



**UNIVERSIDADE FEDERAL DE CAMPINA GRANDE
CENTRO DE CIÊNCIAS JURÍDICAS E SOCIAIS
UNIDADE ACADÊMICA DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS
CURSO DE ADMINISTRAÇÃO**

LEILANE MARIA SILVA DE MARIZ

**PREVIDÊNCIA PRIVADA ABERTA: UM ESTUDO DESCRITIVO DOS FUNDOS
OFERTADOS PELA BRASILPREV SEGUROS E PREVIDÊNCIA S/A,
NO PERÍODO 2014-2018**

**SOUSA - PB
2018**

LEILANE MARIA SILVA DE MARIZ

**PREVIDÊNCIA PRIVADA ABERTA: UM ESTUDO DESCRITIVO DOS FUNDOS
OFERTADOS PELA BRASILPREV SEGUROS E PREVIDÊNCIA S/A,
NO PERÍODO 2014-2018**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Curso de Administração da Unidade Acadêmica de Ciências Contábeis do Centro de Ciências Jurídicas e Sociais, da UFCG, com requisito para conclusão do curso.

Área de Concentração: Finanças.

Orientador: Flávio Lemenhe.

SOUSA-PB

2018

LEILANE MARIA SILVA DE MARIZ

**PREVIDÊNCIA PRIVADA ABERTA: UM ESTUDO DESCRITIVO DOS FUNDOS
OFERTADOS PELA BRASILPREV SEGUROS E PREVIDÊNCIA S/A,
NO PERÍODO 2014-2018**

Monografia apresentada em ____ / ____ / ____

Prof. Me. FLÁVIO LEMENHE

Prof. Hipônio Fontes Guilherme

Examinador 01

Prof. Raul Ventura Júnior

Examinador 02

Dedico aos meus pais Nilra e Diassis,
pelo amor, educação e incentivo que me dão
para que eu busque sempre realizar meus sonhos.

AGRADECIMENTOS

Gratidão primeiramente a Deus pelo dom da vida e a graça de pensar, se locomover e assim conseguir se dedicar aos estudos e ter entrado na universidade federal.

Agradeço a minha família, em especial Nilra, Diassis, Luilene e Daniele, que diante das dificuldades ao longo do curso sempre me ajudaram e orientaram na solução de todos os problemas aos quais enfrentei.

Ao meu amigo Felipe que esteve ao meu lado me dando forças e incentivo para continuar na vida acadêmica; aos amigos que fiz durante o curso e que foram parceiros ao longo dos estudos e batalhas vencidas para se alcançar o êxito da graduação, em especial Matheus, Paulo, Thaís, Kaio, Flávia, Madliza, e Adelina.

Aos professores que tive que colaboraram para minha obtenção de conhecimento não só acadêmico, mas também pessoal e profissional, em especial ao meu orientador Flávio pela paciência, dedicação e ajuda com este trabalho de conclusão.

Enfim, a todos que não mencionei, mas que me ajudaram de alguma forma na elaboração deste trabalho e/ou em alguma etapa do meu bacharelado.

*Conheça todas as teorias,
domine todas as técnicas,
mas ao tocar uma alma humana,
seja apenas outra alma humana.*

(Carl Gustav Jung)

RESUMO

Em meio as mudanças na previdência social que oscilam e transmitem instabilidade, e a possibilidade de garantir uma aposentaria, surge a previdência privada aberta como uma segura opção para se investir. A previdência privada aberta é uma modalidade de investimento ofertada por instituições financeiras e fiscalizada pela Supep, de livre acesso para todos os públicos, tanto pessoa física como jurídica. O objetivo desta pesquisa foi descrever e caracterizar os fundos planos de previdência ofertados pela instituição pesquisada, bem como comparar os rendimentos dos fundos com indicadores de desempenho e entre si. Este estudo classificou-se como uma pesquisa descritiva e documental, adotando-se a abordagem qualitativa de análise dados. A coleta dos dados se deu através de exploração de dados obtidos de análises documentais (Boletim Informativo Mensal e Regulamento, de cada fundo de previdência), de modo online e pessoalmente com colaboradores. Após a tabulação dos dados, se destacam os fundos Renda Fixa na análise dos últimos 60 meses, e os fundos Ciclo de Vida na análise últimos 36 meses em rentabilidade acumulada.

Palavras Chave: Previdência Privada Aberta; Fundos de Previdência; Brasilprev.

ABSTRACT

Amid the changes in social security that oscillate and impart instability, and the possibility of guaranteeing a retirement, the emergence of open private pension as a safe option to invest. Open private pension is an investment modality offered by financial institutions and supervised by Supep, with free access for all individuals, both individuals and corporations. The objective of this research was to describe and characterize the pension funds offered by the institution surveyed, as well as to compare the income of the funds with performance indicators and between them. This study was classified as a descriptive and documentary research, adopting the qualitative approach of data analysis. Data collection was done through the exploitation of data obtained from documentary analyzes (Monthly Newsletter and Regulation, from each pension fund), online and personally with employees. After tabulation of data, the Fixed Income funds in the analysis of the last 60 months stand out, and the Life Cycle funds in the last 36 months analysis in accumulated profitability.

Keywords: Open Private Pension; Pension Funds; Brasilprev.

LISTA DE TABELAS

- Tabela 1** - Tabela Regressiva do IR – pág. 21
- Tabela 2** - Tabela Progressiva do IR – pág. 21
- Tabela 3** - Fundos de previdência privada pesquisados: população e amostra – pág. 31
- Tabela 4** - Fundos de Previdência Renda Fixa: Características – pág. 38
- Tabela 5** - Fundos de renda fixa: composição de títulos – pág. 39
- Tabela 6** - Fundos Renda Fixa: rentabilidade anual e acumulada (2014 a 2018) – pág. 40
- Tabela 7** - Fundos Renda Fixa: estatísticas – pág. 41
- Tabela 8** - Fundos de Previdência Ciclo de Vida: Características – pág. 43
- Tabela 9** - Fundos de ciclo de vida: composição de títulos – pág. 44
- Tabela 10** - Fundos Ciclo de Vida: rentabilidade anual e acumulada (2014 a 2018) – pág. 45
- Tabela 11** - Fundos Ciclo de Vida: estatísticas – pág. 46
- Tabela 12** - Fundos de Previdência Multimercado: características – pág. 49
- Tabela 13** - Composição de títulos Multimercado – pág. 50
- Tabela 14** - Fundos Multimercado: rentabilidade anual e acumulada (2014 a 2018) – pág. 51
- Tabela 15** - Fundos Multimercado: estatísticas – pág. 51
- Tabela 16** - Rentabilidades e variações acumuladas: fundos Renda Fixa e Indicadores – pág. 53
- Tabela 17** - Quantidade de fundos Renda Fixa que superam os indicadores – pág. 53
- Tabela 18** - Rentabilidades e variações acumuladas: fundos Ciclo de Vida e Indicadores – pág. 54
- Tabela 19** - Quantidade de fundos Ciclo de Vida que superam os indicadores – pág. 54
- Tabela 20** - Rentabilidades e variações acumuladas: fundos Multimercado e Indicadores – pág. 55
- Tabela 21** - Quantidade de fundos Multimercado que superam os indicadores – pág. 55
- Tabela 22** - Rentabilidade acumulada dos fundos pesquisados – pág. 57

LISTA DE QUADROS

- Quadro 1** - Grupos de previdência – pág. 18
- Quadro 2** - Diferenças entre os planos PGBL E VGBL – pág. 24
- Quadro 3** - Composição da Carteira de Z fundos – pág. 26
- Quadro 4** - Composição da Carteira Renda Fixa grupo FIX – pág. 26
- Quadro 5** - Composição da Carteira Multimercado Dinâmico – pág. 27
- Quadro 6** - Composição da Carteira Multiestratégia – pág. 27
- Quadro 7** - Composição da Carteira Multiespecial – pág. 28
- Quadro 8** - Fundos de previdência Renda Fixa pesquisados – pág. 31
- Quadro 9** - Fundos de previdência Ciclos de Vida pesquisados – pág. 32
- Quadro 10** - Fundos de previdência Multimercado pesquisados – pág. 33
- Quadro 11** - Objetivo dos fundos renda fixa – pág. 36
- Quadro 12** - Objetivos dos fundos ciclo de vida – pág. 42
- Quadro 13** - Classificação da dispersão relativa Coeficiente de Variação – pág. 46
- Quadro 14** - Tipos de fundos Multimercado – pág. 47
- Quadro 15** - Objetivos dos fundos multimercado – pág. 48
- Quadro 16** - Fundos Renda Fixa ofertados pela Brasilprev (em 31/10/2018) – pág. 64
- Quadro 17** - Fundos Ciclo de Vida ofertados pela Brasilprev (em 31/10/2018) – pág. 65
- Quadro 18** - Fundos Multimercado ofertados pela Brasilprev (em 31/10/2018) – pág. 65

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	13
1.1 Do Tema ao Problema	13
1.2 Objetivos	14
1.2.1 Objetivo Geral.....	14
1.2.2 Objetivos Específicos.....	14
1.3 Justificativa	15
2. REFERENCIAL TEÓRICO	17
2.1 Previdência	17
2.1.2 Previdência Privada (Aberta e Fechada).....	19
2.1.3 Evolução da Previdência Privada no Brasil.....	22
2.1.4 Previdência Privada Aberta.....	23
2.1.5 Fundos de Investimento.....	24
2.1.6 Descrição dos planos da Brasil Prev.....	25
2.1.7 Descrição de Estudos Correlatos.....	28
3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS	30
3.1 Tipos de Pesquisa	30
3.2 Universo e Amostra	31
3.3 Instrumento de Coleta de Dados	33
3.4 Tratamento dos Dados	34
4. RESULTADOS	35
4.1 Fundos de previdência privada Renda Fixa	35
4.1.1 Caracterização dos fundos Renda Fixa.....	36
4.1.2 Composição dos fundos Renda Fixa.....	38
4.1.3 Rentabilidade dos fundos Renda Fixa.....	39
4.2 Fundos Ciclo de Vida	41
4.2.1 Caracterização Ciclo de Vida.....	41
4.2.2 Composição de títulos dos fundos de Ciclo de Vida.....	43
4.2.3 Rentabilidade dos fundos de Ciclo de Vida.....	44
4.3 Fundos Multimercado	47
4.3.1 Caracterização Multimercado.....	47
4.3.2 Composição da carteira dos fundos Multimercado.....	49

4.3.3 Rentabilidade dos fundos Multimercado.....	50
4.4 Desempenho acumulado dos fundos e dos indicadores.....	52
4.4.1 Fundos Renda Fixa <i>versus</i> Indicadores.....	52
4.4.2 Fundos Ciclo de Vida <i>versus</i> Indicadores.....	54
4.4.3 Fundos Multimercado <i>versus</i> Indicadores.....	55
4.4.4 Rentabilidade acumulada de todos os fundos.....	56
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	59
REFERÊNCIAS.....	61
APÊNDICE 1.....	64

1. INTRODUÇÃO

1.1 Do Tema ao Problema

O déficit nos cofres da União é um fator influente quando relacionado a qualquer setor de contas públicas as quais o governo detém poder. E tendo de um lado esta informação (mencionada diariamente em jornais e revistas) e de outro o pensamento na estabilidade financeira futura, surge a preocupação para o brasileiro com a previdência.

Atualmente, na contribuição da Previdência Social o Brasil tem em média um aposentado para cada três trabalhadores ativos (Revista Gazeta do Povo, 2017), na prática isso significa que do número total de jovens/adultos o percentual que trabalha e contribui para o INSS paga a aposentadoria da demanda de beneficiários. Outro dado divulgado pela Síntese de Indicadores Sociais do IBGE, é que do total da população prevista para 2060, 33% serão idosos (Revista Exame, 2015); é um percentual preocupante (quando correlacionado a previdência social) comparando que hoje em dia esse número está em torno de 13% da população. Analisando esses dados ressalta-se, a importância da busca por adquirir um bom plano de previdência complementar a fim de se prevenir financeiramente, antecipando a solução de possíveis problemas econômicos. De acordo com Pinheiro (2007, p. 41) “A Previdência Complementar no Brasil se constitui em mais um mecanismo de proteção para os cidadãos, em particular para os que não desejam baixar o padrão de consumo ao parar de trabalhar”.

No comércio financeiro destaca-se a modalidade de previdência complementar aberta, visto que neste há a possibilidade de se abranger uma parcela maior da população – qualquer pessoa física ou jurídica –. Os planos disponíveis são intitulados PGBL (Plano Gerador de Benefícios Livres) e VGBL (Vida Gerador de Benefícios Livres), onde o contratante investe um valor factível a sua realidade econômica presente, aspirando um período de benefício financeiro por isso futuramente.

A presente pesquisa estará pautada pela explanação dos diferentes tipos de planos de previdência complementar aberta, oferecidos na instituição financeira Banco do Brasil. Com a finalidade de se fazer uma observação detalhada das características desses planos, suas rentabilidades e particularidades.

Braunstein e Welch mencionam que (2002, p.445): “Consumidores conscientes demandam por produtos condizentes com suas necessidades financeiras de curto e longo prazo, exigindo que os provedores financeiros criem produtos com características que melhor correspondam a essas demandas.” Apoiado nesse conceito, traz-se para esse trabalho a possibilidade de se explanar sobre educação financeira em produtos de previdência privada aberta, com o propósito de se fazer possível um comparativo entre investimentos desse tipo ofertados no mercado financeiro. E com isso aplicar-se sobre o conceito de Gradilone (1999 p.14) onde menciona a importância de no momento que decidir fazer o investimento “procurar empresas de previdência privadas confiáveis, com um bom histórico de rentabilidade e de preferência vinculadas a grandes bancos ou seguradoras.”

Diante da observação sobre previdência privada aberta, seus planos e fundos de investimentos pertencentes a instituição aqui mencionada, da diversidade de valores cobrados nas taxas de administração, dos riscos presentes nessas operações e da rentabilidade que é atrelada aos variados tipos de fundos de investimentos operantes, questiona: **quais são as características que apresentam os fundos de previdência privada aberta ofertados pela Brasilprev Seguros e Previdência S/A, no período 2014 -2018.**

1.2 Objetivos

1.2.1 Objetivo geral

- Descrever os fundos de previdência privada aberta ofertados pela Brasilprev Seguros e Previdência S/A, no período 2014-2018.

1.2.2 Objetivos específicos

- Caracterizar os fundos de previdência privada aberta ofertados pelo Brasilprev Seguros e Previdência S/A, no período 2014-2018.
- Comparar a rentabilidade acumulada dos fundos de previdência privada pesquisados, com indicadores econômico-financeiros e entre si.

1.3 Justificativa

A todo momento o ser humano está em busca de melhorias pessoais, profissionais, acadêmicas, sociais, e, talvez, principalmente, econômicas. Pois diante da sociedade capitalista na qual está inserido, essa incessante busca é trilha para obter o que se almeja. Apoiado nesta ideia, o termo planejar-se traz uma ideia concreta do que é necessário se fazer a todo momento. E planejar-se financeiramente engloba – praticamente – todos os setores da vida. Visto as constantes mudanças na economia do país, parte a importância de se inserir em um bom plano de previdência. Para isso é necessária uma avaliação do seu capital para o investimento, e dos variados tipos de planos existentes no mercado.

De acordo com Gitman (2001, p.434), “O planejamento financeiro é um aspecto importante das operações nas empresas e famílias para atingir seus objetivos”. Já para Ross, Westerfield e Jaffe (1995, p.525), “O planejamento financeiro formaliza o método pelo qual as metas financeiras tanto das empresas quanto das famílias devem ser alcançadas”.

