



Universidade de Brasília (UnB)
Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão Pública (FACE)
Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais (CCA)
V Curso de Especialização em Mercado Financeiro e Investimentos

Tássia Araujo Pacheco Wanzeller

A ESCOLHA DO INVESTIDOR NO LONGO PRAZO
Uma análise comparativa entre fundos de previdência complementar e
fundos de renda fixa

Brasília, DF
2018

Professora Márcia Abrahão Moura
Reitora da Universidade de Brasília

Professor Doutor Sérgio Antônio Andrade de Freitas
Decano de Ensino de Graduação

Professora Doutora Helena Eri Shimizu
Decana de Pós-graduação

Professor Doutor Eduardo Tadeu Vieira
Diretor da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade

Professor Doutor José Antônio de França
Chefe do Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais

Professor Doutor Jorge Katsumi Niyama
Coordenador Geral do Programa de Pós-graduação em Ciências Contábeis da UnB

Professor Doutor Paulo Augusto Pettenuzzo de Britto
Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis – Diurno

Professor Doutor Elivânio Geraldo de Andrade
Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis - Noturno

Tássia Araújo Pacheco Wanzeller

A ESCOLHA DO INVESTIDOR NO LONGO PRAZO
Uma análise comparativa entre fundos de previdência complementar e
fundos de renda fixa

Trabalho de Conclusão de Curso (Artigo) apresentado ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de Brasília como requisito à conclusão do curso de especialização em Mercado Financeiro e Investimentos e obtenção do certificado do curso.

Orientador: Esp. César Augusto M. Bergo

Linha de Pesquisa: Mercado Financeiro

Área: Fundo de Investimento

Brasília, DF
2018

WANZELLER, Tássia Araujo Pacheco

A ESCOLHA DO INVESTIDOR NO LONGO PRAZO: Uma análise comparativa entre fundos de previdência complementar e fundos de renda fixa / Tássia Araujo Pacheco Wanzeller -- Brasília, 2018.

21 p.

Orientador(a): Prof. Esp. César Augusto M. Bergo

Trabalho de Conclusão de curso (Artigo – Pós-graduação Lato Sensu) – Universidade de Brasília, 1º Semestre letivo de 2018.

Bibliografia.

1. Fundo de Investimento 2. Previdência Complementar Aberta 3. Perfil do Investidor I. Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão Pública da Universidade de Brasília. II. Título.

CDD –

Tássia Araújo Pacheco Wanzeller

A ESCOLHA DO INVESTIDOR NO LONGO PRAZO
Uma análise comparativa entre fundos de previdência complementar e fundos de renda
fixa

Trabalho de Conclusão de Curso (Artigo) defendido e aprovado no Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de Brasília como requisito à conclusão do curso e obtenção de certificado de Especialista em Mercado Financeiro e Investimentos, aprovado pela seguinte comissão examinadora:

Prof. Esp. César Augusto M. Bergo
Orientador
Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais
Universidade Brasília (UnB)

Prof. Jucemar Imperatori
Examinador

Prof. José Eduardo Moreira Bergo
Examinador

Brasília (DF), 24 de Maio de 2018.

AGRADECIMENTOS

Agradeço a Deus por ter me dado forças para concluir o trabalho;

Aos meus pais pelo apoio e puxões de orelha. Por me inspirarem com suas trajetórias de vida e me mostrarem que é preciso ter perseverança para alcançarmos nossos sonhos;

À minha irmã por me encorajar depositando em mim a sua confiança e admiração, por me fazer sentir capaz; e

Ao meu namorado por me incentivar a estar sempre em busca por conhecimentos novos, pela ajuda com os gráficos e por ter continuado ao meu lado nos momentos de desespero.

A ESCOLHA DO INVESTIDOR NO LONGO PRAZO

Uma análise comparativa entre fundos de previdência complementar e fundos de renda fixa

RESUMO

Com a não cobertura total da previdência social e a preocupação com uma aposentadoria estável, investir em longo prazo se tornou uma necessidade. A partir disso, surgiu a previdência privada complementar como alternativa para complementar a renda do período pós-laboral. Além disso, com a expansão dos investimentos em fundos, apareceram nesse meio produtos voltados para a aposentadoria. Dessa forma, considerados os variados tipos de investimentos disponibilizados pelo mercado, o presente artigo busca identificar as circunstâncias que levam um investidor a optar por um fundo de previdência. A pesquisa foi feita com base na área de Mercado Financeiro e caracterizada como descritiva com método de abordagem quantitativo. Foram abordados os tópicos de fundos de investimentos, fundo de previdência complementar aberta e perfil do investidor. Os dados foram coletados por meio de artigos científicos, sites de órgãos normativos e reguladores. Os resultados adquiridos indicaram que, considerado o tempo e a tributação, os fundos previdenciários se mostraram mais vantajosos.

Palavras chaves: Fundo de Investimento; Previdência Complementar Aberta; Perfil do Investidor.

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1: Comparação dos fundos do Bradesco	15
Gráfico 2: Comparação dos fundos do Banco do Brasil	16
Gráfico 3: Comparação dos fundos do Itaú	17
Gráfico 4: Comparação dos fundos da Caixa	18
Gráfico 5: Composição Média das Carteiras Previdenciárias	19

ÍNDICE DE TABELAS

Tabela 1: Fundos de Tributação de curto prazo	11
Tabela 2: Fundos de Tributação de longo prazo.....	11
Tabela 3: Comparação dos planos PGBL e VGBL	12
Tabela 4: Tabela Regressiva de incidência do Imposto de Renda	13
Tabela 5: Rentabilidade Comparada dos Fundos do Bradesco após Incidência de IR.....	15
Tabela 6: Rentabilidade Comparada dos Fundos do Banco do Brasil após Incidência de IR..	16
Tabela 7: Rentabilidade Comparada dos Fundos do Itaú após Incidência de IR	17
Tabela 8: Rentabilidade Comparada dos Fundos da Caixa após Incidência de IR	18

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	9
2 REFERENCIAL TEÓRICO	10
2.1 Fundos de Investimento	10
2.1.1 <i>Classificação</i>	10
2.1.2 <i>Encargos</i>	11
2.1.3 <i>Tributação</i>	11
2.2 Fundo de Previdência Complementar Aberta	11
2.2.1 <i>Características</i>	11
2.2.2 <i>Tipos de Plano</i>	12
2.2.3 <i>Garantias</i>	13
2.3 Perfil do investidor	13
2.3.1 <i>Regra de suitability</i>	14
3 METODOLOGIA.....	14
3.1 Procedimentos Analíticos.....	14
3.2 Apresentação e Discussão dos Dados.....	14
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	19
5.1 Agenda Futura	19
REFERÊNCIAS	20

1 INTRODUÇÃO

Os fundos de investimento reúnem os recursos financeiros de pessoas físicas e jurídicas e os aplicam em carteiras diversificadas de ativos. Assim, oferecem oportunidades de diversificação de risco aos pequenos investidores. Esta modalidade de operação adequa-se à noção de economia de escala, uma vez que obtém custos de transação e comissões menores considerada a quantidade de investidores envolvidos.

