor opção econômica financeira de plano de Previdência Privada, oferecidos pelo Banco Alfa, que busca a aquisição de um planejamento financeiro para seu futuro, levando em consideração o perfil e a finalidade do investidor.

REFERÊNCIAS

BANCO ALFA. **Soluções em previdência complementar**. Disponível em: <endereço omitido por questão de sigilo> Acesso em: 25 mar. 2011.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Notas técnicas e estatísticas**. Disponível em <0. > Acesso em: 25 mar. 2011.

BANCO DO BRASIL. **Soluções em previdência complementar**. Disponível em <www.bb.com.br.> Acesso em 25 mar. 2011.

CAIXA ECONOMICA FEDERAL. **Soluções em previdência complementar**. Disponível em <www.caixa.gov.br.> Acesso em 24 jul. 2011.

CRESSWELL, John W. **Projeto de pesquisa: Métodos qualitativo, quantitativo e misto**. 2 .ed. Porto Alegre: Artmed, 2007.

GRADILONE, Cláudio. **Investindo sem susto: como lucrar na crise**. 2.ed. Rio de Janeiro: Campus, 1999.

MARTINS, Gilberto de Andrade; SILVA, Fabiana Lopes da; CHAN, Betty Lílian. **Fundamentos da Previdência Complementar - da Atuária à Contabilidade**. São Paulo: Atlas, 2006.

PRESTES, Maria Luci de Mesquita. **A pesquisa e a construção do conhecimento científico: do planejamento aos textos, da escola à academia**. 2 ed. São Paulo, SP: Rêspel, 2003.

PREVIC: **Previdência Complementar**. Disponível em: <<http://www.previc.org.br>> Acesso em 31 jul. 2011.

ROESCH, S.M.A. **Projetos de Estágio e de Pesquisa em Administração: Guia para Estágios, Trabalhos de Conclusão, Dissertações e Estudos de Caso**. 2.ed. São Paulo: Atlas,1999.

SUSEP: **Previdência Privada**. Ministério da Fazenda. Disponível em: <<http://www.susep.gov.br>> Acesso em 31 jul.2011.

GLOSSÁRIO DA PREVIDÊNCIA

A:

Ação Ordinária

Ação que confere ao seu titular os direitos de voto nas instâncias decisórias da sociedade, além do direito de participar dos resultados da companhia. A cada ação ordinária corresponde um voto nas deliberações da Assembléia Geral.

Ação Preferencial

Classe de ações que confere aos seus detentores determinadas vantagens de natureza financeira ou política em troca de restrições parciais ou totais no exercício do poder de voto. As vantagens podem incluir prioridades na distribuição de dividendo e/ou reembolso de capital, dividendos 10% superiores aos das ações ordinárias, dentre outros. O estatuto deve definir as situações nas quais as ações preferenciais têm direito de voto.

Acionista Majoritário

Pessoa física ou jurídica, ou grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto, ou sob controle comum, que: a) seja titular de direitos de sócio que lhe assegurem a maioria dos votos nas deliberações da Assembléia Geral e o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia; b) use efetivamente seu poder para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia.

Acionista Minoritário

Proprietário de ações cujo total não lhe permite participar do controle da companhia.

Aporte

É o valor da contribuição efetuada para o plano.

B:

BACEN - Banco Central do Brasil.

Beneficiário

É a pessoa indicada na proposta de adesão, ou em documento específico, para receber

pagamentos relativos a resgate ou benefícios, em decorrência do falecimento do cliente.

Benefício

Importância que o cliente deve receber na liquidação do contrato e que consiste em um capital ou uma renda.

Benefício definido

É a modalidade de plano em que o valor do benefício contratado é previamente estabelecido na proposta de inscrição.

C:

Carência para benefícios de risco

Período em que a sociedade está isenta de qualquer responsabilidade indenizatória pela morte do cliente.

Carência para resgate/transferência

Período em que o cliente não pode solicitar resgates ou transferências de seu plano.

Certificado do cliente

É o documento particular do cliente que elenca as características principais do plano contratado, em especial as cláusulas e os critérios relativos aos benefícios, caracterizando a aceitação pelo interessado do plano subscrito.