Para Frankenberg (1999), planejamento financeiro pessoal não é algo intangível, muito menos estático ou rígido, pelo contrário, é um plano que as pessoas fazem de acordo com seus valores e objetivos buscando, assim, alcançar determinadas aspirações, sendo elas de curto, médio ou longo prazo. Antes mesmo de elaborar um planejamento financeiro pessoal se faz necessário esclarecer conceitos, percepções de realidade, desejo, poder, sonho, risco e estilo de vida.

A Superintendência de Seguros Privados (SUSEP) é uma autarquia federal vinculada ao Ministério da Fazenda, responsável por regulamentar e fiscalizar as Entidades de Previdência Privada Aberta (EAPP), neste conglomerado de EAPP's são ofertados planos intitulados Plano Gerador de Benefício Livre (PGBL) e Vida Gerador de Benefício Livre (VGBL). Tais planos variam de acordo com o tipo de investidor a que se destina, e também as taxas de administração e de carregamento, que são custos – além da tributação – para manter ativo o investimento, e estes de fato são o diferencial em cada instituição ofertante, obviamente que tudo atrelado a rentabilidade e o risco desse investimento. O conteúdo deste trabalho busca aguçar a visão do investidor ao optar por um plano (BRASIL, 2016).

Existem variados motivos para se inserir em um plano. “Hoje, os produtos de Previdência Privada disponíveis permitem construir reservas para a aposentadoria, além de desfrutar de benefício fiscal e permitir a acumulação de recursos para pagamento de estudo dos filhos proporcionando um futuro melhor” (LUIS, 2011).

Atualmente vive-se no Brasil uma crise econômica e política que tem trago enormes mudanças em todos os aspectos e funcionalidades no país, o fator de maior relevância para ser inserido no presente trabalho é relacionado às alterações na previdência social. Esse clima de instabilidade gera desconforto e preocupações com relação a aposentadoria, que tende a se tornar cada vez mais rígida. Daí parte a importância desse estudo, no auxílio à explanação sobre previdência privada.

É de enorme relevância para o jovem/adulto que se prepare economicamente falando, para futuramente permanecer estável às suas finanças. Diversificadas contingências podem vir a ocorrer ao longo da vida, e estabelecer os parâmetros para se prevenir contra as mesmas, é uma atitude que deve ser tomada o mais cedo possível. Até mesmo pelo que vemos atualmente em toda mídia política, em virtude das possíveis reformas na legislação para Previdência Social, dificultando cada vez o prazo e processo para se obter esse benefício.

A importância desse estudo dá-se também pelo fato de o mesmo agregar valor às pesquisas em Administração e principalmente na área de Finanças. Devido ser um tema pouco discutido socialmente e mesmo academicamente, a previdência privada aberta aglomera relevância para o presente e futuro das pessoas como também das organizações as quais trabalham com este tipo de serviço financeiro. Contudo passa a ser expressado a significância dessa pesquisa com o intuito de educar financeiramente.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Previdência

O termo previdência é ligeiramente associado ao fato de se fazer algo no presente com a intenção de ter uma previsão do que se irá colher no futuro, na maioria dos casos é transformar algo que poderia ser negativo em algo positivo, afetando quem o faz e/ou um grupo de pessoas ao seu redor; de uma forma a fazer sentir-se mais seguro com o possível resultado esperado.

Kertzman e Martinez (2014) antecedem o contexto sobre a previdência e explicam sobre seguridade social, palavra relacionada a segurança, e a proteção social; considerada uma política pública assumida pelo Estado e tem como objetivo garantir direitos relativos à saúde, à assistência social e à previdência, direitos estes que recaem sobre todos os cidadãos brasileiros e também aos estrangeiros que residem no país. É uma garantia do próprio povo e para o povo, da busca pela saúde e segurança social.

A previdência social, na qualidade de instrumento que integra a seguridade social, serve como intermediadora de redistribuição da riqueza nacional. Considerada um fenômeno social, que é indispensável a evolução das sociedades. Pressupõe aceitar riscos quanto ao pagamento de contribuições no momento presente, tendo como previsão serem cobertas financeiramente no futuro (BRIGUET; VICTORIANO; HORVATH JÚNIOR, 2007).

De acordo com o artigo 5º do Decreto nº 3048 (1999) a previdência social é um regime geral de cunho contributivo e filiação obrigatória, que obedece a critérios a fim de fomentar o equilíbrio econômico. Os autores Kertzman e Martinez (2014) nos mostram que essa é única, das ações protetivas do Estado, onde requer a contributividade da população que nela se insere. E sua obrigatoriedade está atrelada ao trabalho, que é um evento jurídico considerado suficiente para automaticamente filiar o cidadão ao regime da previdência social. A razão desse acontecimento está no fator solidariedade social imposta por legislação, essa solidariedade é passada por gerações com o intuito de manter o padrão contínuo desse processo.

Implica mostrar que os trabalhadores de hoje pagam os aposentados atuais, na expectativa de que quando futuramente se aposentarem, outros trabalhadores entejam inseridos nesse mesmo

processo para pagar as suas aposentadorias. Por isso dá-se o nome de contrato intergeracional, pois a geração atual paga a aposentadoria da geração anterior e assim sucessivamente (FOLLADOR, 2013).

O sistema da previdência no Brasil agrupa três grupos: Regime Geral de Previdência Social (RGPS), Regime Próprio de Previdência dos Servidores (RPPS) e Previdência Complementar, onde cada grupo atua com regimes e normas próprias (Chan, Silva e Martins, 2010). Conferir quadro 1.

Quadro 1 – Grupos de previdência

PERGUNTAS	RGPS	REGIMES PRÓPRIOS	REGIME COMPLEMENTAR
Quem administra?	INSS	Governos	Iniciativa privada, com supervisão do governo federal.
Quem é filiado?	Quem trabalha na iniciativa privada, servidores não ligados a regimes próprios ou quem opte.	Militares e servidores públicos de cargo efetivo da União, Estados e alguns municípios.	Somente quem tem interesse.
A filiação é obrigatória para quem trabalha?	Sim	Sim	Não
É preciso contribuir para usufruir?	Sim	Sim	Sim
Quem não trabalha pode ser filiado?	Sim	Não	Sim

Fonte: adaptado Follador (2013).

Rocha e Júnior (2009) evidenciam sobre como são ditas as regras, para as ordens de regimento da previdência social sendo que nos regimes públicos acontece de caráter obrigatório, e já nos regimes privados acontece de caráter facultativo, a fim de se complementar a renda.

De acordo com a Brasil Previ (2016) a Previdência Social é aquela que se refere ao benefício vinculada ao INSS. Que atua como um seguro controlado pelo governo, a fim de garantir que o trabalhador – ao se aposentar – permaneça recebendo uma renda, e que o mesmo não fique desamparado diante a casos de gravidez, acidente ou doença. Enquanto que a Previdência Privada, assim como observado no nome, é aquela que se torna uma segunda outra opção para

o indivíduo. Estabelecendo a formação de uma quantia reserva que costuma ser usada tanto para complementar a renda recebida pelo INSS, quanto na realização de um projeto, e também para ser aproveitada na aposentadoria com conforto econômico e estrutural para si e para toda família.

Já para Silva (1998) a Previdência Social é como um seguro com a finalidade de garantir a renda de quem é contribuinte - e de sua família -, em casos de doença, acidente, gravidez, prisão, morte e velhice. O processo gera benefícios que, juntos, asseguram a tranquilidade, quanto ao presente no tocante ao futuro. Se inscrever e contribuir mensalmente são as regras para usufruir desse benefício. A Previdência Social serve para suprir a renda do contribuinte, dada a perda de sua capacidade para o trabalho.

2.1.2 Previdência Privada (Aberta e Fechada)

A previdência privada é composta ainda de duas modalidades com características próprias as quais correspondem às EAPPs (Entidades Abertas de Previdência Privada), e as EFPPs (Entidades Fechadas de Previdência Privada) que também podem ser denominados fundos de pensão.

Os regimes de Previdência Complementar Privados funcionam através de dois tipos de entidades: abertas e fechadas. As abertas são acessíveis para qualquer indivíduo que queira participar. Essas entidades (EAPP) são organizadas sob a forma de sociedade anônima, onde são representadas pelas instituições financeiras. Regulamentadas pelo Ministério da Fazenda com mediação do Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP), e fiscalizadas pela Superintendência de Seguros Privados (SUSEP). As entidades fechadas, são restritas unicamente aos integrantes de determinado grupo organizado; mais conhecidas como fundos de pensão, são uma sociedade civil ou fundação, normalmente sem fins lucrativos. Regulamentadas pelo Ministério da Previdência Social, com mediação do Conselho Nacional de Previdência Complementar (CNPC), sendo fiscalizadas pela Superintendência Nacional de Previdência Complementar (PREVIC), normalmente constituídas por empregados de empresas privadas (KERTZMAN; MARTINEZ, 2014).

Na Previdência Privada Fechada podem existir planos aos quais é obrigatória a contribuição - por determinada empresa a qual o indivíduo está inserido -, e planos aos quais não é obrigatória a participação. Na Aberta, qualquer indivíduo que queira pode aderir a um plano PGBL ou VGBL, na sua escolhida Entidade Aberta de Previdência Complementar. Se tornando uma possibilidade para aqueles trabalhadores não empregados, ou que exercem trabalho autônomo, como também para qualquer outro que deseje está adquirindo esse tipo de serviço previdenciário (FOLLADOR, 2013).

Algumas características influenciam no produto de previdência privada, como a taxa de administração que ocorre no decorrer de todo o plano de contribuição e incide sobre o capital total, ela é cobrada pela incumbência de administrar o dinheiro do fundo ao qual foi investido; outra taxa comumente cobrada é a taxa de carregamento que normalmente advém das despesas administrativas das instituições financeiras com seus colaboradores, normalmente é cobrada na entrada ao plano ou a cada contribuição feita. Já as formas de resgate podem ser nas modalidades de resgate total, ou resgate programado onde ocorre da definição de certas datas para as retiradas do dinheiro, sendo mais indicado esse último pois o dinheiro que permanecer no fundo continua rendendo (ABREU, 2017).

Outro fator importante é a portabilidade, caso o investidor por qualquer motivo que seja não se encontre satisfeito com a instituição na qual o seu plano está, o mesmo pode optar por fazer uma portabilidade respeitando a modalidade a qual pertença (de VGBL para VGBL, ou PGBL para PGBL), no artigo 28 da Circular SUSEP nº 338 (2007) nos explica que essa portabilidade pode ser total ou parcial.

No que concerne às principais observações ao se deparar com uma olhada em um plano de previdência privada, Follador (2013) sugere atenção para com alguns itens importantes que devem ser levados em conta: escolher instituições já tradicionais no mercado, de solidez e com bom histórico; não aceite uma taxa de administração financeira maior do que 2%, pois vai pesar mais quando juntar todas as outras taxas que vêm junto com o plano; ficar atento a rentabilidade, ainda que a taxa de administração seja baixa, pois de nada vai adiantar se o plano não render bem, nesse caso também serve o contrário, nada de extremos no caso de rentabilidade; para ficar atento a competência do gestor é recomendável pesquisar sobre a rentabilidade passada; diversificar a carteira, conhecendo o perfil do fundo e seus próprios ideais para com o plano, a

fim de estar de acordo com seu perfil como investidor; por último ficar atento ao optar entre a tabela de IR (imposto de renda) - progressiva ou regressiva - afinal se trata de um investimento a longo prazo, a ser usufruído após - em média - 30 anos. A escolha errada de tabela pode ocasionar enormes perdas e resultar numa menor aposentadoria, essa triagem depende de variáveis como valor mensal que se pretender receber na aposentadoria, tempo de aplicação do dinheiro, e despesas dedutíveis na Declaração Anual do Imposto de Renda. Conferir tabelas 1 e 2.

Tabela 1 - Tabela Regressiva do IR

Período para resgate	Alíquota de 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: adaptado Abreu (2017).

Tabela 2 - Tabela Progressiva do IR

Base cálculo mensal R\$	Alíquota de IR
Até 1.903,98	0
De 1.903,99 a 2.826,65	7,5 %
De 2.826,66 a 3.751,05	15 %
De 3.751,06 a 4.664,68	22,5 %
Acima de 4.664,68	27,5 %

Fonte: adaptado Abreu (2017).

A tabela progressiva é a mais conhecida no mercado - pois é a mesma aplicada aos salários -, tendo como alíquota máxima o valor de 27,5%, mas também podendo não incidir alíquota caso o valor de resgate mensal seja até 1.903,98 reais. Enquanto que a tabela regressiva conta com o sistema de redução gradativa do percentual de alíquota com o passar do tempo, se o indivíduo retira o dinheiro antes de 2 anos a alíquota é alta e custa 35%, mas caso permaneça mais um tempo e chegue a resgatar com mais de 10 anos a alíquota será 10 %, sendo bastante indicada para o investidor de longo prazo ou que pretenda se aposentar ganhando mais de 4.000,00 reais (FOLLADOR, 2013).

O envelhecimento da população brasileira dá-se devido aumento da expectativa de vida e a diminuição da taxa de fecundidade, esse fator colabora para a contração do número de contribuintes e para o aumento do número de beneficiários, influenciando para um desequilíbrio no sistema de repartição simples dos bens previdenciários. A questão demográfica e a ampliação do trabalho informal, explicam essa situação; como também a crise da Previdência

Social, é nesse cenário que surge o interesse pelo papel que desempenha a previdência complementar (aberta ou fechada) adquirindo significância socioeconômica. Socialmente, a importância dá-se da necessidade de se manter ativo um predefinido padrão de vida, em caso de interrupção ou perda da capacidade de trabalhar (CHAN; SILVA; MARTINS, 2010).

2.1.3 Evolução da Previdência Privada no Brasil

Por volta do ano de 1543 surgiram no Brasil as primeiras iniciativas relacionadas a previdência, através de Brás Cubas que fundou a Santa Casa de Misericórdia de Santos no intuito de amparar os empregados que lá trabalhavam, assim, foi criado um fundo de pensão. Tradição securitária vinda de Portugal, que logo se proliferou nas sociedades daquela época (SOUSA, 2002).

A Lei Elói Chaves foi o marco da previdência social no Brasil, elaborada como Decreto nº 4.682, de 24 de janeiro de 1923, criou as Caixas de Aposentadorias e Pensões, para categorias profissionais e empresariais. Avanço significativo, pois, até então só existiam planos previdenciários para professores e mestres educativos. Quando ocorre a crise mundial da década de 30, e a economia começa passar por transformações estruturais, o Estado ao observar os efeitos negativos no balanço de pagamento, decide então fazer intervenção econômica; e com isso percebe que o sistema previdenciário aliado aos trabalhadores e empresários, é capaz de contribuir para avanços no processo de industrialização, e paralelo a isso construir capacidade econômica de financiar as intervenções na economia (PENA, 2008).

Com o advento da Era Industrial o Estado percebe a dificuldade do Estado de oferecer planos de aposentadoria seguros, os quais conseguissem manter o nível da qualidade de vida dos trabalhadores ativos, e esse fator impulsiona a abertura para a privatização de sistemas de proteção previdenciária (CHAN; SILVA; MARTINS, 2010).

De modo regulamentar a previdência surgiu com a lei nº. 6.435, de 1977, devido a necessidade de canalizar a poupança previdenciária e paralelo a isso a busca pelo desenvolvimento do mercado de capitais do Brasil, além da influência de entidades de previdência privada adjuntas ao Estado. Adiante com o aparecimento das leis complementares nº 108 e nº 109, de 2001, impulsionou então a previdência complementar trazendo práticas otimizadas a nível internacional e melhorando todo o segmento de serviço e instrumentos do setor, a gestão passou

a ser aperfeiçoada e novas formas de transparência para com os fundos foram anexadas ao mercado (PENA, 2008).

Atualmente observa-se que esse é realmente um investimento bastante procurado, principalmente devido às mudanças políticas e econômicas em nosso país, mas ainda se restringe há grupos de pessoas que têm acesso à educação financeiramente. É importante ressaltar que esse tipo de investimento incentiva o desenvolvimento do sistema fechado, e proporciona para a sociedade segurança econômica e bons e serviços devido à forte concorrência no mercado.