A indústria de fundos de investimentos no Brasil teve um crescimento rápido e tem exercido um efeito significativo sobre a paisagem financeira brasileira. O patrimônio líquido total dos fundos quase duplicou em 5 anos e alcançou aproximadamente R\$ 4,145 trilhões em dezembro de 2017. No final de 2015, o país se destacou como o quarto maior mercado de fundos de investimentos, conforme exposto por Maestri e Malaquias (2017). Nota-se que os investimentos em fundos mantiveram um processo de firme expansão, sobretudo em função da introdução de variados tipos de fundos e serviços apoiados, em especial, por forças demográficas que têm favorecido o surgimento de produtos voltados para a aposentadoria.

A previdência surgiu a partir da preocupação dos indivíduos com as incertezas do futuro. A ideia é constituir uma poupança para enfrentar situações futuras, como, por exemplo, a chegada da aposentadoria. A previdência social, no Brasil, é um direito social previsto no art. 6º da Constituição Federal de 1988 entre os Direitos e Garantias Fundamentais.

O regime previdenciário brasileiro concentra três regimes distintos: Regime Geral de Previdência Social, Regime de Previdência dos Servidores Públicos e o Regime de Previdência Complementar.

Para Chan, Martins e Silva (2007) a dificuldade do Estado em dispor uma aposentadoria segura culminou no desenvolvimento de novos instrumentos de proteção de natureza previdenciária. Considerada a não cobertura total da renda do trabalhador pela previdência social oficial, a previdência complementar objetivou proporcionar ao participante um benefício adicional ao concedido pela pública, de modo a preservar a sua renda nos mesmos níveis de quando estava em plena capacidade laborativa.

Com as incertezas do futuro do RGPS, cada vez mais, a população busca alternativas para garantir uma renda suficiente para a aposentadoria. Neste cenário, mostrar a distinção entre um fundo de previdência e um fundo de investimento pode contribuir para uma escolha adequada pelo investidor, visto a grande quantidade de variáveis que influenciam a decisão. Clapp (2003), além de apresentar algumas dessas variáveis, como a capacidade financeira do investidor, aborda também a necessidade de conhecer o investidor, para, assim, indicar o investimento financeiro certo para cada tipo.

De acordo com os dados disponibilizados pela Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais (ANBIMA), o mercado de previdência privada aberta tem crescido continuamente há pelo menos dez anos. A associação apresentou em seu consolidado histórico de fundos de investimentos que o fundo de previdência alcançou a marca de mais de 740 bilhões de captação acumulada. No que concerne à atual situação do país no âmbito econômico, a pesquisa é relevante de modo que poderá auxiliar a cultura de poupança e conseqüentemente fomentar a economia do país.

Como objetivo geral, buscou-se identificar as circunstâncias que levam um investidor a optar por um fundo de previdência. Mais especificamente: apresentar a distinção entre um fundo de previdência e um fundo de investimento; comparar a rentabilidade de um fundo renda fixa com um fundo de previdência renda fixa; verificar a composição das carteiras.

O presente artigo se apoia no Mercado Financeiro. Está estruturado da seguinte maneira: inicia-se com o referencial teórico e as variáveis de pesquisa. Após apresenta-se o método utilizado. Em seguida discute-se os resultados encontrados. E, finalmente, as considerações finais.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Fundos de Investimento

Segundo Lima e Malacrida (2017), a caracterização dos fundos de investimento se dá por meio da aplicação em conjunto de recursos de pessoas físicas e/ou jurídicas, as quais buscam maior rentabilidade, tendo em vista que a soma dos recursos aplicados resultam em um montante maior e, com isso, podem obter preços e taxas menores. É explicitado pelos autores que a criação dos fundos de investimento se deu com o objetivo de reduzir os riscos inerentes às aplicações no mercado financeiro, uma vez que o fundo aplica seus recursos em diferentes ativos. Ou seja, a diversificação da carteira do fundo reduz o risco de perdas com os investimentos.

É uma união de recursos similar à forma de condomínio, na qual os cotistas têm os mesmos interesses e objetivos ao investir no mercado financeiro e de capitais. Com a compra de cotas de um determinado fundo, o cotista aceita as regras de funcionamento, além disso, adquire direitos iguais aos demais, independentemente da quantidade de cotas que cada um possui (RASSIER, 2010, p. 104).

Com efeito, pode-se depreender que os fundos de investimentos formam um clube de recursos de investidores, administrado por profissionais e aplicados segundo estratégias preestabelecidas. São amplamente aceitos por constituírem uma forma de o pequeno investidor ter acesso aos mercados financeiros.

Os fundos oferecem aos investidores a oportunidade de comprar, a preços competitivos, centenas de investimentos que envolvem de ações a títulos públicos e privados. Dessa forma, aumentam de forma significativa a possibilidade de negócio e, conseqüentemente, a liquidez, essencial para o mercado de capitais. Além disso, oferecem ao investidor uma carteira diversificada de investimentos, o que possibilita a redução de risco do investidor ao escolher apenas uma modalidade de investimento.

O funcionamento dos fundos de investimento segue as normas da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e a um regulamento próprio. A regulação vigente é a Instrução CVM N° 555, de 17 de Dezembro de 2014, que dispõe sobre a constituição, a administração, o funcionamento e a divulgação de informações dos fundos de investimento.

2.1.1 Classificação

O fundo pode ser aberto ou fechado. No primeiro, os cotistas podem solicitar o resgate de suas cotas de acordo com o regulamento do fundo. No segundo, as cotas podem ser resgatadas apenas no término do prazo de duração do fundo. A classificação é feita consoante a composição de sua carteira, isto é, de acordo com os ativos alocados no seu patrimônio. Além disso, não podem ser denominados de forma a induzir interpretações indevidas.

- Fundo de renda fixa: O Art.109 da Instrução CVM n° 555 fala que os fundos que são classificados como “Renda Fixa” devem ter como principal fator de risco de sua carteira a variação da taxa de juros, de índice de preços, ou ambos. A cobrança de taxa de performance para esse tipo de fundo é proibida, a não ser quando se tratar de um fundo destinado a um investidor qualificado ou se for considerado como de longo prazo (LIMA; LIMA e PIMENTEL, 2017, p. 251).
- Fundo de ações: Deve possuir um alto percentual da carteira em ações negociadas no mercado a vista da bolsa de valores ou em mercado de balcão organizado. Os fundos de ações variam de acordo com os preços das ações que compõem sua carteira (ASSAF NETO, 2012, p. 342).
- Fundo Multimercado: Possui políticas de investimento que envolvem vários fatores de risco, sem a obrigatoriedade de concentrar algum fator em especial (LIMA; LIMA e PIMENTEL, 2017, p. 251).