CNSP

Sigla que significa Conselho Nacional de Seguros Privados, órgão normativo do Sistema Nacional de Seguros Privados.

Cobertura

É a garantia de indenização decorrente de eventos cobertos pelo seguro.

D:

Data de concessão do benefício

É a data prevista para a concessão do benefício.

Data de inscrição/contratação

É a data de registro da proposta de inscrição/contratação do interessado em participar do plano, com a comprovação do pagamento do primeiro aporte.

Data de registro

É a data de recebimento da proposta de inscrição/contratação do interessado em participar do plano.

Declaração de saúde

É o documento formal e legal, incluso na Proposta de Seguro, em que o proponente presta informações sobre suas condições de saúde, assinando o documento e responsabilizando-se pela veracidade das informações prestadas na data da assinatura da proposta.

Doenças, lesões e seqüelas pré-existent

São aquelas de que o cliente ou seu responsável saiba ser portador ou sofredor na data de assinatura da proposta de adesão.

E:

EAPC

É a Entidade Aberta de Previdência Complementar ou sociedade autorizada a instituir planos de previdência.

Encargo de Saída

O Encargo de Saída é um instrumento para recompor despesas decorrentes da operação de resgate e portabilidade, tais como pagamento de CPMF e despesas bancárias, entre outras. Incide sobre os valores líquidos da taxa de carregamento transferidos ou resgatados, e o percentual aplicado está expresso na proposta de adesão, podendo ser alterado por força de determinação regulamentar baixada pelo órgão competente.

Evento gerador

A invalidez ou morte do cliente ocorrida durante o período de cobertura, ou a sobrevivência ao prazo de deferimento contratado.

Excedente financeiro

É o resultado apurado, durante o período de pagamento de benefício, da diferença entre a taxa de rentabilidade líquida obtida pela aplicação dos recursos da reserva matemática, e a remuneração garantida nos termos do Regulamento e conforme Nota Técnica Atuarial.

F:

Fator de renda

É o valor numérico, calculado mediante utilização de uma tábua biométrica e uma taxa de juros, utilizado para obtenção do valor do benefício.

FENAPREVI

Sigla que significa Federação Nacional da Previdência Privada. É a entidade que representa as empresas que atuam no segmento aberto de Previdência Complementar.

FENASEG

Federação Nacional das Empresas de Seguros Privados e de Capitalização, que congrega os Sindicatos de Empresas de Seguros Estaduais.

FIC

Fundo de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento Especialmente Constituídos destinado, unicamente, a receber durante o período de deferimento a totalidade do montante dos recursos creditados à reserva matemática dos benefícios a conceder.

Free float (Ações em Circulação)

Quantidade de ações de uma empresa disponível para negociação livre em mercado de capitais, ou seja, são todas as ações de emissão da companhia exceto aquelas: (i) de titularidade do acionista controlador, de seu cônjuge, companheiro (a) e dependentes incluídos na declaração anual de imposto de renda; (ii) em tesouraria; (iii) de titularidade de controladas e coligadas da companhia, assim como de outras sociedades que com qualquer dessas integre

um mesmo grupo de fato ou de direito; (iv) de titularidade de controladas e coligadas do acionista controlador, assim como de outras sociedades que com qualquer dessas integre um mesmo grupo de fato ou de direito; e (v) preferenciais de classe especial que tenham por fim garantir direitos políticos diferenciados, sejam intransferíveis e de propriedade exclusiva do ente desestatizante.

G –

H –

I:

Idade de ingresso

É a idade do cliente na data de inscrição/contratação do plano.

Idade de saída

É a idade escolhida pelo cliente a partir da qual terá início o recebimento do benefício contratado.

IGPM – FVG

Sigla que significa Índice Geral de Preços do Mercado, da Fundação Getúlio Vargas. É o indexador atualmente utilizado nos planos de previdência. O objetivo principal de sua utilização é fazer que as contribuições e benefícios do plano sejam corrigidos monetariamente.

Indexador

É o índice contratado para atualização monetária de valores.

Início de vigência do plano

Data de aceitação da proposta de adesão pela Seguradora, concomitante com o pagamento do primeiro aporte ao plano.