2.1.4 Previdência Privada Aberta

Aberto a qualquer cidadão que queira procurar um banco ou uma seguradora para adquirir um plano, por isso dá-se o nome de previdência aberta. Intitulados de “contribuição definida” ocorre por que o investidor só conhece o valor que contribui, pois, o valor do rendimento é variável, depende do fundo de investimento optado. De acordo com Follador (2013) o segurado pode contribuir com o valor que queira e na periodicidade de sua escolha, não havendo carência para resgates.

No artigo 26 da Lei Complementar nº 109 (2001), nos é exposto sobre que os planos oferecidos podem ser de caráter individual, e coletivo desde que vinculados a uma pessoa jurídica que vise garantir benefícios previdenciários a pessoas físicas vinculadas. No artigo 36 dessa mesma lei complementar, aborda que as entidades abertas devem ser constituídas sob a forma de sociedade anônima.

As EAPP's comercializam dois tipos de planos no mercado, os chamados PGBL (Plano Gerador de Benefício Livre) e o VGBL (Vida Gerador de Benefício Livre), suas diferenças e características estão expostas no quadro 2.

Quadro 2 – Diferenças entre os planos PGBL E VGBL

Comportamento do IR	PGBL	VGBL
Abatimento no IR	Permite abater até 12% da renda bruta anual.	Não permite essa dedução.
Alíquota de IR	Incide sobre o valor total.	Incide sobre a rentabilidade.
Perfil do Investidor	Para quem faz a declaração completa do IR.	Para quem faz a declaração simplificada do IR.

Fonte: adaptado Abreu (2017).

Follador (2013), traz a diferença entre esses dois planos:

No PGBL, as contribuições que você faz podem ser deduzidas na Declaração do Imposto de Renda, até o limite de 12% da renda bruta, desde que seja contribuinte do INSS. No resgate da poupança previdenciária ou no recebimento da aposentadoria, o imposto recai sobre o total: capital + juros. Já no VGBL não há esse abatimento, mas, por outro lado, ao final do período de acumulação, quando receber a aposentadoria, o Imposto de Renda incidirá apenas sobre os rendimentos e não sobre o total acumulado, que é o que não acontece no PGBL.

O Plano Gerador de Benefício Livre (PGBL) é basicamente voltado para a classe de trabalhadores assalariados, inseridos no mercado formal de trabalho; é indicado para quem possui renda declarada. Já o Vida Gerador de Benefício Livre (VGBL) é basicamente voltado para a classe de trabalhadores que são os autônomos e empresários; é indicado para quem não tem renda declarada, mas qualquer investidor que queira pode investir em um plano VGBL. No ato do resgate o investidor que possua um plano do tipo PGBL terá a alíquota do Imposto de Renda deduzida do valor total acumulado, enquanto o investidor VGBL terá a alíquota deduzida da rentabilidade do investimento (ABREU, 2017).

2.1.5 Fundos de Investimento

Ao optar por um plano de previdência privada aberta, o valor investido pelo contratante é obrigatoriamente aplicado em um fundo de investimento, para se obter rendimento; desse modo

é apresentado ao investidor opções de fundos de investimentos disponíveis de acordo com a particularidade da instituição financeira a qual o mesmo está alocando seu dinheiro. Como disse Fonseca *et al.* (2007) esse tipo de aplicação apresenta facilidade para que os pequenos investidores venham a ter acesso a vantajosas condições de mercado e de administração profissional de seus ativos; possibilitando também a diversificação dos investimentos a fim de diminuir os riscos e crescer o potencial de retorno.

Se inserir em um Fundo de Investimento, é como adquirir um apartamento em um condomínio: ao comprar o apartamento (uma cota do fundo) automaticamente se faz parte do grupo de moradores daquele prédio (cotistas do fundo). De acordo com a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais: “este é um tipo de investimento coletivo, organizado por instituições financeiras, no qual você compra uma cota do fundo e recebe a valorização dela no período em que você estiver nela” (ANBIMA, 2016), é normatizada e supervisionada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) desde 2002.

2.1.6 Descrição dos planos da Brasil Prev

Observado os informativos disponíveis no site oficial do Banco do Brasil (2018), as principais características dos planos de previdência da BrasilPrev, independente da modalidade (PGBL OU VGBL) o tipo da contribuição é variável, sendo o valor mínimo do aporte mensal de 100 reais, o valor mínimo do aporte trimestral de 300 reais, o valor mínimo do aporte semestral de 600 reais, e o valor mínimo do aporte anual de 1200 reais. Caso o investidor opte por aporte único, o valor mínimo é de 10 mil reais, e caso deseje realizar aporte esporádico o valor mínimo é de 100 reais. Não há limites para solicitar um resgate, apenas respeitado a carência, inicial de 6 meses, e 60 dias entre parciais. A faixa de idade para contratação é de 14 a 99 anos, e de elegibilidade para aposentadoria é de no mínimo 50 e máximo 99 anos. O meio de obtenção de rentabilidade é 100% da rentabilidade do fundo de investimento. E a taxa cobrada para movimentação desse serviço é a taxa de administração, que é variável de acordo com o fundo ao qual o investidor está inserido.

Como será abordado nos resultados, os planos de previdência se vinculam a um fundo de investimento para serem gerenciados e aplicados. Conforme exibidos nos quadros neste tópico,

os fundos de investimento da BrasilPrev possuem fixo sua composição de carteira; a principal diferença quando observado a rentabilidade posteriormente, é o valor do aporte aplicado pelo investimento.

No quadro 3 é apresentada a composição da carteira de aplicação dos fundos de Renda Fixa dos tipos Clássico, *Premium*, Estratégia 2025 e 2035; dos fundos de Ciclo de Vida dos tipos 2020, 2030 e 2040; como também do fundo Multimercado do tipo Dividendos.

Quadro 3 - Composição da Carteira de Z fundos

Composição da Carteira	Mínimo	Máximo
1) Cotas de fundos de investimento especialmente constituídos	95%	100%
2) Operações compromissadas lastreadas em títulos públicos federais.	0%	5%
3) Títulos Públicos Federais	0%	5%
4) Títulos de renda fixa de emissão de Instituição Financeira	0%	5%
Limites		
1) Títulos de um mesmo emissor (Instituição Financeira)	0%	5%
2) Cotas de fundos de investimento sob administração da ADMINISTRADORA	0%	100%
3) Aplicação em cotas em um só fundo de investimento	0%	100%

Fonte: adaptado site Banco do Brasil (2018).

No fundo Renda Fixa o tipo que difere quanto a composição da carteira é o FIX, apresentando suas características conforme o quadro 4.

Quadro 4 - Composição da Carteira Renda Fixa grupo FIX

Composição da Carteira Renda Fixa - FIX	Mínimo	Máximo
1) Cotas de fundos de investimento Especialmente Constituídos	95%	100%
2) Operações compromissadas lastreadas em títulos públicos federais	0%	5%
3) Títulos Públicos Federais	0%	5%
4) Títulos de renda fixa de emissão de Instituição Financeira	0%	5%
5) Demais ativos financeiros e/ou modalidades operacionais disponíveis no âmbito do mercado financeiro exceto aqueles expressamente vedados pela legislação em vigor	0%	5%
Limites		
1) Títulos de um mesmo emissor (Instituição Financeira)	0%	5%
2) Cotas de fundos de investimento sob administração da ADMINISTRADORA	0%	100%
3) Aplicação em cotas em um só fundo de investimento	0%	100%

Fonte: adaptado site Banco do Brasil (2018).

Nos quadros que seguem é apresentada a composição da carteira de aplicação dos fundos de Multimercado do tipo Dinâmico, Multiestratégia, Multiespecial.

Quadro 5 - Composição da Carteira Multimercado Dinâmico

Composição da Carteira (multimercado dinâmico)	Mínimo	Máximo
1) Cotas de fundos de investimento	95%	100%
2) Cotas de fundos de investimento de renda fixa	80%	85%
3) Cotas de fundos de investimento de ações	15%	20%
4) Títulos Públicos Federais e Operações compromissadas lastreadas em títulos públicos federais	0%	5%
5) Títulos de renda fixa de emissão de Instituição Financeira	0%	5%
Limites		
1) Títulos de um mesmo emissor (Instituição Financeira)	0%	5%
2) Cotas de fundos de investimento sob administração da ADMINISTRADORA	0%	100%
3) Aplicação em cotas em um só fundo de investimento	0%	85%

Fonte: adaptado site Banco do Brasil (2018).

Se observa então a mudança não só em percentuais, como também em títulos investidos.

Quadro 6 - Composição da Carteira Multiestratégia

Composição da Carteira (Multiestratégia)	Mínimo	Máximo
1) Cotas de fundos de investimento	95%	100%
2) Cotas de fundos de investimento de renda fixa	51%	100%
3) Cotas de fundos de investimento de ações	0%	49%
4) Operações compromissadas lastreadas em títulos públicos federais	0%	5%
5) Títulos Públicos Federais	0%	5%
6) Títulos de renda fixa de emissão de Instituição Financeira	0%	5%
Limites		
1) Títulos de um mesmo emissor (Instituição Financeira)	0%	5%
2) Cotas de fundos de investimento sob administração da ADMINISTRADORA	0%	100%
3) Aplicação em cotas em um só fundo de investimento	0%	100%

Fonte: adaptado site Banco do Brasil (2018).

Quadro 7 - Composição da Carteira Multiespecial

Composição da Carteira (Multiespecial)	Mínimo	Máximo
1) Cotas de fundos de investimento	95%	100%
2) Cotas de fundos de investimento de renda fixa	51%	100%
3) Cotas de fundos de investimento de ações	0%	49%
4) Operações compromissadas lastreadas em títulos públicos federais	0%	5%
5) Títulos Públicos Federais	0%	5%
6) Títulos de renda fixa de emissão de Instituição Financeira	0%	5%
Limites		
1) Cotas de fundos de investimento sob administração da ADMINISTRADORA	0%	100%
2) Aplicação em cotas em um só fundo de investimento	0%	100%

Fonte: adaptado site Banco do Brasil (2018).

2.1.7 Descrição de Estudos Correlatos

Santos (2010) em seu trabalho de conclusão de curso de bacharelado, realizou uma análise qualitativa dos planos de previdência privada aberta do Banco Sigma, tendo como objetivos a identificação de variáveis relevantes a serem consideradas quando dada a escolha de determinado plano de previdência, e o perfil do consumidor destes planos. Trouxe como resultado da pesquisa de campo dados percentuais da análise do perfil de 20 clientes entrevistados, observando que a maior parte deste são do gênero masculino, e estão na faixa dos 41 a 60 anos e possuem dependentes; onde mais da metade dos entrevistados possuem ensino superior completo. Com relação ao percentual de renda dedicado a planos de previdência, 60% dos entrevistados dedicam somente até 2% de sua renda mensal. Sobre as alternativas que mais motivam aos participantes estarem inseridos nos planos de previdência privada, a de maior destaque foi o fator de herança, deixar patrimônio econômico para seus dependentes.

Ritter (2007) em seu trabalho de conclusão de curso de especialização, relatou sobre o crescimento da previdência privada diante a crise instaurada no sistema de previdência social no Brasil. Tendo como objetivos analisar o perfil dos indivíduos que adquirem planos de previdência privada aberta e verificar se estes estão relacionados as mudanças no sistema de previdência social. Na análise dos dados foi possível conhecer que um percentual de 57% possui plano de previdência privada, e os que não possuem alegam o desejo de possuir e que não se inserem nesse investimento devido às condições financeiras não possibilitarem; a grande

maioria dos investidores são do gênero feminino, sem dependentes, e com curso superior incompleto; o baixo valor do teto para aposentadoria oficial é fator de influência para a busca por planos privados, como também os debates frente às mudanças que estão ocorrendo a todo momento com relação as reformas da previdência social; mas a preocupação com o futuro é o fator que mais influencia na busca por planos privados de previdência. Outro fator é a comentada falta de credibilidade do sistema de previdência brasileiro.

Pereira (2006) em seu trabalho de conclusão de curso de bacharelado, pesquisou sobre a evolução recente da previdência privada no Brasil, e como objetivo decidiu analisar o perfil do investidor em previdência privada aberta no período dos últimos 10 anos, assim como a confiabilidade deste público com os órgãos que regulam este setor. A partir de um questionário específico aplicado em Florianópolis foi possível constatar que a maioria é do gênero masculino, com dependentes, estão numa faixa etária de 30 a 40 anos, e possuem nível superior ou estão concluindo, com uma renda mensal em torno de um à três mil reais; 49% informaram que investem devido à preocupação na aposentadoria, e na busca por tranquilidade econômica futuramente; 94% indicariam a previdência privada para familiares e amigos, o que mostra que a confiabilidade do público com esse serviço. Com relação aos planos, a maioria está inserida em VGBL.

3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Os procedimentos metodológicos que serviram como apoio na elaboração desta pesquisa, seguem neste tópico abrangendo: tipo de pesquisa, universo e amostra, instrumento de coleta de dados e tratamento dos dados.

3.1 Tipo de Pesquisa

A presente pesquisa é classificada como descritiva, documental e qualitativa.

A pesquisa é descritiva tendo em vista objetivar descrever os fundos de previdência privada aberta ofertados pela Brasilprev Seguros e Previdência S/A (Brasilprev). “As pesquisas descritivas têm por objetivo primordial a descrição das características de determinada população ou fenômeno” (GIL, 2010, p.42).

É documental, tendo em vista a utilização de documentos da Brasilprev, notadamente o Boletim Informativo Mensal de cada fundo de previdência e o Regulamento dos planos de previdência. Para Gil (2010, p. 51), “a pesquisa documental vale-se de materiais que não receberam ainda um tratamento analítico, ou que ainda podem ser reelaborados de acordo com os objetivos da pesquisa”.

Além de descritiva e documental, a presente pesquisa é também qualitativa, Richardson (1999, apud RAUPP; BEUREN, 2009, p. 91) menciona: “os estudos que empregam uma metodologia qualitativa podem descrever a complexidade de determinado problema, analisar a interação de certas variáveis, compreender e classificar processos dinâmicos vividos por grupos sociais”.

A classificação como qualitativa justifica-se tendo em vista a pesquisa descrever os fundos de previdência privada aberta ofertados pela Brasilprev, a partir da coleta dos dados disponíveis no Boletim Informativo Mensal de cada fundo, compilando dados relacionados às variáveis objetivo, público alvo, data de início da oferta do fundo, taxa de administração, patrimônio líquido, composição e rentabilidade.

3.2 Universo e Amostra

O universo da pesquisa é composto pelos 70 fundos de previdência ofertados pela BRASILPREV SEGUROS E PREVIDÊNCIA S/A, quando da pesquisa realizada nos meses de outubro e novembro de 2018. Os referidos planos de previdência são segmentados em três grupos: Renda Fixa (41 fundos), Ciclos de Vida (17 fundos) e Multimercado (12 fundos). A amostra foi composta pelos fundos de previdência privada, exceto os ofertados a partir do ano de 2017, totalizando 43 fundos (Tab. 3).

Tabela 3 – Fundos de previdência privada pesquisados: população e amostra

Fundos	População Qtde	Amostra Qtde	%
Renda Fixa	41	16	39,02%
Ciclos de Vida	17	15	88,23%
Multimercado	12	12	100,00%
Total	70	43	61,43%

Fonte: Dados da pesquisa (2018).

Dos 41 fundos de previdência Renda Fixa, 25 foram ofertados em 2017 (entre os meses de setembro e novembro). Já dentre os 17 fundos de previdência Ciclo de Vida, dois foram ofertados em 2017 (em setembro). A relação dos fundos de previdência pesquisados é apresentada a seguir (Quadros 8, 9 e 10).