- Fundo cambial: Compõe-se de no mínimo 80% da carteira em ativos diretamente relacionados, ou sintetizados via derivativos, ao seu principal fator de risco, que é a variação de preços de moeda estrangeira ou a variação do cupom cambial (SOUZA JÚNIOR, 2013, p. 192).

2.1.2 Encargos

Os fundos dispõem de diversos encargos. Dentre eles está a taxa de administração, cobrada pela instituição financeira com a finalidade de remunerar os serviços prestados de administração do fundo e de gestão da carteira. Essa taxa é definida pela administradora do fundo e cobrada sobre o valor total da aplicação de cada cotista (ASSAF NETO, 2012, p. 339). Em alguns fundos pode ser cobrada taxa de entrada e saída, bem como taxa de performance, a qual é baseada no resultado do fundo (LIMA; LIMA e PIMENTEL, 2017, p. 257).

2.1.3 Tributação

Lima e Malacrida (2017) apresentam como sendo os principais tributos que incidem sobre operações com fundos de investimento o Imposto de Renda (IR) e o Imposto sobre Operações Financeiras (IOF):

- IR: Para a incidência desse imposto, os fundos são classificados em longo prazo e curto prazo.

Tabela 1: Fundos de Tributação de curto prazo

Prazo de Aplicação	Alíquota de IR
Até 180 dias	22,5%
Acima de 180 dias	20%

Fonte: Autoria própria.

Tabela 2: Fundos de Tributação de longo prazo

Prazo de Aplicação	Alíquota de IR
Até 180 dias	22,5%
De 181 a 360 dias	20%
De 361 a 720 dias	17,5%
Acima de 720 dias	15%

Fonte: Autoria própria.

- IOF: Incide sobre o rendimento nos resgates feitos em um período inferior a 30 dias, podendo variar de 96% a 0%, a depender do número de dias decorridos da aplicação.

Há também nos fundos de investimento a cobrança antecipada do imposto de renda, a qual ocorre duas vezes por ano, conhecida como “come cotas”. O recolhimento leva em conta a menor alíquota de cada fundo, ou seja, nos fundos de curto prazo, 20%, e nos fundos de longo prazo, 15%. Os fundos de ações não possuem come cotas. Além disso, denominação de “come cotas” é devido a cobrança ser em forma de cotas. (LIMA; LIMA e PIMENTEL, 2017, p. 259).

2.2 Fundo de Previdência Complementar Aberta

2.2.1 Características

As Entidades Abertas de Previdência Complementar (EAPC) possuem como órgão normativo o Conselho Nacional de Seguros Privados e como órgão executivo a Superintendência de Seguros Privados (SUSEP), os quais são vinculados ao Ministério da Fazenda. São representadas pelas companhias de seguro e bancos, ou entidades criadas a sua

semelhança, unicamente na forma de sociedades anônimas, com fins lucrativos (BELTRÃO et al, 2004, p. 13).

As EAPC's são de livre acesso a todos, independentemente da empresa, associação ou classe a que pertence o investidor (BRITO, 2016, p. 21).

Debiasi (2004) explica que existem vários tipos de planos de previdência, os quais se diferenciam segundo alguns aspectos, como: benefícios, carência, taxa de administração, taxa de carregamento e resgate. Ademais, os planos podem ser contratados de forma individual ou coletiva (empresarial).

2.2.2 Tipos de Planos

Os tipos de benefícios que os planos podem oferecer são definidos da seguinte forma pela Susep (2018):

- Renda por Sobrevivência: renda a ser paga ao participante do plano que sobreviver ao estágio de poupança.
- Renda por Invalidez: renda a ser paga ao participante caso entre em um estado de invalidez total e permanente durante o período de cobertura e desde que tenha cumprido o prazo de carência contratual.
- Pensão por Morte: renda a ser paga em decorrência da morte do participante durante o período de cobertura ao(s) beneficiário(s) indicado(s), desde que cumprido o prazo de carência contratual.
- Pecúlio por Morte: pagamento único ao(s) beneficiário(s) indicado(s) na proposta de inscrição em caso de morte do participante durante o período de cobertura, desde que cumprido o prazo de carência.
- Pecúlio por Invalidez: pagamento único ao participante caso entre em um estado de invalidez total e permanente durante o período de cobertura, desde que tenha cumprido o prazo de carência contratual.

Segundo Brito (2016), a Susep, juntamente com as EAPCs, a partir desses tipos de benefícios criou os planos padrões, que são comercializados pelo mercado de previdência complementar aberta. São duas as modalidades principais de planos, o Plano Gerador de Benefício Livre (PGBL) e o Vida Gerador de Benefício Livre (VGBL):

Tabela 3: Comparação dos planos PGBL e VGBL

PGBL	VGBL
É necessário que seja contribuinte, ou aposentado pelo INSS, ou regime próprio de servidor público.	Deve contribuir ou não para a Previdência Social (INSS) ou Regime Próprio.
Indicado para pessoas que optam pela declaração completa.	Indicado para quem usa declaração simplificada ou é isento.
O imposto incidirá sobre o valor total do resgate ou sobre a renda recebida.	O imposto incidirá sobre os rendimentos do plano e não sobre o total acumulado.
As contribuições são dedutíveis da base de cálculo do IR até o limite máximo de 12% da renda bruta anual tributável.	As contribuições não são dedutíveis do IR.

Fonte: Autoria própria.

Após a Lei Complementar nº 109, ficou assegurado aos participantes de todos os planos o direito à portabilidade, também para plano de benefício de entidade fechada, e ao resgate de recursos das reservas técnicas, provisões e fundos, total ou parcialmente, durante o estágio de poupança (BRITO, 2016, p. 26).

Com o direito à portabilidade ficou possível a transferência do plano de uma Instituição para outra, o que facilitou a busca por uma gestão mais eficiente e estimulou a competição entre empresas para a prestação de melhores serviços. A operação de migração

não tem custos e permite a manutenção dos incentivos fiscais previstos no regime de tributação contratada.

Como se trata de investimento de longo prazo, os investimentos sistemáticos incentivam a disciplina e reduzem o custo de aquisição. Dessa forma, os fundos de previdência não possuem “come cotas” e contam com modelo de tributação exclusiva de longo prazo, a regressiva e a progressiva.

Coelho e Camargos (2012) apresentam dois tipos de regimes de tributação do Imposto de Renda, cuja opção cabe aos participantes no momento da contratação da previdência:

- Tabela Progressiva: os ganhos de reserva ou recebimento dos benefícios são tributados conforme regra de tributação do IR dos salários de pessoa física no Brasil.
- Tabela Regressiva: a alíquota de incidência do IR diminui com o tempo e chega a 10% para as contribuições realizadas há mais de 10 anos:

Tabela 4: Tabela Regressiva de incidência do Imposto de Renda

Período de aportes	Alíquota do IR
Até 2 anos	35%
De 2 a 4 anos	30%
De 4 a 6 anos	25%
De 6 a 8 anos	20%
De 8 a 10 anos	15%
Mais de 10 anos	10%

Fonte: Autoria própria.