J –

L:

Limite de comercialização

Valores máximos estabelecidos pela Seguradora para os benefícios.

M –

N:

Nota técnica atuarial

É o documento que contém a descrição e o equacionamento técnico do plano previsto no Regulamento

O –

P:

Participante

É a pessoa física que assina a proposta de inscrição de plano PGBL e é aceita pela Seguradora.

Pecúlio

O capital a ser pago de uma só vez ao(s) beneficiário(s) em decorrência da morte do cliente.

Período de benefício

É o período em que o beneficiário, se for necessário, faz jus ao recebimento do benefício contratado na forma do Regulamento.

Período de cobertura

O prazo em que, na ocorrência do evento gerador, o(s) beneficiário(s) fará (ão) jus ao benefício contratado nos termos do Regulamento.

Período de deferimento

É o período entre a data de adesão e a data de concessão do benefício.

Q –

R:

Regime financeiro de capitalização

É a estrutura técnica em que as contribuições são determinadas de modo a gerar receitas, capitalizadas durante o período de cobertura, capazes de produzir montantes equivalentes aos valores atuais dos benefícios a serem pagos aos beneficiários no respectivo período.

Regime financeiro de repartição de capitais de cobertura

É a estrutura técnica em que os aportes pagos por todos os clientes do plano, em um determinado período, deverão ser suficientes para constituir as provisões (reservas) matemáticas de benefícios concedidos, decorrentes dos eventos ocorridos nesse mesmo período.

Regime financeiro de repartições simples

É a estrutura técnica em que os aportes pagos por todos os clientes do plano, em um determinado período, deverão ser suficientes para pagar os benefícios decorrentes de eventos ocorridos nesse período.

Regimento Interno

Conjunto de normas e regras que explicita as responsabilidades, atribuições, funcionamento, rotinas de trabalho e interação entre os principais órgãos da empresa, prevenindo situações de conflito, notadamente com o executivo principal (CEO).

Regulamento

É o instrumento jurídico que disciplina os direitos e obrigações das partes contratantes, bem como as características gerais do plano, sendo parte integrante da Proposta de Adesão.

S:

Segurado

É a pessoa física que assina a proposta de contratação de VGBL e é aceita pela Seguradora.

Stakeholders (Partes interessadas)

Indivíduos ou entidades que assumam algum tipo de risco, direto ou indireto, em face da sociedade. São eles, além dos acionistas, os empregados, clientes, fornecedores, credores, governos, entre outros.

SUSEP

Sigla que significa Superintendência de Seguros Privados. É a unidade responsável pela execução do controle e a fiscalização das entidades de previdência complementar.

T:

Tag Along

É a extensão parcial ou total, a todos os demais sócios das empresas, das mesmas condições obtidas pelos controladores quando da venda do controle de uma sociedade.

Taxa de administração financeira

É o percentual que incide sobre o patrimônio líquido do FIC, fixada em um percentual anual incidente pró-rata dia sobre os saldos médios diários do fundo. Essa taxa representa a remuneração do administrador do fundo e é descontada da rentabilidade bruta. Vale ressaltar que a rentabilidade divulgada é sempre líquida, ou seja, já descontada a taxa de administração.

Taxa de carregamento

É o percentual incidente sobre os aportes pagos, para atender às despesas administrativas, de corretagem e colocação do plano.

Taxa de gestão financeira

Durante o período de recebimento da Renda por Sobrevivência, os recursos permanecerão aplicados em um fundo de investimento, cujas características serão informadas ao cliente 90 (noventa) dias antes da data prevista para a concessão da renda. O percentual da taxa é expresso na proposta de adesão e incide somente na hipótese da existência de resultados financeiros, ou seja, quando a rentabilidade do fundo superar a garantia mínima. Isso não acarreta qualquer redução no benefício contratual. Não há incidência de taxa de gestão financeira nos planos contratados a partir de janeiro de 2006.

U –

V:

VGBL Sigla que significa Vida Gerador de Benefício Livre. Trata-se de um seguro de vida

com possibilidade de acumulação de recursos para o futuro, funcionando, portanto, como um plano de previdência.

X –

Z –