Quadro 8 – Fundos de previdência Renda Fixa pesquisados

Fundo	CNPJ	Início do Fundo	Código ANBIMA
BRASILPREV RT CLASSICO FICFI RENDA FIXA	18.630.011/0001-10	03/12/2013	354546
BRASILPREV RT CLASSICO II FICFI RENDA FIXA	18.630.010/0001-76	03/12/2013	354538
BRASILPREV RT FIX FIC FI RENDA FIXA	03.537.379/0001-61	08/05/2000	141372
BRASILPREV RT FIX II FIC FI RENDA FIXA	03.537.407/0001-40	22/08/2000	141399
BRASILPREV RT FIX III FIC FI RENDA FIXA	03.601.000/0001-35	02/07/2001	141402
BRASILPREV RT FIX IV FIC FI RENDA FIXA	03.600.987/0001-73	27/07/2001	141445
BRASILPREV RT FIX V FIC FI RENDA FIXA	03.601.017/0001-92	27/07/2001	141453
BRASILPREV RT FIX VI FIC FI RENDA FIXA	07.919.956/0001-30	05/06/2006	157848
BRASILPREV RT FIX VII FIC FI RENDA FIXA	06.001.785/0001-01	06/08/2007	192090
BRASILPREV RT FIX VIII FICFI RF	15.486.112/0001-71	29/10/2012	318061
BRASILPREV RT FIX IX FICFI RENDA FIXA	14.099.143/0001-07	06/02/2013	328391
BRASILPREV RT FIX X FICFI RENDA FIXA	14.099.145/0001-04	06/02/2013	328383
BRASILPREV RT FIX A FIC RENDA FIXA	05.119.745/0001-98	02/08/2002	141313
BRASILPREV RT FIX C FIC FI RENDA FIXA	05.061.121/0001-67	12/05/2003	141321
BRASILPREV RT PREMIUM FICFI RENDA FIXA	18.646.996/0001-72	19/12/2013	355951
FUNDO DE INVESTIMENTO PREV FIX RENDA FIXA	05.107.310/0001-33	14/11/2003	357448

Fonte: Dados da pesquisa (2018).

Quadro 9 – Fundos de previdência Ciclos de Vida pesquisados

Fundo	CNPJ	Início do Fundo	Código ANBIMA
BRASILPREV RT CICLO DE VIDA 2020 FIC DE FI MULTIMERCADO	06.001.797/0001-28	02/08/2007	192066
BRASILPREV RT CICLO DE VIDA 2020 II FIC DE FI MULTIMERCADO	09.272.872/0001-83	03/03/2008	204935
BRASILPREV RT CICLO DE VIDA III 2020 FICFI MULTIMERCADO	12.813.620/0001-29	06/02/2013	328375
BRASILPREV RT CICLO DE VIDA IV 2020 FICFI MULTIMERCADO	17.188.337/0001-77	06/02/2013	328456
BRASILPREV RT CICLO DE VIDA 2030 FIC DE FI MULTIMERCADO	05.132.896/0001-86	02/08/2007	192058
BRASILPREV RT CICLO DE VIDA 2030 E FIC DE FI MULTIMERCADO	09.272.869/0001-60	04/03/2008	204900
BRASILPREV RT CICLO DE VIDA 2030 II FIC DE FI MULTIMERCADO	09.272.888/0001-96	03/03/2008	204811
BRASILPREV RT CICLO DE VIDA III 2030 FICFI MULTIMERCADO	17.188.325/0001-42	06/02/2013	328405
BRASILPREV RT CICLO DE VIDA IV 2030 FICFI MULTIMERCADO	17.209.706/0001-60	06/02/2013	328421
BRASILPREV RT CICLO DE VIDA 2040 FIC DE FI MULTIMERCADO	05.764.785/0001-92	02/08/2007	192041
BRASILPREV RT CICLO DE VIDA 2040 E FIC DE FI MULTIMERCADO	09.272.886/0001-05	04/03/2008	204919
BRASILPREV RT CICLO DE VIDA 2040 II FIC DE FI MULTIMERCADO	09.275.888/0001-40	03/03/2008	204927
BRASILPREV RT CICLO DE VIDA III 2040 FICFI MULTIMERCADO	17.116.228/0001-44	06/02/2013	328448
BRASILPREV RT CICLO DE VIDA IV 2040 FICFI MULTIMERCADO	17.209.709/0001-02	06/02/2013	328464
BRASILPREV RT CICLO DE VIDA 2020 E FIC DE FI MULTIMERCADO	09.272.904/0001-47	04/03/2008	204889

Fonte: Dados da pesquisa (2018).

Quadro 10 – Fundos de previdência Multimercado pesquisados

Fundo	CNPJ	Início do Fundo	Código ANBIMA
BRASILPREV DINÂMICO I FIC FI MULTIMERCADO	03.537.355/0001-02	02/10/2000	81809
BRASILPREV DINÂMICO II FIC FI MULTIMERCADO	03.537.415/0001-97	28/11/2001	101001
BRASILPREV DINÂMICO III FIC FI MULTIMERCADO	03.601.022/0001-03	26/07/2001	91189
BRASILPREV DINÂMICO IV FIC FI MULTIMERCADO	03.537.367/0001-37	26/07/2001	91200
BRASILPREV DINÂMICO V FIC FI MULTIMERCADO	03.537.384/0001-74	26/07/2001	91197
BRASILPREV MULTI DIVIDENDOS I FIC FI MULTIMERCADO	05.824.217/0001-30	02/08/2007	192104
BRASILPREV MULTI DIVIDENDOS II FIC FI MULTIMERCADO	15.037.570/0001-23	07/02/2013	328359
BRASILPREV MULTI DIVIDENDOS III FIC FI MULTIMERCADO	09.272.878/0001-50	03/03/2008	204943
BRASILPREV MULTIESTRATEGIA I FIC FI MULTIMERCADO	05.954.487/0001-65	05/01/2004	123838
BRASILPREV MULTIESTRATEGIA II FIC FI MULTIMERCADO	05.954.445/0001-24	05/01/2004	123846
BRASILPREV MULTIESTRATEGIA III FIC FI MULTIMERCADO	14.099.149/0001-84	06/02/2013	328367
BRASILPREV MULTIMERCADO ESPECIAL FIC DE FI MULTIMERCADO	09.272.901/0001-07	04/03/2008	204897

Fonte: Dados da pesquisa (2018).

Vide Apêndice 1 para a relação de todos os fundos de previdência ofertados pela Brasilprev Seguros e Previdência S/A, quando da realização da pesquisa.

3.3 Instrumento de Coleta de Dados

Os dados foram coletados por meio da análise dos documentos disponíveis na instituição, e em seu site oficial. Os principais documentos analisados foram o Boletim Informativo Mensal, e o Regulamento dos fundos onde foram observadas características dos planos de previdência privada, tais como taxas, valores mínimos de aplicação, composição de títulos e indicadores de rendimento dos fundos, e fundos de investimentos que compõem o mercado previdenciário da instituição pesquisada, suas características e histórico de rentabilidade anual desde 2014 até 2018 (outubro); o estudo se firmou nos dados destes 5 anos, e em dados como composição dos títulos das carteiras dos fundos, e suas aplicações no mercado. Também observou características dos planos PGBL e VGBL.

3.4 Tratamento dos Dados

Os dados foram tabulados utilizando o *software Excel*, sendo gerados quadros, tabelas, gráficos, através de cálculos matemáticas como média, desvio padrão, coeficiente de variação, rentabilidade acumulada dos dados referentes aos anos de 2014 a 2018. Extraíndo rentabilidade anual, taxa de administração, patrimônio líquido, composição em percentual dos títulos investidos pelos fundos, suas datas de início de atuação, e objetivos. A partir, foram criados quadros com as características dos planos de previdência e particularidades dos fundos de investimentos destacados abaixo; no quadro que segue também são apresentados os códigos ANBIMA dos fundos, bem como CNPJ de funcionamento.

4. RESULTADOS

Neste tópico são descritos os resultados da pesquisa, para cada um dos tipos de fundos isoladamente (Renda Fixa, Ciclo de Vida e Multimercado), bem como é feita comparação do desempenho de todos os fundos com indicadores (Ibovespa, Poupança e IPCA-15).

A partir da análise do Boletim Informativo Mensal de cada fundo de previdência, constatou-se a existência de informações que são comuns a todos os fundos: público-alvo, gestão, administração e auditoria.

A gestão dos fundos está a cargo da Brasilprev Seguros e Previdência S/A, tendo como administradora a BB Gestão de Recursos DTVM S/A e como auditora a KPMG Auditores Independentes (BANCO DO BRASIL, 2018).

Com relação ao público-alvo,

O FUNDO destina-se, exclusivamente, à aplicação dos recursos financeiros oriundos das provisões dos planos de previdência complementar e seguros de pessoas com cobertura de sobrevivência instituídos pela BRASILPREV SEGUROS E PREVIDÊNCIA S/A, cotista exclusivo (BANCO DO BRASIL, 2018).

Os fundos de previdência privada ofertados pela Brasilprev são segmentados nos seguintes grupos: (i) Renda Fixa; (ii) Ciclos de Vida; (iii) Multimercado (BANCO DO BRASIL, 2018), caracterizados a seguir.

4.1 Fundos de previdência privada Renda Fixa

Neste tópico são descritos os fundos de previdência privada Renda Fixa da Brasilprev, dando ênfase à caracterização (objetivo, data de início da comercialização, taxa de administração, valor dos aportes e patrimônio líquido), à composição (da carteira e de título) e da rentabilidade (anual e acumulada). A estrutura da descrição dos demais fundos (Ciclos de Vida e Multimercado) é a mesma.

4.1.1 Caracterização dos fundos Renda Fixa

Os fundos de Renda Fixa são ideias para investidor mais conservador em suas aplicações e que prefere não correr riscos, “é o investimento nos papéis mais seguros do mercado, combinando títulos públicos e privados” (BANCO DO BRASIL 2018).

Foram identificados 41 fundos de investimento categorizados como Renda Fixa, subdivididos em: Clássico (2), FIX (14), *Premium* (8), Estratégia 2025 (8), Estratégia 2035 (8) e PrevFix (1). Destes, 25 foram excluídos da análise, tendo em vista terem sido ofertados a partir de 2017 (meses de setembro a novembro). Foram considerados, então, 16 fundos, assim subdivididos: Clássico (2), FIX (12), *Premium* (1) e PrevFix (1).

Com relação ao objetivo dos fundos Renda Fixa, percebe-se uma semelhança entre a maioria dos fundos, exceção do fundo PrevFix. A ênfase é dada na obtenção dos melhores resultados e na composição da carteira, “em que, no mínimo, 80% da carteira deverão estar relacionados à taxa de juros doméstica e/ou índice de preços” (BANCO DO BRASIL, 2018). A aplicação em cotas de Fundos de Investimento Especialmente Constituídos (FIEs) também é mencionada.

Quadro 11 – Objetivo dos fundos renda fixa

Fundo	Objetivos
CLÁSSICO I CLÁSSICO II PREMIUM I	Para alcançar seus objetivos o FUNDO conta com uma política de investimento que visa desenvolver, através dos Fundos de Investimento Especialmente Constituídos – FIEs, uma estratégia de alocação dos seus recursos em diversas classes de ativos financeiros e modalidades operacionais, porém sempre buscando alcançar os melhores resultados, mediante a utilização de estratégia de investimento em que, no mínimo, 80% da carteira deverão estar relacionados à taxa de juros doméstica e/ou índice de preços, de acordo com parâmetros e limites definidos pela legislação em vigor.
FIX I ao FIX X FIX A e FIX C	O objetivo do fundo é alcançar os melhores resultados, mediante a utilização de estratégia de investimento em que, no mínimo, 80% da carteira deverão estar relacionados à taxa de juros doméstica e/ou índice de preços, através das aplicações em cotas de fundos especialmente constituídos de acordo com parâmetros e limites definidos pela legislação em vigor.
PREV FIX	O objetivo do FUNDO é proporcionar ao investidor rentabilidade e liquidez diária, acompanhando as oscilações nas taxas de juros observadas no mercado de renda fixa.

Fonte: Dados da pesquisa (2018).

Estes 16 fundos são classificados, conforme categoria ANBIMA (Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais), em Previdência Renda Fixa. Esta categoria estabelece, segundo a Deliberação nº 77 (ANBIMA, 2016), que os fundos Renda Fixa tenham

em sua composição ativos de renda fixa, não sendo permitida a participação em ativos moeda estrangeira e renda variável (tais como ações).

Dentre os 16 fundos de Renda Fixa analisados, percebe-se a existência de fundos com mais de 18 anos em oferta no mercado (FIX I – desde 08/05/2000, por exemplo) e fundos com menos de cinco anos em oferta no mercado (*Premium I* – desde 19/12/2013, por exemplo) (Tab. 4).

As taxas de administração desses fundos variam entre 0,70% (FIX VIII) e 3,40% (FIX I) (Tab.4). Essa variação dá-se de acordo com o montante que o cliente possui investido ao longo do tempo, podendo ele migrar de um fundo onde a taxa de administração esteja mais alta (devido o valor do seu montante “baixo”) para um fundo onde a taxa de administração esteja menor (devido o valor do seu montante “alto”), ou fazendo no ato um aporte de valor mais elevado; desse modo a categoria do fundo ao qual ele vai pertencer depende do valor acumulado; os dados em reais de valor mínimo e máximo para pertencer a cada fundo não foram possíveis extrair do site ou da agência. O valor de aporte mínimo mensal é a partir de R\$ 200,00 (Tab. 4), e do aporte único o valor mínimo é R\$ 10.000,00.

O Patrimônio Líquido (PL) dos fundos de previdência renda fixa, em 31/10/2018, considerando os dados do Boletim de Informativo Mensal, variou entre R\$ 119.969.568,05 (FIX IX) e R\$ 46.295.797.398,79 (FIX VI), com valor médio de R\$ 13.473.738.025,34. Os fundos de renda fixa FIX, que totalizam mais de R\$ 208 bilhões, possuem os nove maiores valores de PL, o que sinaliza sua preferência por parte dos investidores (Tab. 4).

Tabela 4 – Fundos renda fixa: características

Fundo	Início do Fundo	Taxa de Administração	PL 31/10/2018 (em R\$)
CLASSICO I	03/12/2013	1,00%	1.316.315.883,29
CLASSICO II	03/12/2013	1,80%	2.449.914.308,65
FIX I	08/05/2000	3,40%	4.561.336.130,25
FIX II	22/08/2000	1,50%	45.859.639.410,80
FIX III	02/07/2001	3,00%	4.006.375.701,32
FIX IV	27/07/2001	2,50%	1.859.815.257,93
FIX V	27/07/2001	2,00%	10.444.966.762,92
FIX VI	05/06/2006	1,25%	46.295.797.398,79
FIX VII	06/08/2007	0,80%	42.349.466.408,03
FIX VIII	29/10/2012	0,70%	16.564.442.917,90
FIX IX	06/02/2013	2,80%	119.969.568,05
FIX X	06/02/2013	1,80%	11.448.592.889,67
FIX A	02/08/2002	0,95%	417.761.616,56
FIX C	12/05/2003	1,00%	24.765.611.127,61
PREMIUM I	19/12/2013	1,25%	2.729.241.197,60
PREV FIX	14/11/2003	3,00%	390.561.826,01

Fonte: Dados da pesquisa (2018).

Com relação ao PL dos fundos de previdência renda fixa, chama atenção o montante gerenciado pela Brasilprev, mais de R\$ 215 bilhões, sem considerar os fundos de previdência ciclo de vida e multimercados (Tab. 4).