2.2.3 Garantias

Conforme explicado no site do banco BTG Pactual, fundos de investimento não possuem proteção do FGC (Fundo Garantidor de Crédito). Entretanto, a falência de uma instituição financeira não afeta diretamente o patrimônio do fundo, o qual é considerado uma “entidade separada”, o patrimônio não se mistura. Dessa forma o risco se reduz aos investimentos do fundo, e não pelo crédito da instituição financeira que oferece o produto. Apesar disso, é fundamental verificar a estabilidade e a confiabilidade da instituição administradora, bem como as garantias que oferece ao investidor.

2.3 Perfil do investidor

Em uma escala de tolerância a perdas e grau de aversão ao risco, o perfil do investidor é dividido, geralmente, em conservador, moderado e arrojado ou agressivo. Os perfis são divididos, de acordo com o Banco do Brasil (a, s. d.), da seguinte forma:

- **Conservador** – são investidores caracterizados pela aversão ao risco, optam pela segurança no momento das aplicações. Comumente visam preservar o capital.
- **Moderado** – investidores que possuem aversão ao risco, mas que buscam um retorno diferenciado em médio prazo, ou seja, aceitam algum tipo de risco a fim de obter ganhos maiores.
- **Arrojado ou Agressivo** - visam maiores ganhos e, conseqüentemente, aceitam assumir maiores riscos, isto é, possuem alta tolerância aos riscos e aceitam oscilações dos mercados de risco, em busca por retornos diferenciados no longo prazo.

2.3.1 Regra de *suitability*

Suitability é um termo em inglês que, traduzido ao português, expressa a ideia de adequabilidade. Tanto no portal do Banco do Brasil (b, s. d.), quanto no do Santander, é explicado que se trata de uma metodologia de análise do perfil do investidor. Ambos destacam que tal metodologia foi implantada após a regulamentação da CVM consubstanciada na Instrução 539.

A Instrução CVM 539/13 dispõe sobre o dever de verificação da adequação dos produtos, serviços e operações ao perfil do cliente. A norma diz que integrantes do sistema de distribuição e os consultores de valores mobiliários devem verificar os objetivos dos clientes, a situação financeira e o conhecimento que possuem sobre os riscos relacionados ao produto para então classifica-los em categorias de perfil de risco previamente estabelecidas. Com a implementação da regulação, as instituições que atuam na distribuição de cotas de fundos de investimento passaram a adotar procedimentos internos, formalizados, para a coleta e análise dos dados dos clientes de acordo com as diretrizes do processo de *suitability* expedidas pela Anbima.

3 METODOLOGIA

A metodologia utilizada no presente trabalho buscou responder ao problema apresentado anteriormente. Pádua (2008) define pesquisa como atividade que visa à busca, a solução de problemas, além de indagar, investigar e realizar a averiguação da realidade.

Trata-se de um estudo com natureza de pesquisa de caráter descritivo, uma vez que o objetivo do estudo é, de modo geral, identificar as circunstâncias que levam um investidor a optar por um fundo de previdência. De acordo com Raupp (2003), a pesquisa descritiva pode ser definida como um estudo de caráter intermediário entre as pesquisas exploratória e explicativa, o que a leva a ser considerada como um meio termo, não tanto preliminar, como também não pode ser definida como aprofundada. Para o autor, descrever tem o significado de relatar, comparar e identificar.

Quanto ao método de abordagem, utilizou-se o método quantitativo. Para Diehl (2004), a pesquisa de caráter quantitativo é caracterizada pelo uso da quantificação para a coleta de dados e para o tratamento das informações, além de objetivar resultados que evitem distorções na interpretação das análises. A partir disso, pretende-se realizar a comparação da rentabilidade relativa dos fundos.

3.1 Procedimentos Analíticos

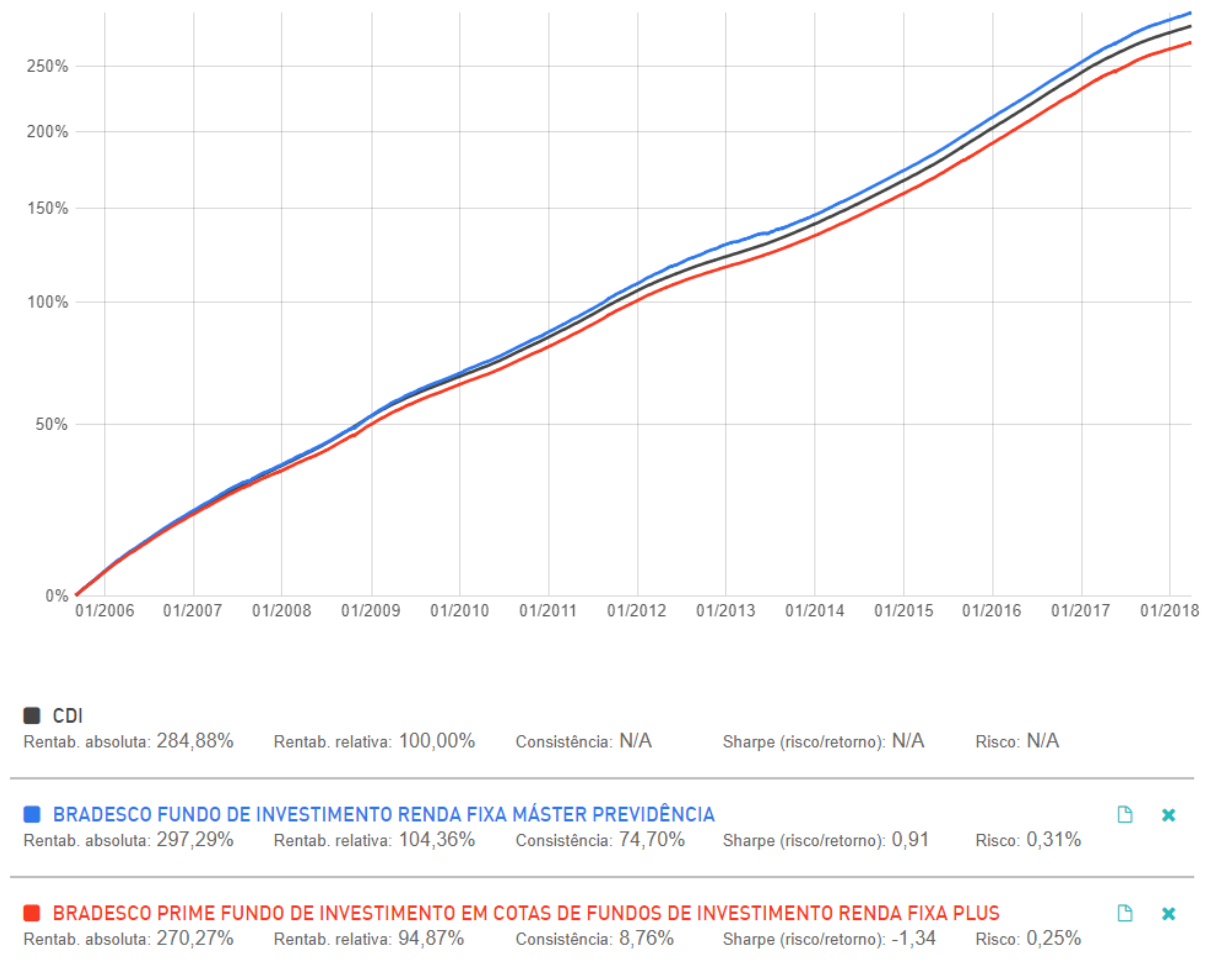
Como amostra, foram escolhidas as quatro maiores e mais relevantes instituições de fundos de previdência complementar aberta, de acordo com o *ranking* do setor segundo prêmios e contribuições da Fenaprevi. São elas Bradesco Vida e Previdência S.A, BrasilPrev Seguros e Previdência S/A, Itaú Vida e Previdência S/A e Caixa Vida e Previdência S/A. As informações e dados foram coletados através de artigos científicos, sites de órgãos normativos e reguladores. Os fundos de renda fixa e previdenciários foram escolhidos por conveniência e agrupados por instituições com o intuito de facilitar a visualização.

Para a comparação dos fundos de previdência com os fundos de investimento, utilizou-se uma ferramenta gratuita disponível no site www.verios.com.br.

3.2 Apresentação e Discussão dos Dados

Considerada a ordem proposta pelo *ranking* da Fenaprevi, a comparação dos fundos se iniciou pela instituição Bradesco.

Gráfico 1: Comparação dos fundos do Bradesco



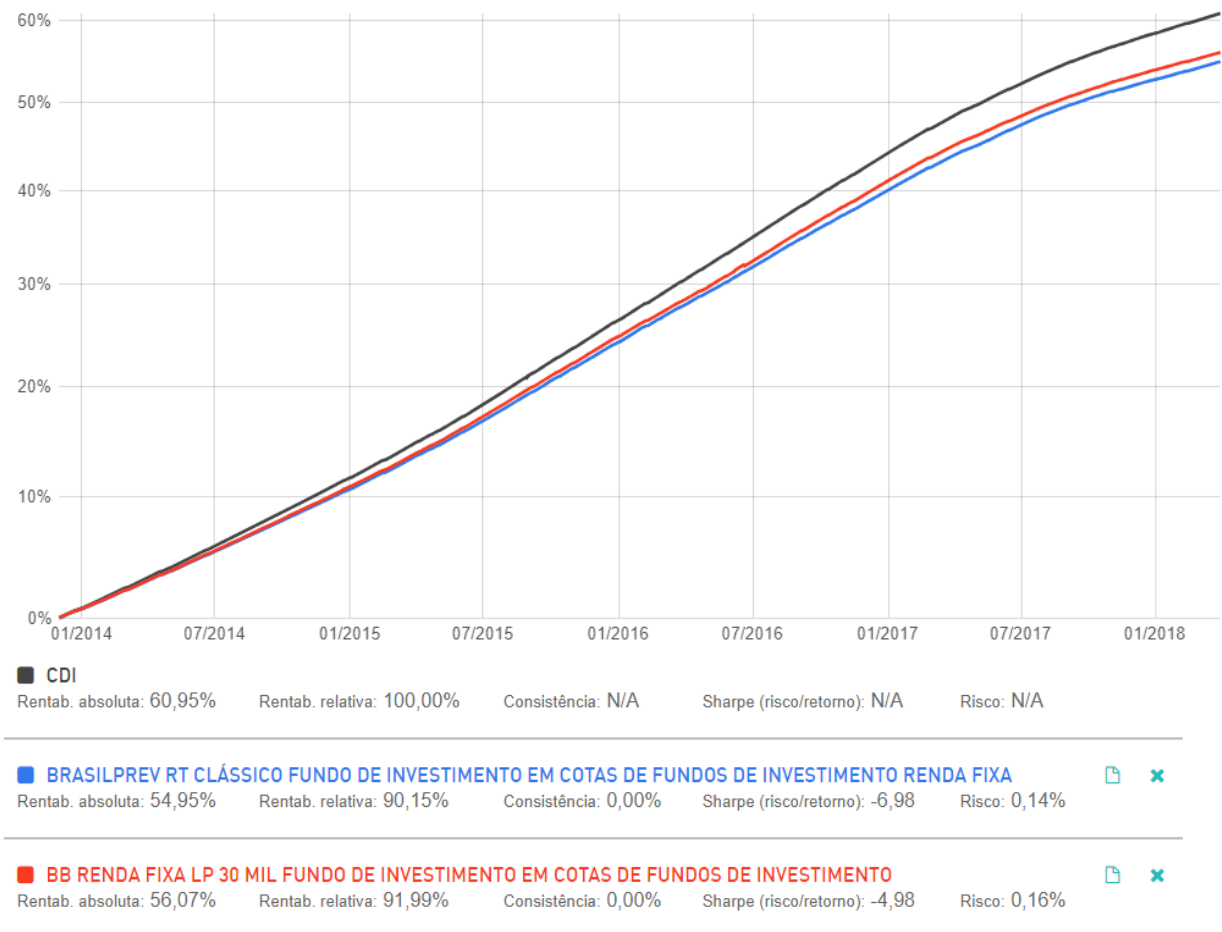
Fonte: Autoria própria.

Os fundos comparados do Bradesco se mostraram com a rentabilidade e risco relativamente parecidos. Ao fazer uma demonstração da rentabilidade após o imposto, considerado um prazo de 10 anos, o fundo de previdência se manteve com uma rentabilidade melhor.

Tabela 5: Rentabilidade Comparada dos Fundos do Bradesco após Incidência de IR

FUNDO	RENTABILIDADE RELATIVA	IR	RENTABILIDADE APÓS IR
Máster Previdência	104,36%	10%	93,92%
Fixa Plus	94,87%	15%	80,63%

Fonte: Autoria própria.

Gráfico 2: Comparação dos fundos do Banco do Brasil

Fonte: Autoria própria.