4.1.2 Composição dos fundos Renda Fixa

Há variação na composição de títulos que compõem as carteiras dos fundos de previdência renda fixa. Os dois fundos do tipo Clássico possuem concentração maior de títulos pós-fixados (70,23%), seguida de títulos privados (19,84%). De forma semelhante, os 12 fundos do tipo FIX também possuem maior concentração em títulos pós-fixados (71,74%), entretanto, seguida por índices de preços (12,98%). No caso do fundo *Premium*, a composição de títulos é mais distribuída: quatro títulos possuem participação aproximada na composição (títulos privados, com 29,49%; títulos pré-fixados, com 24,57%; índices de preços, com 21,09%; e títulos pós fixados, com 19,57%) (Tab. 5).

Tabela 5 – Fundos renda fixa: composição de títulos

Composição	Clássico	FIX	Premium
Pós Fixado	70,23%	71,74%	19,57%
Pré-Fixado	-	7,85%	24,57%
Títulos Privados	19,84%	5,60%	29,49%
Renda Variável	-	-	-
Índices de Preços	-	12,98%	21,09%
Op. Compromissadas	9,47%	1,77%	5,02%
Invest. Exterior	-	-	-
Outros	0,46%	0,06%	0,26%
Total	100,00%	100,00%	100,00%

Fonte: Dados da pesquisa (2018).

Os títulos do mercado em que são pré fixados, segundo Abreu (2017), quer dizer que o investidor conhecer o percentual de rentabilidade ao adentrar no mesmo, já nos títulos pós fixados, o percentual varia de acordo com os juros no ato do resgate; os títulos operações compromissadas, são operados com compromisso de recompra e revenda dos mesmos títulos em data futura com valores pré estabelecidos.

Os títulos índices de preços, é uma modalidade que investe em títulos atrelados à índices de preços do mercado econômico. Os títulos privados, são títulos que empresas privadas emitem a fim de captação de recursos monetários. (ANBIMA, 2018).

4.1.3 Rentabilidade dos fundos Renda Fixa

Com relação à rentabilidade dos fundos renda fixa, são apresentadas as rentabilidades anuais e a rentabilidade acumulada, de cada fundo, no período analisado. São apresentadas, também, estatísticas descritivas de cada fundo (mínimo, máximo, média aritmética, desvio padrão e coeficiente de variação).

Considerando os dados dos anos de 2014 a 2017, a rentabilidade anual dos fundos oscilou entre 7,37% (2014 – FIX I) e 17,65% (2016 – *Premium I*). Os dados de 2018 (até 31/10/2018, fechamento), apresentam rentabilidades oscilando entre 2,91% (FIX I) e 6,16% (*Premium I*). As rentabilidades anuais dos fundos Renda Fixa apontam os anos de 2016 e 2015 com as maiores rentabilidades, com médias de 12,90% e 10,95%, respectivamente. No ano de 2018 (dados até 31/10/2018, fechamento), houve a menor rentabilidade anual média 4,36% (Tab. 6).

A rentabilidade acumulada dos fundos Renda Fixa, no período de 2014 a 2018 (com dados até 31/10/2018, fechamento), variou entre 44,06% (FIX I) e 67,41% (*Premium I*), com média de 55,85%. Os fundos FIX apresentaram rentabilidade acumuladas que variaram entre as posições mais elevadas (2^a, 3^a, 4^a, 5^a, 6^a) e mais baixas (15^a e 16^a) (Tab. 6).

Tabela 6 – Fundos Renda Fixa: rentabilidade anual e acumulada (2014 a 2018)

Fundos Renda Fixa	2014	2015	2016	2017	2018(*)	Acum	Posição
CLASSICO I	9,90%	12,28%	12,66%	9,17%	4,78%	59,02%	7°
CLASSICO II	9,01%	11,39%	11,77%	8,31%	4,09%	53,01%	11°
FIX I	7,37%	9,35%	10,95%	7,46%	2,91%	44,06%	16°
FIX II	9,44%	11,43%	13,07%	9,49%	4,55%	57,84%	8°
FIX III	7,81%	9,78%	11,39%	7,88%	3,25%	46,85%	15°
FIX IV	8,35%	10,32%	11,94%	8,41%	3,68%	50,39%	12°
FIX V	8,89%	10,87%	12,51%	8,95%	4,12%	54,08%	10°
FIX VI	9,71%	11,70%	13,35%	9,76%	4,77%	59,74%	6°
FIX VII	10,21%	12,20%	13,86%	10,25%	5,16%	63,24%	3°
FIX VIII	10,32%	12,31%	13,97%	10,36%	5,25%	64,02%	2°
FIX IX	7,81%	9,90%	11,55%	8,05%	3,39%	47,65%	13°
FIX X	9,10%	11,09%	12,73%	9,17%	4,29%	55,56%	9°
FIX A	10,02%	12,02%	13,67%	10,07%	5,02%	61,94%	4°
FIX C	9,99%	11,98%	13,63%	10,03%	4,99%	61,68%	5°
PREMIUM I	10,45%	9,15%	17,65%	11,18%	6,16%	67,41%	1°
PREV FIX	7,72%	9,46%	11,73%	8,05%	3,32%	47,07%	14°
Média	9,13%	10,95%	12,90%	9,16%	4,36%	55,85%	
Desvio Padrão	1,04%	1,13%	1,59%	1,07%	0,89%	7,12%	

Fonte: Dados da pesquisa (2018).

(*) Dados até 31/10/2018, fechamento.

As rentabilidades anuais médias de cada fundo, oscilaram entre 7,61% (FIX I) e 10,92% (*Premium I*), com desvio padrão na faixa de 3,00% (exceção do *Premium I*, com valor de 4,22%) e coeficiente de variação na faixa dos 30,00% (Tab. 7).

Tabela 7 – Fundos Renda Fixa: estatísticas

Fundos Renda Fixa	Média	Desvio Padrão	Coef. de Variação
CLASSICO I	9,76%	3,16%	32,38%
CLASSICO II	8,91%	3,08%	34,55%
FIX I	7,61%	3,01%	39,63%
FIX II	9,60%	3,20%	33,33%
FIX III	8,02%	3,05%	38,05%
FIX IV	8,54%	3,10%	36,28%
FIX V	9,07%	3,15%	34,71%
FIX VI	9,86%	3,22%	32,68%
FIX VII	10,34%	3,27%	31,61%
FIX VIII	10,44%	3,28%	31,37%
FIX IX	8,14%	3,06%	37,57%
FIX X	9,28%	3,17%	34,14%
FIX A	10,16%	3,25%	31,98%
FIX C	10,12%	3,25%	32,05%
PREMIUM I	10,92%	4,22%	38,69%
PREV FIX	8,06%	3,08%	38,27%

Fonte: Dados da pesquisa (2018).

Fonseca e Martins (2008, p. 147) explicam que o coeficiente de variação (CV) é “uma medida relativa útil para a comparação em termos relativos do grau de concentração em torno da média de séries distintas”. O fato de o coeficiente de variação oscilar na faixa dos 30,00%, com valor mínimo de 31,37% (FIX VIII) e máximo de 39,63% (FIX I), indica que, com base em Fonseca e Martins (2008) a distribuição dos retornos anuais dos fundos Renda Fixa apresentou alta dispersão relativa.

4.2 Fundos de previdência privada Ciclo de Vida

Na descrição dos fundos Ciclo de Vida, são apresentados os resultados de forma semelhante ao feito no caso dos fundos Renda Fixa: caracterização, composição e rentabilidade.

4.2.1 Caracterização dos fundos Ciclo de Vida

Os fundos Ciclo de Vida são tidos como ideais “para o investidor que procura uma aplicação ajustável ao longo do tempo”. Quando da contratação, há uma composição com “mais presença na renda variável e, conforme se aproxima da data de saída, a composição de fundos se fortalece na renda fixa para garantir” o montante acumulado (BANCO DO BRASIL, 2018).

Foram identificados 17 fundos de investimento categorizados como Ciclo de Vida, subdivididos em: Ciclo de Vida 2020 (5), Ciclo de Vida 2030 (6), Ciclo de Vida 2040 (6). Destes, 2 foram excluídos da análise, tendo em vista terem sido ofertados a partir de setembro de 2017, desse modo foram considerados, então, 15 fundos: Ciclo de Vida 2020 (5), Ciclo de Vida 2030 (5), Ciclo de Vida 2040 (5).

Os fundos de previdência Ciclo de Vida possuem o mesmo objetivo, no qual há menção à “alocação dos seus recursos em diversas classes de ativos e modalidades operacionais” (BANCO DO BRASIL, 2018), diferentemente dos fundos Renda Fixa, em que há especificação da composição da carteira. A busca pelos melhores resultados e a aplicação em FIES, também são mencionadas.

Quadro 12 – Objetivos dos fundos ciclo de vida

Fundos	Objetivo
CV 2020 I ao CV 2020 IV CV 2030 I ao CV 2030 IV CV 2040 I ao CV 2040 IV CV 2020 E CV 2030 E CV 2040 E	O objetivo do fundo é alcançar os melhores resultados, mediante a utilização de estratégia de alocação dos seus recursos em diversas classes de ativos e modalidade operacionais, sem compromisso de concentração em qualquer fator de risco em especial, através das aplicações em cotas de fundos especialmente constituídos de acordo com parâmetros e limites definidos pela legislação em vigor.

Fonte: Dados da pesquisa (2018).

Estes fundos são classificados, conforme categoria ANBIMA, em Previdência Data-Alvo. De acordo com a Deliberação nº 77 (ANBIMA, 2016, p. 13) essa categoria contempla “fundos que têm como objetivo buscar retorno num prazo referencial, ou data-alvo, por meio de investimento em diversas classes de ativos (renda fixa, ações, câmbio etc.)”.

Dentre os 15 fundos de Ciclo de Vida analisados, percebe-se a existência de fundos com mais de 11 anos em oferta o mercado (Ciclo de Vida 2040 I – desde 02/08/2007, por exemplo) e fundos com menos de 6 anos em oferta no mercado (Ciclo de Vida 2030 III – desde 06/02/2013, por exemplo) (Tab. 8).

De modo geral, as taxas de administração desses fundos variam entre 1,25% (Ciclo de Vida 2020 E, por exemplo) e 3,40% (Ciclo de Vida 2020 II, por exemplo). Essa variação dá-se do mesmo modo do fundo anterior, de acordo com o montante que o cliente possui investido ao longo do tempo, podendo ele migrar de um fundo onde a taxa de administração esteja mais alta (devido o valor do seu montante “baixo”) para um fundo onde a taxa de administração esteja

menor (devido o valor do seu montante “alto”), ou fazendo no ato um aporte de valor mais elevado; desse modo a categoria do fundo ao qual ele vai pertencer depende do valor acumulado; os dados em reais de valor mínimo e máximo para pertencer a cada fundo não foram possíveis extrair do site ou da agência. O valor de aporte mínimo mensal é a partir de R\$ 200,00 e do aporte único o valor mínimo é R\$ 10.000,00 (Tab. 8).

O Patrimônio Líquido (PL) dos fundos de previdência Ciclo de Vida, em 31/10/2018, variou entre R\$ 26.150.395,00 (Ciclo de Vida 2040 IV) e R\$ 1.553.651.704,16 R\$ (Ciclo de Vida 2020 I), com valor médio de R\$ 391.184.817,25 (Tab. 8).

Tabela 8 - Fundos de previdência Ciclo de Vida: características

Fundo	Início do Fundo	Taxa de Administração	PL 31/10/2018 (em R\$)
CV 2020 I	02/08/2007	2,00%	1.553.651.704,16
CV 2020 E	04/03/2008	1,25%	372.433.519,43
CV 2020 II	03/03/2008	3,40%	1.020.013.256,61
CV 2020 III	06/02/2013	3,00%	390.247.815,05
CV 2020 IV	06/02/2013	2,50%	167.181.820,57
CV 2030 I	02/08/2007	2,00%	736.399.770,92
CV 2030 E	04/03/2008	1,25%	203.111.483,92
CV 2030 II	03/03/2008	3,40%	145.371.935,09
CV 2030 III	06/02/2013	3,00%	32.383.026,87
CV 2030 IV	06/02/2013	2,50%	27.391.668,33
CV 2040 I	02/08/2007	2,00%	868.335.744,25
CV 2040 E	04/03/2008	1,25%	166.812.765,96
CV 2040 II	03/03/2008	3,40%	130.424.094,64
CV 2040 III	06/02/2013	3,00%	27.863.257,94
CV 2040 IV	06/02/2013	2,50%	26.150.395,00

Fonte: Dados da pesquisa (2018).

O valor total aplicado nos fundos Ciclo de Vida é de R\$ 5.867.772.258,74 (cerca de R\$ 6 bilhões) (Tab. 8). Os fundos Renda Fixa possuem PL (em 31/10/2018) aproximado de R\$ 215 bilhões (Tab. 8), reforçando a preferência dos investidores por estes fundos.

4.2.2 Composição dos fundos Ciclo de Vida

A composição de títulos dos fundos Ciclo de Vida varia. Os fundos CV 2020 (I ao IV e o E) possuem concentração maior em títulos pós fixados (60,35%), seguida de índices de preços (20,37%). Já os fundos CV 2030 e CV 2040 (ambos I ao IV e E) possuem concentração maior em índices de preços (51,59% e 52,14%, respectivamente), seguida de renda variável (24,23%

e 34,52%, respectivamente). Não há aplicação de recursos financeiros em Investimentos no Exterior (Tab. 9).

Tabela 9 – Fundos Ciclo de Vida: composição de títulos

Composição	CV 2020	CV 2030	CV 2040
Pós Fixado	60,35%	12,82%	6,53%
Pré-Fixado	6,01 %	4,56%	0,52%
Títulos Privados	8,41%	2,00%	0,20%
Renda Variável	2,52%	24,23%	34,52%
Índices de Preços	20,37%	51,59%	52,14%
Op. Compromissadas	2,13%	3,11%	3,95%
Invest. Exterior	-	-	-
Outros	0,21%	1,69%	2,14%
Total	100,00%	100,00%	100,00%

Fonte: Dados da pesquisa (2018).

A diferença na composição de títulos dos fundos Ciclo de Vida, em relação aos fundos Renda Fixa é percebida tanto nos maiores percentuais dos títulos que compõem as respectivas carteiras, quanto na inclusão dos títulos renda variável nos fundos Ciclo de Vida. De acordo com Abreu (2017) os títulos de renda variável são assim denominados visto que investem em produtos onde não é possível saber seus rendimentos, em busca da possibilidade de maiores ganhos (estando disposto a enfrentar o risco perdas), como é o caso das ações.

4.2.3 Rentabilidade dos fundos Ciclo de Vida

De forma semelhante ao descrito no caso dos fundos Renda Fixa, são apresentados os resultados das rentabilidades anuais e acumuladas, dos fundos Ciclo de Vida, no período analisado.

A rentabilidade anual dos fundos Ciclo de Vida variou, nos anos de 2014 a 2017, entre 5,66% (2015 – CV 2040 II) e 30,73% (2016 – CV 2040 E). Em 2018, até 31/10/2018, a rentabilidade anual oscilou entre 3,58% (CV 2020 II) e 10,54% (CV 2040 E). O ano de 2016 apresentou as maiores rentabilidades anuais médias (23,61%), enquanto o ano de 2015 apresentou rentabilidade média negativa (-0,39%). Neste ano, 10 dos 15 fundos obtiveram rentabilidade média negativa (Tab. 10).

Com relação aos retornos acumulados dos fundos Ciclo de Vida, no período de 2014 a 2018 (com dados até 31/10/2018, fechamento), o retorno acumulado variou entre 46,00% (CV 2020

II) e 72,65% (CV 2040 E), com média de 58,59%. Os fundos CV 2030 e CV 2040 obtiveram retornos acumulados em boas posições (1ª, 3ª e 5ª para os CV 2040; 2ª e 4ª para os CV 2030). Dos cinco fundos CV 2020, três ficaram nas últimas posições (13ª, 14ª e 15ª) (Tab. 10). As diferenças na composição das carteiras podem justificar estas diferenças.