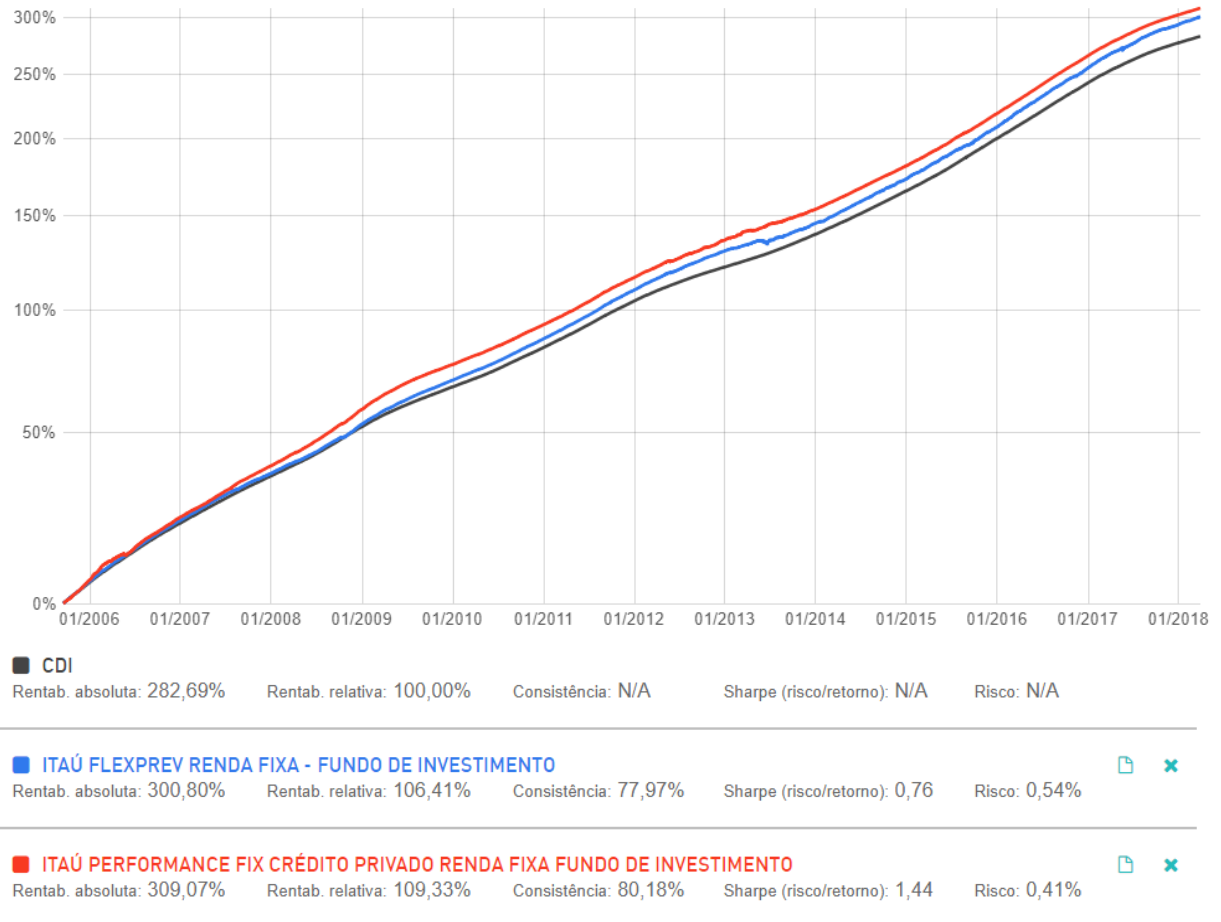
Nos fundos do Banco do Brasil tanto a rentabilidade, quanto o risco, mantiveram-se parecidos, porém, com uma proximidade maior. Ao realizar a demonstração da rentabilidade após o imposto, considerado o mesmo prazo, o fundo de previdência obteve uma rentabilidade melhor, diferente do resultado antes da incidência do imposto.

Tabela 6: Rentabilidade Comparada dos Fundos do Banco do Brasil após Incidência de IR

FUNDO	RENTABILIDADE RELATIVA	IR	RENTABILIDADE APÓS IR
BrasilPrev RT Clássico	90,15%	10%	81,13%
BB Renda Fixa LP 30 mil	91,99%	15%	78,19%

Fonte: Autoria própria.

Gráfico 3: Comparação dos fundos do Itaú



Fonte: Autoria própria.

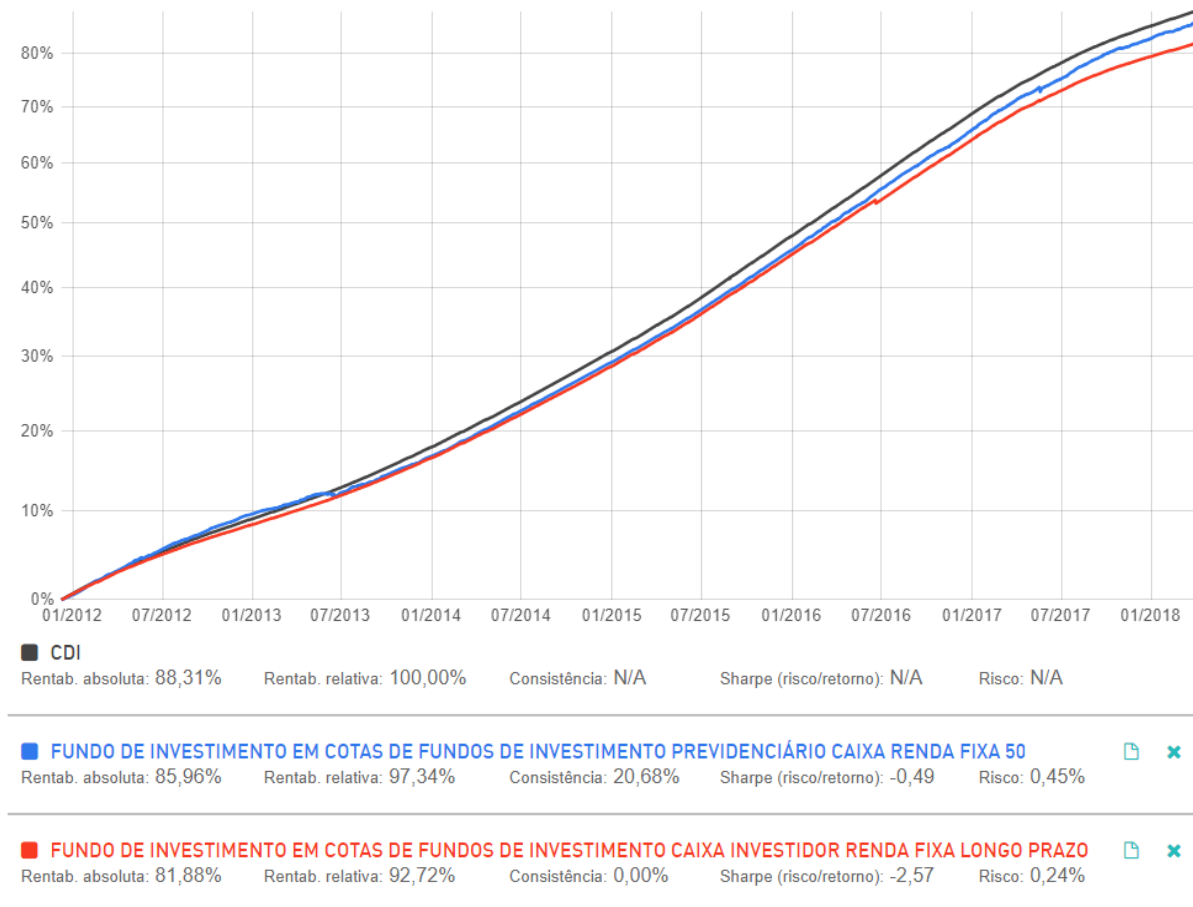
Nos fundos do Itaú, a rentabilidade e o risco também ficaram próximos. Fazendo a demonstração da rentabilidade após o imposto, considerando um prazo de 10 anos, o fundo de previdência obteve uma rentabilidade melhor, diferentemente da comparação antes da incidência do imposto.

Tabela 7: Rentabilidade Comparada dos Fundos do Itaú após Incidência de IR

FUNDO	RENTABILIDADE RELATIVA	IR	RENTABILIDADE APÓS IR
Itaú FlexPrev Renda Fixa	106,41%	10%	95,76%
Itaú Performance FIX	109,33%	15%	92,93%

Fonte: Autoria própria.

Gráfico 4: Comparação dos fundos da Caixa



Fonte: Autoria própria.

Na comparação dos fundos da Caixa, a rentabilidade e risco ficaram próximos. Considerados os mesmos critérios anteriormente utilizados, o fundo de previdência se manteve com uma rentabilidade um pouco melhor em relação ao outro fundo após a incidência do imposto.

Tabela 8: Rentabilidade Comparada dos Fundos da Caixa após Incidência de IR

FUNDO	RENTABILIDADE RELATIVA	IR	RENTABILIDADE APÓS IR
Previdenciário Caixa Renda Fixa 50	97,34%	10%	87,60%
Caixa Investidor Renda Fixa Longo Prazo	92,72%	15%	78,81%

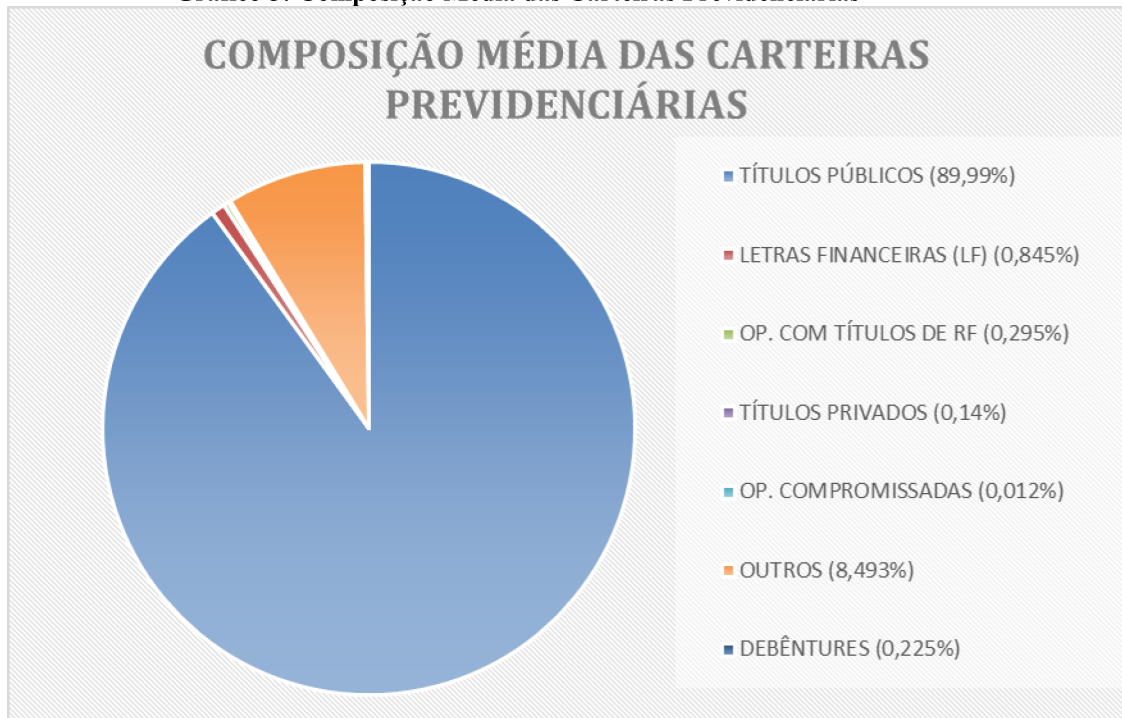
Fonte: Autoria própria.

Frente aos resultados, no que tange à rentabilidade, foram evidenciados que após a incidência do imposto de renda, os fundos de previdência obtiveram uma rentabilidade relativa melhor nas quatro instituições. Ou seja, com os benefícios fiscais de longo prazo que esse tipo de investimento possui, quanto maior o tempo investido, melhor para o investidor. É necessário que o investidor tenha disciplina para manter o dinheiro investido por no mínimo 10 anos, caso contrário ele não obterá ganho, comparado com o fundo de investimento em renda fixa.

Quanto à verificação das carteiras, foi possível constatar nos fundos previdenciários uma composição maior de títulos de longo prazo. Conforme gráfico disposto abaixo nota-se

que em média as carteiras são compostas, em sua maior parte, por títulos públicos federais, caracterizados por ser o investimento de menor risco de crédito.

Gráfico 5: Composição Média das Carteiras Previdenciárias



Fonte: Autoria própria.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Com a finalidade de identificar as circunstâncias que levam um investidor a optar por um fundo de previdência, com base na pesquisa realizada, compreende-se que são os benefícios fiscais de longo prazo, a capacidade de portabilidade sem perda de alíquota e a não cobrança do “come cotas”. A pesquisa demonstra que os fundos de previdência complementar cumprem o seu objetivo de permitir ao investidor uma poupança de longo prazo.

Nos últimos anos, o maior desafio das empresas de previdência privada foi convencer o investidor brasileiro, com pouca renda e acostumado a pensar no curto prazo, a se conscientizar de que o futuro começa hoje. É imprescindível um planejamento adequado para a aposentadoria, com a escolha do melhor veículo com vistas à estabilidade financeira na inatividade.

Cabe ressaltar ser importante ao investidor compreender as regras de aportes e de tributação, as características e o risco envolvido para que tal investimento seja adequado ao seu perfil e se encaixe na sua realidade financeira.

Quanto às limitações, pode-se destacar a dificuldade em encontrar as lâminas referentes aos fundos de previdência.