Tabela 10 – Fundos Ciclo de Vida: rentabilidade anual e acumulada (2014 a 2018)

Fundos Ciclo de Vida	2014	2015	2016	2017	2018(*)	Acum	Posição
CV 2020 I	9,45%	6,09%	17,09%	9,64%	4,80%	56,22%	9º
CV 2020 II	7,91%	4,62%	15,47%	8,13%	3,58%	46,00%	15º
CV 2020 III	8,23%	4,99%	15,90%	8,54%	3,92%	48,55%	14º
CV 2020 IV	8,76%	5,48%	16,46%	9,06%	4,34%	52,03%	13º
CV 2020 E	10,26%	6,86%	17,95%	10,44%	5,44%	61,83%	6º
CV 2030 I	5,89%	-1,50%	25,80%	15,15%	8,29%	63,62%	4º
CV 2030 II	4,39%	-2,89%	24,04%	13,55%	7,02%	52,80%	12º
CV 2030 III	4,84%	-2,77%	24,31%	13,86%	7,28%	54,78%	11º
CV 2030 IV	5,37%	-2,31%	24,84%	14,38%	7,71%	58,32%	7º
CV 2030 E	6,67%	-0,79%	26,72%	15,99%	8,95%	69,47%	2º
CV 2040 I	4,49%	-4,32%	29,78%	17,15%	9,67%	66,70%	3º
CV 2040 II	3,01%	-5,66%	27,97%	15,53%	8,38%	55,71%	10º
CV 2040 III	3,45%	-5,24%	28,21%	15,80%	8,62%	58,09%	8º
CV 2040 IV	3,98%	-4,76%	28,95%	16,34%	9,08%	62,06%	5º
CV 2040 E	5,25%	-3,63%	30,73%	18,00%	10,34%	72,65%	1º
Média	6,13%	-0,39%	23,61%	13,44%	7,16%	58,59%	
Desvio Padrão	2,29%	4,60%	5,51%	3,36%	2,21%	7,53%	

Fonte: Dados da pesquisa (2018).

(*) Dados até 31/10/2018, fechamento.

As rentabilidades anuais médias de cada fundo, oscilaram entre 7,94% (CV 2020 II) e 12,14% (CV 2040 E). O desvio padrão dos fundos CV 2020 apresentam valores na faixa dos 4,00%, enquanto dos fundos CV 2030, na faixa dos 10,00% e dos fundos CV 2040, na faixa dos 12,00%, aproximadamente. Mais uma vez, a diferença na composição das carteiras pode justificar os resultados (Tab. 11).

Tabela 11 – Fundos Ciclo de Vida: estatísticas

Fundos Ciclo de Vida	Média	Desvio Padrão	Coef. de Variação
CV 2020 I	9,41%	4,78%	50,75%
CV 2020 II	7,94%	4,66%	58,64%
CV 2020 III	8,32%	4,69%	56,39%
CV 2020 IV	8,82%	4,73%	53,68%
CV 2020 E	10,19%	4,85%	47,56%
CV 2030 I	10,73%	10,31%	96,17%
CV 2030 II	9,22%	10,16%	110,21%
CV 2030 III	9,50%	10,19%	107,24%
CV 2030 IV	10,00%	10,22%	102,20%
CV 2030 E	11,51%	10,40%	90,38%
CV 2040 I	11,35%	12,93%	113,88%
CV 2040 II	9,85%	12,75%	129,48%
CV 2040 III	10,17%	12,67%	124,61%
CV 2040 IV	10,72%	12,76%	119,09%
CV 2040 E	12,14%	13,03%	107,37%

Fonte: Dados da pesquisa (2018).

O coeficiente de variação dos fundos Ciclo de Vida apresenta comportamentos diferentes. Para os fundos CV 2020, os valores concentram-se no intervalo 40,00% – 60,00%. Já para os fundos CV 2030 e CV 2040, os valores concentra-se no intervalo 90,00% – 130,00%.

Fonseca e Martins (2008, p. 148) apresentam duas formas para classificação da dispersão relativa medida pelo Coeficiente de Variação (CV) (Quadro 13).

Quadro 13 – Classificação da dispersão relativa Coeficiente de Variação

Baixa/pequena dispersão	$CV \leq 10\%$	$CV \leq 15\%$
Média dispersão	$10\% < CV \leq 20\%$	$15\% < CV < 30\%$
Alta/grande dispersão	$CV > 20\%$	$CV \geq 30\%$

Fonte: adaptado de Fonseca e Martins (2008, p. 148).

Portanto, os resultados obtidos indicam que a distribuição dos retornos anuais dos fundos Ciclo de Vida apresentou alta dispersão relativa.

4.3 Fundos de previdência privada Multimercado

Seguindo a estrutura proposta para os fundos Renda Fixa e Ciclo de Vida, são aqui apresentados os resultados da caracterização, da composição e da rentabilidade dos fundos Multimercado.

4.3.1 Caracterização dos fundos Multimercado

Os Fundos Multimercado são indicados para os investidores que desejam retorno mais elevados e sabem lidar com as oscilações do mercado. Os recursos financeiros aplicados nestes fundos podem ser investidos em ativos de renda fixa e de renda variável. Neste caso, com percentuais que variam de 20% a 49% (BANCO DO BRASIL, 2018).

Na BrasilPrev os Fundos Multimercado são segmentados em quatro tipos, a saber (Quadro 14):

Quadro 14 – Tipos de fundos Multimercado

Multimercado dinâmico	Aplicação em Renda Fixa e até 20% em Renda Variável. Pode conter investimentos no exterior e variação cambial.
Multimercado dividendos	Aplicação em Renda Fixa e até 49% em Renda Variável em ações de empresas com bom histórico de pagamento de dividendos.
Multimercado multiestratégia	Aplicação em Renda Fixa e até 49% em Renda Variável. Pode conter investimentos no exterior, variação cambial ou mesmo efetuar alocação em fundos multimercado.
Multimercado especial	Combina investimentos no mercado de renda fixa de longo prazo, renda variável e outros ativos permitidos pelas regulamentações, em diferentes proporções, oferecendo ao cliente uma alternativa de diversificação, tudo em um único produto.

Fonte: adaptado de Banco do Brasil (2018).

Foram identificados 12 fundos de investimento categorizados como Multimercado subdivididos em: Dinâmico (5), Dividendos (3), Multiestratégia (3), Multi Especial (1). Todos considerados na análise.

O objetivo do fundo Multimercado, aliado aos seus quatro sub grupos, é maximizar as rentabilidades, de acordo com estratégias de investimentos em ativos de maior retorno em longo prazo, porém considerando possíveis oscilações nos valores dos ativos.

Quadro 15 – Objetivos dos fundos multimercado

Fundos	Objetivos
DINÂMICO (I ao V) DIVIDENDOS (I ao III) MULTIESTRATÉGIA (I ao III)	O objetivo do fundo é buscar a maximização da rentabilidade através de uma combinação de estratégias de renda fixa e renda variável no Brasil e/ou no exterior dado um determinado nível de risco. Devido à sua característica de longo prazo, e na busca por melhores rendimentos para o portfólio, o fundo estará sujeito a flutuações nos valores dos ativos.
MULTI ESPECIAL	O objetivo do fundo é alcançar os melhores resultados, mediante a utilização de estratégias de alocação dos seus recursos em diversas classes de ativos e modalidades operacionais, sem o compromisso de concentração em qualquer fator de risco em especial, através das aplicações em contas de fundos especialmente constituídos de acordo com parâmetros e limites definidos pela legislação em vigor.

Fonte: Dados da pesquisa (2018)

Estes 12 fundos são classificados, conforme categoria ANBIMA, em Previdência Balanceados 15 a 30 (Fundos Multimercado Dinâmico) e Previdência Balanceados acima de 30 (demais Fundos Multimercado). A categoria Previdência Balanceados 15 a 30%, de acordo com a Deliberação nº 77 (ANBIMA, 2016, p. 13) abrange “fundos que objetivam investir entre 15% (quinze por cento) (no mínimo) e 30% (trinta por cento) (no máximo) do valor de sua carteira em ativos de renda variável”, podendo investir em diversas classes de ativos, tais como renda fixa, ações e câmbio. Por sua vez, a categoria Previdência Balanceados acima de 30%, abrange “fundos que objetivam investir, no mínimo, 30% (trinta por cento) do valor de sua carteira em ativos de renda variável”, podendo também investir em diversas classes de ativos (ANBIMA, 2016, p.13).

Dentre os fundos Multimercado, o Dinâmico I é ofertado há mais tempo, cerca de 18 anos, enquanto os fundos Multi Dividendos II e Multiestratégia III são ofertados há menos tempo, cerca de cinco anos (Tab. 12).

A taxa de administração cobrada pelos fundos Multimercado varia entre 1,25% (Multi Dividendos III e Multimercado Especial) e 3,50% (Dinâmico I) (Tab. 15). Essa variação dá-se do mesmo modo do fundo anterior, de acordo com o montante que o cliente possui investido ao longo do tempo, podendo ele migrar de um fundo onde a taxa de administração esteja mais alta (devido o valor do seu montante “baixo”) para um fundo onde a taxa de administração esteja menor (devido o valor do seu montante “alto”), ou fazendo no ato um aporte de valor mais elevado; desse modo a categoria do fundo ao qual ele vai pertencer depende do valor acumulado; os dados em reais de valor mínimo e máximo para pertencer a cada fundo não foram

possíveis extrair do site ou da agência. O valor de aporte mínimo mensal é a partir de R\$ 200,00 (Tab. 12), e do aporte único o valor mínimo é R\$ 10.000,00.

Tabela 12 - Fundos de Previdência Multimercado: características

Fundo	Início do Fundo	Taxa de Administração	PL 31/10/2018 (em R\$)
DINÂMICO I	02/10/2000	3,50%	160.599.834,66
DINÂMICO II	28/11/2001	1,50%	469.498.797,80
DINÂMICO III	26/07/2001	3,00%	102.076.086,47
DINÂMICO IV	26/07/2001	2,50%	59.003.779,34
DINÂMICO V	26/07/2001	2,00%	628.918.907,93
MULTI DIVIDENDOS I	02/08/2007	2,00%	823.895.169,55
MULTI DIVIDENDOS II	07/02/2013	1,50%	203.099.267,29
MULTI DIVIDENDOS III	03/03/2008	1,25%	351.252.642,31
MULTIESTRATEGIA I	05/01/2004	3,00%	175.941.164,61
MULTIESTRATEGIA II	05/01/2004	2,00%	420.048.250,05
MULTIESTRATEGIA III	06/02/2013	1,50%	276.237.151,51
MULTI ESPECIAL	04/03/2008	1,25%	132.989.005,16

Fonte: adaptada de Banco do Brasil (2018).

Já com relação ao valor do Patrimônio Líquido (PL) dos fundos Multimercado, dados do fechamento em 31/10/2018, os valores oscilam entre R\$ 59.003.779,34 (Dinâmico IV) e R\$ 823.895.169,55 (Multi Dividendos I) (Tab. 15), com PL médio de R\$ 316.963.338,06. O valor total aplicado nos fundos Multimercado soma R\$ 3.803.560.056, o menor valor dentre as categorias de fundos de previdência da BrasilPrev.

4.3.2 Composição dos fundos Multimercado

Os fundos Multimercado do tipo Dinâmico possuem carteira com maior concentração em títulos pós fixados (52,38%), seguida de renda variável (13,86%). De forma semelhante, os demais fundos Multimercado apresentam maior composição em títulos pós fixados e em renda fixa, entretanto há um certo equilíbrio. No caso dos fundos Multi Dividendos, a composição é 38,47% (pós fixado) e 35,46% (renda variável). Já no caso dos fundos Multiestratégia a composição é 33,86% (renda variável) e 29,00% (pós fixado). Por fim, no caso do fundo Multi Especial, a composição é 34,11% (renda variável) e 33,81% (pós fixado) (Tab. 13).

Tabela 13 – Fundos Multimercado: composição de títulos

Composição	Dinâmico	Multi Dividendos	Multiestratégia	Multimercado Especial
Pós Fixado	52,38%	38,47%	29,00%	33,81%
Pré Fixado	5,51%	2,49%	4,89%	4,84%
Títulos Privados	9,61%	6,33%	6,52%	2,75%
Renda Variável	13,86%	35,46%	33,86%	34,11%
Índices de Preços	11,06%	8,36%	11,35%	17,92%
Op. Compromissadas	3,81%	5,00%	7,32%	4,82%
Invest. Exterior	2,68%	0,00%	4,94%	0,00%
Outros	1,08%	3,90%	2,13%	1,76%
Total	99,99%	100,01%	100,01%	100,01%

Fonte: Dados da pesquisa (2018).

Diferentemente dos demais fundos (Renda Fixa e Ciclo de Vida), a composição dos fundos Multimercado contempla, via de regra, todos os títulos e mais os títulos de Investimento no Exterior que são definidos por investir em ativos no exterior, segundo a categoria ANBIMA de 2016, estes fundos devem ter pelo menos 40% de seu patrimônio líquido investido em ativos no exterior.

4.3.3 Rentabilidade dos fundos Multimercado

De forma semelhante ao descrito no caso dos fundos apresentados anteriormente, são apresentados os resultados das rentabilidades anuais e acumuladas, dos fundos Multimercado, no período analisado.

As rentabilidades anuais dos fundos multimercado apontam os anos de 2016 e 2017 como os de maior rentabilidade, com percentuais superiores à 10,00% a.a. (exceção da rentabilidade do fundo Dinâmico I, em 2017). A rentabilidade de três fundos chegou a ser superior a 20,00% (Multiestratégia II, Multiestratégia III e Multimercado Especial, em 2016). As rentabilidades dos demais anos (2014, 2015 e 2018) apresentam valores inferiores, com dois fundos apresentando rentabilidades negativas (Multiestratégia I e Multimercado Especial, em 2015 (Tab. 14).

Com relação aos retornos acumulados dos fundos multimercado, no período de 2014 a 2018 (com dados até 31/10/2018, fechamento), o retorno acumulado variou entre 58,78% (Estratégia III) e 43,93% (Dinâmico I). Exceção dos fundos Multi Dividendos, que obtiveram retornos

acumulados na faixa de 40,00%, mantendo-se entre a 7ª e 11ª posições, nos demais fundos multimercado os retornos acumulados oscilaram entre melhores e piores posições. O único fundo Multimercado Especial obteve retorno acumulado de 57,43% (3ª posição) (Tab. 14).

Tabela 14 – Fundos Multimercado: rentabilidade anual e acumulada (2014 a 2018)

Fundos Multimercado	2014	2015	2016	2017	2018(*)	Acum	Posição
MULTI DINÂMICO I	5,44%	4,64%	14,72%	9,86%	3,51%	43,93%	12º
MULTI DINÂMICO II	7,59%	6,76%	17,04%	12,06%	5,26%	58,57%	2º
MULTI DINÂMICO III	5,95%	5,15%	15,28%	10,39%	3,93%	47,34%	10º
MULTI DINÂMICO IV	6,47%	5,64%	15,84%	10,91%	4,34%	50,78%	6º
MULTI DINÂMICO V	7,06%	6,23%	16,46%	11,51%	4,83%	54,83%	5º
MULTI DIVIDENDOS I	2,35%	1,17%	16,76%	14,34%	4,63%	44,64%	11º
MULTI DIVIDENDOS II	2,82%	1,62%	17,30%	14,87%	5,05%	47,90%	9º
MULTI DIVIDENDOS III	3,11%	1,91%	17,62%	15,18%	5,28%	49,87%	7º
MULTIESTRATEGIA I	3,43%	-0,16%	19,88%	13,68%	5,88%	49,00%	8º
MULTIESTRATEGIA II	4,47%	0,83%	21,07%	14,81%	6,77%	56,33%	4º
MULTIESTRATEGIA III	4,75%	1,01%	21,42%	15,29%	7,20%	58,78%	1º
MULTI ESPECIAL	8,76%	-0,70%	26,01%	11,74%	3,53%	57,43%	3º
Média	5,18%	2,84%	18,28%	12,89%	5,02%	51,62%	
Desvio Padrão	2,05%	2,65%	3,25%	2,01%	1,17%	5,36%	

Fonte: Dados da pesquisa (2018*).