5.1 Agenda Futura

Como agenda futura para prosseguimento da pesquisa do tema, sugere-se a elaboração de um estudo comparativo entre os fundos de previdência de renda fixa e os fundos de previdência balanceados, multimercados e de ações.

REFERÊNCIAS

- ASSAF NETO, Alexandre. *Mercado Financeiro*. 11. ed.. São Paulo: Atlas, 2012.
- ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DOS MERCADOS FINANCEIRO E DE CAPITAIS – ANBIMA. *Consolidado histórico de fundos de investimento*. Disponível em: <http://www.anbima.com.br/pt_br/informar/estatisticas/fundos-de-investimento/fundos-de-investimento.htm>. Acesso em: 03 abr. 2018.
- BELTRÃO, Kaizô Iwakami et al. *Análise da Estrutura da Previdência Privada Brasileira: Evolução do Aparato Legal*. Rio de Janeiro: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada – IPEA, 2004. Disponível em: <http://www.ipea.gov.br/portal/index.php?option=com_content&view=article&id=4241:td-1043-analise-da-estrutura-da-previdencia-privada-brasileira-evolucao-do-aparato-legal&catid=170:2012&directory=1>. Acesso em 06 abr. 2018.
- BRASIL, Banco do Brasil (a). *Análise de Perfil de Investidor*. Disponível em: <[http://www.bb.com.br/pbb/pagina-inicial/voce/produtos-e-servicos/investimentos/analise-de-perfil-do-investidor#/>](http://www.bb.com.br/pbb/pagina-inicial/voce/produtos-e-servicos/investimentos/analise-de-perfil-do-investidor#/). Acesso em: 17 abr. 2018.
- BRASIL, Banco do Brasil (b). *Suitability*. Disponível em: <<http://www.bb.com.br/portalbb/hs001003,500904,500905,7,0,1,1,80.bb?>>. Acesso em: 17 abr. 2018.
- BRASIL, Comissão de Valores Mobiliários (a). *Instrução CVM n° 539*, de 13 de Novembro de 2013. Disponível em: < <http://www.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst539.html>>. Acesso em: 10 abr. 2018.
- BRASIL, Comissão de Valores Mobiliários (b). *Instrução CVM n° 555*, de 17 de Dezembro de 2014. Disponível em: < <http://www.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst555.html>>. Acesso em: 10 abr. 2018.
- BRASIL, Superintendência de Seguros Privados – SUSEP. *Planos e produtos*. Disponível em: <<http://www.susep.gov.br/menu/informacoes-ao-publico/planos-e-produtos/previdencia-complementar-aberta>>. Acesso em 07 de abr. 2018.
- BRITO, Leonardo Mesquita de. *Análise dinâmica de estilo de fundos brasileiros de previdência privada*. Dissertação (Mestrado em Administração), Rio de Janeiro: Universidade Federal do Rio de Janeiro, 2016.
- BTG PACTUAL DIGITAL. *Fundo de investimento têm garantia do FGC?* Disponível em: <<https://www.btgpactualdigital.com/blog/investimentos/fundos-de-investimento-tem-garantia-fgc>>. Acesso em: 17 abr. 2018.
- CLAPP, Jorge. Faça você a sua aposentadoria. *Revista Conjuntura Econômica*, v. 57, n. 1, p. 44-49, 2003. Disponível em: <<http://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/rce/article/view/28929/27778>>. Acesso em 03 abr. 2018.
- COELHO, Namilton Nei Alves; CAMARGOS, Marcos Antonio. Investimentos em previdencia privada fechada: uma analise comparativa com outras opções de aplicações financeiras no Brasil. In: *Revista Contemporânea de Economia e Gestão*, v. 10, n. 2, 2012.

Disponível em: <<http://www.contextus.ufc.br/2014/index.php/contextus/article/view/493>>. Acesso em: 03 abr. 2018.

DEBIASE, Cristiano Minuzzi. O mercado de previdência privada no Brasil: análise das melhores alternativas de investimento previdenciário. In: *Revista de Ciências da Administração*, v. 6, n. 12, p. 69, 2004. Disponível em: <<https://periodicos.ufsc.br/index.php/adm/article/view/4732>>. Acesso em: 06 abr. 2018.

DIEHL, Astor Antonio. *Pesquisa em ciências sociais aplicadas: métodos e técnicas*. São Paulo: Prentice Hall, 2004.

FEDERAÇÃO NACIONAL DE PREVIDÊNCIA PRIVADA E VIDA – FenaPrevi. *Estatísticas*. Disponível em: <<http://cnseg.org.br/fenaprevi/estatisticas/>>. Acesso em: 06 abr. 2018.

LIMA, Gerlando Augusto S. F.; MALACRIDA, Mara Jane C. Fundos de Investimento. In: LIMA, Iran Siqueira; LIMA, Gerlando Augusto S. F.; PIMENTEL, Renê Coppe [Coords.]. *Curso de Mercado Financeiro*. 2. ed.. São Paulo: Atlas, 2017. cap. 12.

LIMA, Iran Siqueira; LIMA, Gerlando Augusto S. F.; PIMENTEL, Renê Coppe [Coords.]. *Curso de Mercado Financeiro*. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2017.

MAESTRI, Cláudia Olímpia Neves Mamede; MALAQUIAS, Rodrigo Fernandes. Exposição a fatores de mercado de fundos de investimento no Brasil. In: *Revista Contabilidade & finanças*. v. 28, p. 61-76, 2017. Disponível em: <http://www.scielo.br/pdf/rcf/v28n73/pt_1808-057X-rcf-1808-057x201702940.pdf>. Acesso em: 07 abr. 2018.

PÁDUA, Elisabete Matallo Marchesini de. *Metodologia da pesquisa: abordagem teórico-prática*. 14. ed.. São Paulo: Papiros, 2008.

RASSIER, Leandro. *Conquiste sua liberdade financeira: organize suas finanças e faça seu dinheiro trabalhar para você*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2010.

RAUPP, Fabiano Maury et al. *Metodologia da pesquisa aplicável às ciências sociais: Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade - teoria e prática*, v. 3, pp. 76-97, 2003. Disponível em: <http://www.geocities.ws/cienciascontabeisfecea/estagio/Cap_3_Como_Elaborar.pdf>. Acesso em: 17 abr. 2018.

SILVA, F.L., CHAN, B.L., MARTINS, G.A. Uma reflexão sobre o equilíbrio dos planos de benefícios de caráter previdenciário a partir das demonstrações contábeis dos Fundos de Pensão. In: *Revista de Informação Contábil*, v. 1, n. 1, pp. 69-87, 2007. Disponível em: <<http://www.congressosp.fipecafi.org/anais/artigos72007/645.pdf>> Acesso em: 06 abr. 2018.

SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro de (Coord.). *Direito, gestão e prática: Mercado de Capitais*. São Paulo: Saraiva, 2013.