(*) Dados até 31/10/2018, fechamento.

As rentabilidades anuais médias de cada fundo, oscilaram entre 7,63% (Dinâmico I) e 9,93% (Multiestrategia III). O desvio padrão dos fundos Multimercado, tipo Dinâmico, oscilou na faixa de 4,00% – 5,00%. Dos demais fundos Multimercado, o desvio padrão oscilou na faixa dos 7,00% – 9,00%, exceção do fundo Multi espacial, que apresentou desvio padrão mais elevado (10,21%) Mais uma vez, a diferença na composição das carteiras pode justificar os resultados (Tab. 15).

Tabela 15 – Fundos Multimercado: estatísticas

Fundos Multimercado	Média	Desvio Padrão	Coef. de Variação
MULTI DINÂMICO I	7,63%	4,64%	60,72%
MULTI DINÂMICO II	9,74%	4,80%	49,29%
MULTI DINÂMICO III	8,14%	4,68%	57,46%
MULTI DINÂMICO IV	8,64%	4,72%	54,65%
MULTI DINÂMICO V	9,22%	4,76%	51,61%
MULTI DIVIDENDOS I	7,85%	7,19%	91,58%
MULTI DIVIDENDOS II	8,33%	7,23%	86,83%
MULTI DIVIDENDOS III	8,62%	7,26%	84,17%
MULTIESTRATEGIA I	8,54%	8,12%	95,09%
MULTIESTRATEGIA II	9,59%	8,21%	85,66%
MULTIESTRATEGIA III	9,93%	8,29%	83,41%
MULTI ESPECIAL	9,87%	10,21%	103,49%

Fonte: Dados da pesquisa (2018*).

(*) Dados até 31/10/2018, fechamento.

O coeficiente de variação dos fundos Multimercado apresenta comportamentos diferentes. Para os fundos Dinâmico, os valores variam entre 49,29% e 60,72%. Já para os fundos Dividendos e Multiestratégia, os valores variam entre 83,41% e 95,09%. Por fim, o fundo Multi Especial possui coeficiente de variação de 103,49% (Tab. 15).

De forma semelhante aos demais fundos, os resultados indicam que a distribuição dos retornos anuais dos fundos Multimercado apresentou alta dispersão relativa.

4.4 Desempenho acumulado dos fundos e dos indicadores

Neste tópico são apresentados os resultados das rentabilidades acumuladas de cada fundo de previdência considerado na pesquisa, bem como a variação acumulada de indicadores (Poupança, Ibovespa e IPCA-15, este, índice de inflação). Os indicadores CDI e IMA-B, disponíveis nos Boletins, não foram considerados. Dados estes disponíveis no Boletim Informativo Mensal de cada um dos 43 fundos de previdência. São apresentados, também, o comparativo de desempenho (rentabilidade acumulada) dos fundos.

4.4.1 Fundos Renda Fixa *versus* Indicadores

A seguir são apresentadas as rentabilidades dos fundos Renda Fixa para os períodos: mês de outubro de 2018, ano de 2018 (até 31/10/2018, fechamento), últimos 12 meses, últimos 24 meses, últimos 36 meses, últimos 48 meses e últimos 60 meses. Para o período dos últimos 60 meses não há dados para os fundos Clássico I, Clássico II e *Premium* I. Também não há dados para os indicadores nos períodos últimos 24 meses e últimos 48 meses (Tab. 16).

Tabela 16 – Rentabilidades e variações acumuladas: fundos Renda Fixa e Indicadores

	Mês	Ano	12 meses	24 meses	36 meses	48 meses	60 meses
Clássico I	0,51%	4,78%	5,78%	16,65%	31,52%	47,06%	#
Clássico II	0,44%	4,09%	4,95%	14,82%	28,42%	42,46%	#
FIX I	0,77%	2,91%	3,46%	12,39%	24,70%	35,67%	44,88%
FIX II	0,94%	4,55%	5,43%	16,71%	31,97%	46,31%	59,24%
FIX III	0,80%	3,25%	3,87%	13,28%	26,20%	37,84%	47,79%
FIX IV	0,85%	3,68%	4,38%	14,41%	28,08%	40,59%	51,49%
FIX V	0,89%	4,12%	4,91%	15,56%	30,02%	43,43%	55,33%
FIX VI	0,96%	4,77%	5,69%	17,29%	32,96%	47,77%	61,22%
FIX VII	1,00%	5,16%	6,16%	18,35%	34,76%	50,44%	64,88%
FIX VIII	1,01%	5,25%	6,27%	18,58%	35,16%	51,03%	65,70%
FIX IX	0,82%	3,39%	4,04%	13,64%	26,77%	38,60%	48,65%
FIX X	0,91%	4,29%	5,11%	16,01%	30,79%	44,56%	56,84%
FIX A	0,98%	5,02%	5,99%	17,96%	34,09%	49,45%	63,52%
FIX C	0,98%	4,99%	5,95%	17,88%	33,95%	49,24%	63,24%
Premium I	2,39%	6,16%	6,97%	20,31%	41,50%	53,10%	#
PrevFix	0,77%	3,32%	4,02%	13,56%	26,85%	38,26%	47,65%
Ibovespa	10,20%	14,43%	17,65%	#	90,60%	#	61,13%
Poupança	0,37%	3,85%	4,74%	#	21,55%	#	40,26%
IPCA-15	0,58%	3,83%	4,53%	#	16,24%	#	36,04%

Fonte: Dados da pesquisa (2018).

Dos 16 fundos Renda Fixa, nenhum conseguiu superar a variação acumulada do indicador Ibovespa nos períodos: mês, ano, 12 meses e 36 meses. No caso do período de 60 meses, cinco fundos, dentre 13, conseguiram superar o Ibovespa, indicador que representa parte das ações de empresas listadas na B3 (Brasil, Bolsa, Balcão).

Tabela 17 – Quantidade de fundos Renda Fixa que superam os indicadores

	Mês	Ano	12 meses	36 meses	60 meses
Total fundos	16	16	16	16	13
Ibovespa	0	0	0	0	5
Poupança	16	11	11	16	13
IPCA-15	14	11	11	16	13

Fonte: Dados da pesquisa (2018).

A maioria dos fundos Renda Fixa também conseguem superar a variação dos indicadores Poupança e IPCA-15, que é o índice nacional da preços ao consumidor amplo, tem essa numeração no nome por ser medido do dia 16 do mês atual ao dia 15 do mês seguinte. A rentabilidade da poupança segue de acordo com a alta ou baixa da taxa Selic, onde se aplica um percentual de acordo com essa informação (ABREU, 2017).

4.4.2 Fundos Ciclo de Vida *versus* Indicadores

De forma semelhante ao feito no caso dos fundos Renda Fixa, são apresentadas as rentabilidades dos fundos Ciclo de Vida para os períodos: mês de outubro de 2018, ano de 2018 (até 31/10/2018, fechamento), últimos 12 meses, últimos 24 meses, últimos 36 meses, últimos 48 meses e últimos 60 meses. Não há dados para os indicadores nos períodos últimos 24 meses e últimos 48 meses (Tab. 18).

Tabela 18 – Rentabilidades e variações acumuladas: fundos Ciclo de Vida e Indicadores

	Mês	Ano	12 meses	24 meses	36 meses	48 meses	60 meses
CV 2020 I	1,59%	4,80%	5,52%	16,25%	36,16%	41,25%	51,41%
CV 2020 II	1,46%	3,58%	4,07%	13,05%	30,59%	33,59%	41,20%
CV 2020 III	1,50%	3,92%	4,47%	13,93%	32,09%	35,60%	43,70%
CV 2020 IV	1,54%	4,34%	4,97%	15,04%	34,01%	38,22%	47,21%
CV 2020 E	1,65%	5,44%	6,30%	17,97%	39,19%	45,45%	57,06%
CV 2030 I	7,05%	8,29%	8,93%	22,87%	56,33%	49,21%	55,85%
CV 2030 II	6,92%	7,02%	7,41%	19,47%	49,88%	41,04%	45,23%
CV 2030 III	6,95%	7,28%	7,72%	20,13%	50,98%	42,35%	47,21%
CV 2030 IV	6,99%	7,71%	8,23%	21,25%	53,03%	44,98%	50,70%
CV 2030 E	7,12%	8,95%	9,72%	24,68%	59,80%	53,62%	61,64%
CV 2040 I	9,29%	9,67%	10,40%	25,15%	64,88%	52,95%	58,40%
CV 2040 II	9,15%	8,38%	8,86%	21,68%	58,06%	44,57%	47,60%
CV 2040 III	9,18%	8,62%	9,14%	22,27%	59,21%	46,27%	49,97%
CV 2040 IV	9,23%	9,08%	9,69%	23,44%	61,69%	49,29%	53,85%
CV 2040 E	9,36%	10,34%	11,21%	26,99%	68,52%	57,45%	64,24%
Ibovespa	10,20%	14,43%	17,65%	#	90,60%	#	61,13%
Poupança	0,37%	3,85%	4,74%	#	21,55%	#	40,26%
IPCA-15	0,58%	3,83%	4,53%	#	16,24%	#	36,04%

Fonte: Dados da pesquisa (2018).

Praticamente todos os fundos Ciclo de Vida conseguiram superar a variação acumulada do Ibovespa. A exceção ocorreu no período dos últimos 60 meses, quando os fundos CV 2040 E e CV 2030 E obtiveram rentabilidade acumulada superior à variação acumulada do indicador (Tab. 18).

Tabela 19 – Quantidade de fundos Ciclo de Vida que superam os indicadores

	Mês	Ano	12 meses	36 meses	60 meses
Total fundos	15	15	15	15	15
Ibovespa	0	0	0	0	2
Poupança	15	14	13	15	15
IPCA-15	15	14	13	15	15

Fonte: Dados da pesquisa (2018).

À exemplo do ocorrido no caso dos fundos Renda Fixa, a rentabilidade acumulada dos fundos Ciclo de Vida foi quase que totalmente superior à variação acumulada dos indicadores Poupança e IPCA-15 (Tab. 19).

4.4.3 Fundos Multimercado *versus* Indicadores

As rentabilidades dos fundos Multimercado para os períodos: mês de outubro de 2018, ano de 2018 (até 31/10/2018, fechamento), últimos 12 meses, últimos 24 meses, últimos 36 meses, últimos 48 meses e últimos 60 meses, são apresentadas a seguir. Não há dados para os indicadores nos períodos últimos 24 meses e últimos 48 meses (Tab. 20).

Tabela 20 – Rentabilidades e variações acumuladas: fundos Multimercado e Indicadores

	Mês	Ano	12 meses	24 meses	36 meses	48 meses	60 meses
Dinâmico I	1,79%	3,51%	4,23%	13,69%	31,02%	35,78%	43,10%
Dinâmico II	1,97%	5,26%	6,33%	18,32%	39,10%	47,08%	58,16%
Dinâmico III	1,83%	3,93%	4,73%	14,80%	32,94%	38,44%	46,61%
Dinâmico IV	1,88%	4,34%	5,23%	15,89%	34,85%	41,10%	50,14%
Dinâmico V	1,93%	4,83%	5,81%	17,16%	37,06%	44,20%	54,29%
Dividendos I	4,25%	4,63%	5,21%	16,32%	39,09%	38,38%	40,98%
Dividendos II	4,30%	5,05%	5,71%	17,42%	41,04%	40,96%	44,27%
Dividendos III	4,32%	5,28%	5,99%	18,05%	42,20%	42,52%	46,28%
Multiestratégia I	3,70%	5,88%	7,08%	18,16%	42,97%	40,53%	46,31%
Multiestratégia II	3,79%	6,77%	8,15%	20,53%	47,30%	46,23%	53,78%
Multiestratégia III	3,83%	7,20%	8,67%	21,61%	48,98%	48,19%	56,29%
Multi Especial	2,84%	3,53%	4,56%	17,31%	45,51%	40,69%	50,40%
Ibovespa	10,20%	14,43%	17,65%	#	90,60%	#	61,13%
Poupança	0,37%	3,85%	4,74%	#	21,55%	#	40,26%
IPCA-15	0,58%	3,83%	4,53%	#	16,24%	#	36,04%

Fonte: Dados da pesquisa (2018).

No caso dos fundos Multimercado, nenhum conseguiu superar a variação acumulada do Ibovespa, nos períodos considerados (Tab. 20).

Tabela 21 – Quantidade de fundos Multimercado que superam os indicadores

	Mês	Ano	12 meses	36 meses	60 meses
Total fundos	12	12	12	12	12
Ibovespa	0	0	0	0	0
Poupança	12	10	9	12	12
IPCA-15	12	10	11	12	12

Fonte: Dados da pesquisa (2018).

Praticamente todos os fundos Multimercado conseguiram superar a variação dos indicadores Poupança e IPCA-15. Exceto no período dos últimos 12 meses, quando a Poupança superou

três fundos (Dinâmico III, Multi Especial e Dinâmico I) e o IPCA superou um fundo (Dinâmico I) (Tab. 21).

4.4.4 Rentabilidade acumulada de todos os fundos

Feita a descrição dos resultados comparando a rentabilidade acumulada dos fundos com a variação dos indicadores, faz-se, agora, a comparação do desempenho dos 43 fundos pesquisados, em relação às rentabilidades acumuladas, nos períodos: mês de outubro de 2018, ano de 2018 (até 31/10/2018, fechamento), últimos 12 meses, últimos 24 meses, últimos 36 meses, últimos 48 meses e últimos 60 meses. Para o período dos últimos 60 meses, não há dados para os fundos Renda Fixa: Clássico I, Clássico II e *Premium I*.

Tabela 22 – Rentabilidade acumulada dos fundos pesquisados

Fundos	Mês	Ano	12 meses	24 meses	36 meses	48 meses	60 meses
Clássico I	0,51%	4,78%	5,78%	16,65%	31,52%	47,06%	#
Clássico II	0,44%	4,09%	4,95%	14,82%	28,42%	42,46%	#
FIX I	0,77%	2,91%	3,46%	12,39%	24,70%	35,67%	44,88%
FIX II	0,94%	4,55%	5,43%	16,71%	31,97%	46,31%	59,24%
FIX III	0,80%	3,25%	3,87%	13,28%	26,20%	37,84%	47,79%
FIX IV	0,85%	3,68%	4,38%	14,41%	28,08%	40,59%	51,49%
FIX V	0,89%	4,12%	4,91%	15,56%	30,02%	43,43%	55,33%
FIX VI	0,96%	4,77%	5,69%	17,29%	32,96%	47,77%	61,22%
FIX VII	1,00%	5,16%	6,16%	18,35%	34,76%	50,44%	64,88%
FIX VIII	1,01%	5,25%	6,27%	18,58%	35,16%	51,03%	65,70%
FIX IX	0,82%	3,39%	4,04%	13,64%	26,77%	38,60%	48,65%
FIX X	0,91%	4,29%	5,11%	16,01%	30,79%	44,56%	56,84%
FIX A	0,98%	5,02%	5,99%	17,96%	34,09%	49,45%	63,52%
FIX C	0,98%	4,99%	5,95%	17,88%	33,95%	49,24%	63,24%
Premium I	2,39%	6,16%	6,97%	20,31%	41,50%	53,10%	#
PrevFix	0,77%	3,32%	4,02%	13,56%	26,85%	38,26%	47,65%
CV 2020 I	1,59%	4,80%	5,52%	16,25%	36,16%	41,25%	51,41%
CV 2020 II	1,46%	3,58%	4,07%	13,05%	30,59%	33,59%	41,20%
CV 2020 III	1,50%	3,92%	4,47%	13,93%	32,09%	35,60%	43,70%
CV 2020 IV	1,54%	4,34%	4,97%	15,04%	34,01%	38,22%	47,21%
CV 2020 E	1,65%	5,44%	6,30%	17,97%	39,19%	45,45%	57,06%
CV 2030 I	7,05%	8,29%	8,93%	22,87%	56,33%	49,21%	55,85%
CV 2030 II	6,92%	7,02%	7,41%	19,47%	49,88%	41,04%	45,23%
CV 2030 III	6,95%	7,28%	7,72%	20,13%	50,98%	42,35%	47,21%
CV 2030 IV	6,99%	7,71%	8,23%	21,25%	53,03%	44,98%	50,70%
CV 2030 E	7,12%	8,95%	9,72%	24,68%	59,80%	53,62%	61,64%
CV 2040 I	9,29%	9,67%	10,40%	25,15%	64,88%	52,95%	58,40%
CV 2040 II	9,15%	8,38%	8,86%	21,68%	58,06%	44,57%	47,60%
CV 2040 III	9,18%	8,62%	9,14%	22,27%	59,21%	46,27%	49,97%
CV 2040 IV	9,23%	9,08%	9,69%	23,44%	61,69%	49,29%	53,85%
CV 2040 E	9,36%	10,34%	11,21%	26,99%	68,52%	57,45%	64,24%
Dinâmico I	1,79%	3,51%	4,23%	13,69%	31,02%	35,78%	43,10%
Dinâmico II	1,97%	5,26%	6,33%	18,32%	39,10%	47,08%	58,16%
Dinâmico III	1,83%	3,93%	4,73%	14,80%	32,94%	38,44%	46,61%
Dinâmico IV	1,88%	4,34%	5,23%	15,89%	34,85%	41,10%	50,14%
Dinâmico V	1,93%	4,83%	5,81%	17,16%	37,06%	44,20%	54,29%
Dividendos I	4,25%	4,63%	5,21%	16,32%	39,09%	38,38%	40,98%
Dividendos II	4,30%	5,05%	5,71%	17,42%	41,04%	40,96%	44,27%
Dividendos III	4,32%	5,28%	5,99%	18,05%	42,20%	42,52%	46,28%
Multiestratégia I	3,70%	5,88%	7,08%	18,16%	42,97%	40,53%	46,31%
Multiestratégia II	3,79%	6,77%	8,15%	20,53%	47,30%	46,23%	53,78%
Multiestratégia III	3,83%	7,20%	8,67%	21,61%	48,98%	48,19%	56,29%
Multi Especial	2,84%	3,53%	4,56%	17,31%	45,51%	40,69%	50,40%

Fonte: Dados da pesquisa (2018).

Para o período do mês de outubro de 2018, percebe-se os fundos Ciclo de Vida (CV 2040 e CV 2030, especificamente) com as maiores rentabilidades acumuladas, seguidos dos fundos Multimercado. Os fundos Renda Fixa, por sua vez, apresentaram as menores rentabilidade acumuladas. Exceção do fundo *Premium I*, que ocupa a 18ª posição, entre os fundos Multimercado (Tab. 22).

A análise das rentabilidades acumuladas no ano de 2018 (até 31/10/2018, fechamento) indicam que parte dos fundos Ciclo de Vida (CV 2040 e CV 2030, especificamente) continuam obtendo

as maiores rentabilidades acumuladas. Já com relação aos demais fundos, não foi possível identificar um padrão, pois, há fundos Renda Fixa, Multimercado e alguns Ciclo de Vida em posições intercaladas. Esta mesma análise aplica-se, de forma semelhante, ao período dos últimos 12 meses e ao período dos últimos 24 meses (Tab. 22).

Já no caso dos períodos dos últimos 36 meses, percebe-se os fundos Ciclo de Vida (CV 2040 e CV 2030, especificamente), com as maiores rentabilidades acumuladas, seguidos de alguns fundos multimercado. Com as menores rentabilidades acumuladas há um grupo de fundos Renda Fixa (Tab. 22).

Na análise dos fundos no período dos últimos 48 meses, a identificação de um padrão está ainda menos perceptível. Há fundos Renda Fixa, Ciclo de Vida e Multimercado distribuídas ao longo das posições de maiores e menores rentabilidade acumuladas.

Por fim, no período dos últimos 60 meses, alguns fundos Renda Fixa figuram entre as melhores rentabilidades acumuladas: FIX VIII (1ª posição), FIX VII (2ª posição), FIX A (4ª posição), FIX C (5ª posição), FIX VI (7ª posição), FIX II (8ª posição). Os demais fundos Renda Fixa, Ciclo de Vida e Multimercado estão distribuídos ao longo das maiores e menores rentabilidades acumuladas. Conforme comentado, não há dados para os fundos Renda Fixa Clássico I, Clássico II e *Premium I*, neste período (Tab. 22).

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

As novas regras da previdência social, fizeram com que a previdência privada passasse a ser uma nova oportunidade dentro do mercado financeiro - investimento que antigamente não era tão levado em conta -, além do mais a globalização e as facilidades de participação neste serviço fazem com que cada vez maior número de pessoas o busque nas instituições financeiras.

Pelo fato de ser um bom investimento, com boa rentabilidade e (e na maior parte dos casos) quase não se falar em grandes perdas; a previdência privada aberta faz parte hoje do leque de oportunidades de investimentos inseridas no mercado atual e em crescente ascensão. A preocupação em se planejar tomou conta de todas as faixas etárias, classes sociais e econômicas. Não delimitando - tanto quanto antigamente - perfis de investidores.

Os dados apresentados no presente trabalho visam facilitar o entendimento do investidor; trouxe a iniciativa de se estudar os fundos dos planos de previdência privada aberta ofertados pela Brasilprev Seguros e Previdência S/A, de modo a exibir suas características e particularidades, e seus grupos de fundos de investimento, dando enfoque as rentabilidades destes fundos. E com este estudo possibilitar entendimento sobre o tema, aos clientes e potenciais clientes do banco ou deste tipo de serviço. Como também, informações sobre educação financeira, observado o déficit neste tipo de estudo atualmente. Toda a coleta de dados deu-se de modo bibliográfico no site oficial do Banco do Brasil, e quando necessário de modo presencial com colaboradores da instituição quando houveram dúvidas não solucionadas frente aos informativos disponíveis no site.

Os resultados mostram o desempenho da instituição com este tipo de serviço ao observado seus recursos em fundos de previdência nos dados aqui estudados, que se encontram na faixa dos 225 bilhões de reais, e crescente. De acordo com os últimos 60 meses o fundo de investimento Renda Fixa obteve, respectivamente, com as categorias FIX VIII e FIX VII, a primeira e segunda posição em rentabilidade acumulada. Já no ano atual (até 31/10/2018), o fundo de investimento Ciclo de Vida obteve, respectivamente, com as categorias CV 2040 E e CV 2040 I, a primeira e segunda posição em rentabilidade acumulada, o mesmo se observa no prazo dos últimos 12, 24 e 36 meses.

É sabido que rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura, como menciona a ANBIMA (2015); desse modo o intuito de expor esses dados no trabalho é demonstrar como funciona esse tipo de aplicação nos fundos de investimento da BrasilPrev. Além do mais proporcionar certa segurança frente a previdência privada aberta, e aos planos da instituição pesquisada.

A pesquisa teve algumas limitações ao longo das extrações de dados, com o valor de aporte e de aplicação mínima e máxima para com cada um dos fundos de investimentos. Mas deixa aqui recomendações para pesquisas futuras no tema em outras instituições, ou na mesma indo mais a fundo ou englobando outros quesitos. Como também, pesquisas com clientes e/ou com colaboradores; ou que tratem de fundos com seguros por invalidez, morte, gravidez dentre outros. Estudos com simulações de planos e/ou de rentabilidades em determinados períodos em duas ou mais instituições, e etc.

REFERÊNCIAS

- ABREU, Edgar. 2017. **CPA 10**. 2017. Disponível em:
<<https://ead.edgarabreu.com.br/materiais>>. Acesso em: 05 dezembro 2017.
- ANBIMA. **Como Investir**. 2018. Disponível em :
<<https://comoinvestir.anbima.com.br/entenda/item/fundos-de-investimento/>>. Acesso em: 24/10/2018.
- ANBIMA. **Como Investir**. 2018. Disponível :
<<https://comoinvestir.anbima.com.br/entenda/item/titulos-privados/>>. Acesso em: 21/11/2018.
- ANBIMA. **Deliberação nº 70**. 2015. Disponível em : <
http://www.anbima.com.br/pt_br/autorregular/codigos/fundos-de-investimento.htm>. Acesso em 21/11/2018.
- ANBIMA. **Deliberação nº 77**. 2016. Disponível em : <
<http://www.anbima.com.br/data/.../DeliberacaoN77-Diretriz-de-Classificacao-de-Fundos.pdf>>. Acesso em: 21/11/2018.
- BEUREN, Ilse Maria (Org.). **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática**. 3ª ed. São Paulo: Atlas, 2009.
- BANCO DO BRASIL. **Página dos planos de previdência privada**.
<<https://www.bb.com.br>>. Acesso em 17/11/2018.
- BRASIL. Ministério da Fazenda. **Circular SUSEP n. 338, de 30 de janeiro de 2007**. Altera e consolida regras e critérios complementares de funcionamento e de operação da cobertura por sobrevivência oferecida em planos de previdência complementar aberta e dá outras providências. Brasília, DF, 30 janeiro de 2007. Disponível em:
<<http://www2.susep.gov.br/biblioteca/web/docOriginal.aspx?tipo=1&codigo=21777>>. Acesso em: 15 fevereiro 2018.
- BRASIL. Ministério da Previdência Social. **Fundos de Pensão: coletânea de normas**. Brasília: MPS, SPC, 2010. 396 p.
- BRASIL. **Decreto n. 3.048, de 06 de maio de 1999**. Aprova o Regulamento da Previdência Social, e dá outras providências. Brasília, DF, 06 de maio de 1999. Disponível em:
<http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/d3048compilado.htm>. Acesso em: 10 fevereiro 2018.
- BRASIL. **Lei Complementar n. 109, de 29 de maio de 2001**. Dispõe sobre o Regime de Previdência Complementar e dá outras providências. Brasília, DF, 29 maio de 2001. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp109.htm>. Acesso em: 19 fevereiro 2018.
- BRASIL PREV. 20016. **Previdência sem mistério**; 2016. Disponível em:
<<https://www2.brasilprev.com.br/ht/previdenciasemmisterio/oqueprevidencia/paginas/socialxprivada.aspx>>. Acesso em: 02 janeiro 2018.

BRAUNSTEIN, Sandra.; WELCH, Carolyn. **Financial literacy: An overview of practice, research, and policy.** Federal Reserve Bulletin, Estados Unidos, p. 445-457, nov./2002. Disponível em: <<https://www.federalreserve.gov/pubs/bulletin/2002/1102lead.pdf>>. Acesso em: 10 janeiro 2018.

BRIGUET, Magadar Rosália Costa; VICTORINO, Maria Cristina Lopes; JÚNIOR, Miguel Horvath. **Previdência social: aspectos práticos e doutrinários dos regimes jurídicos próprios.** – São Paulo: Atlas, 2007.

CHAN, Betty Lilian; SILVA, Fabiana Lopes da; MARTINS, Gilberto de Andrade. **Fundamentos da previdência complementar: da atuária à contabilidade.** - 2. ed. - São Paulo: Atlas: FIPECAFI/ USP, 2010.

FOLLADOR, Renato. **Uma receita de previdência e finanças para seu projeto de vida.** – São Paulo : Atlas, 2013.

FONSECA, Jairo Simon; MARTINS, Gilberto de Andrade. **Curso de estatística.** 6ª ed. São Paulo: Atlas, 2008.

FONSECA, Nelson Ferreira; BRESSAN, Aureliano Angel; IQUIAPAZA, Robert Aldo; GUERRA, João Paulo. **Análise do Desempenho Recente de Fundos de Investimento no Brasil.** Contabilidade Vista e Revista, v.18, n.1, p.95-116, 2007.

FRANKENBERG, Louis. **Seu futuro financeiro.** 8 ed. Rio de Janeiro: Campus, 1999.

GAZETA DO POVO, 2017. **Com um trabalhador na ativa para cada aposentado, rombo na Previdência chega a R\$ 316,5 bilhões;** 2017. Disponível em: <<http://www.gazetadopovo.com.br/economia/com-um-trabalhador-na-ativa-para-cada-aposentado-rombo-na-previdencia-chega-a-r-3165-bilhoes-7sn182m9rhaaw8sofkg8e7r5y>>. Acesso em: 20 dezembro 2017.

GIL, Antonio Carlos, 1946. – **Como elaborar projetos de pesquisa.** – 5. ed. – São Paulo : Atlas, 2010.

GITMAN, Laurence J. **Princípios da administração financeira - essencial.** 2.ed. Porto Alegre: Bookman, 2001.

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

KERTZMAN, Ivan; MARTINEZ, Luciano. **Guia prático da previdência social.** - 5. ed. - São Paulo: Saraiva, 2014.

LUIS, Vinícios. **A importância de se fazer uma previdência privada;** 2011. Disponível em: <<http://www.administradores.com.br/artigos/negocios/a-importancia-de-se-fazer-uma-previdencia-privada/59122/>>. Acesso em: 12 janeiro 2018.

PENA, Ricardo. 2008. **Previdência Complementar no Brasil: história, evolução e desafios;** 2008. Disponível em: < http://www.previdencia.gov.br/arquivos/office/3_081014-105451-757.pdf>. Acesso em: 15 janeiro 20018.

PEREIRA, Gilson Cardoso. **Evolução Recente da Previdência Privada Aberta no Brasil.** 2006. Disponível em: <<http://tcc.bu.ufsc.br/Economia295525>>. Acesso em: 07 janeiro 2018.

PINHEIRO, Ricardo Pena. **A demografia dos Fundos de Pensão**. Coleção Previdência Social. Série Estudos, Vol. 24. Brasília: MPS, 2007. 292 p.

RAUPP, Fabiano Maury; BEUREN, Ilse Maria. **Metodologia da pesquisa aplicável às ciências sociais**. In: BEUREN, Ilse Maria (Org.). **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática**. 3ª ed. São Paulo: Atlas, 2009.

REVISTA EXAME, 2015. **Em 2060, 100 trabalhadores sustentarão 63 aposentados**; 2015. Disponível em: <<https://exame.abril.com.br/brasil/em-2060-100-trabalhadores-sustentarao-87-aposentados/>>. Acesso em: 25 dezembro 2017.

RITTER, Elianne Luiza. **Previdência Privada Aberta – Uma Nova Cultura Para um Futuro Tranquilo**; 2007. Disponível em: <<http://www.lume.ufrgs.br/handle/10183/13986>>. Acesso em: 3 janeiro 2018.

ROCHA, D. M. da; JÚNIOR, J. P. B. **Comentários à lei de benefícios da previdência social**. Lei nº 8.213/91, de 24 de junho de 1991 atualizada até a MP nº 410, de 28.12.2001. 8.ª ed. Porto Alegre: Livraria do Advogado, 2008. p . 185.

ROSS, Stephen A.; WESTERFIELD, Randolph W.; e JAFFE F. **Administração financeira**. São Paulo: Atlas, 1995.

SANTOS, Marcelo Tomaz Lejarcegui dos. **Análise Qualitativa dos Planos em Previdência Privada Aberta do Banco Sigma**; 2010. Disponível em: <<http://www.lume.ufrgs.br/bitstream/handle/10183/29744/000779045.pdf?...1>>. Acesso em: 08 janeiro 2018.

SILVA, J. A. da. **Direito constitucional positivo**. 15. ed. São Paulo: Malheiros, 1998.

SOUSA, J. P. et al. **80 anos da Previdência Social: a história da previdência social no Brasil – um levantamento bibliográfico documental e iconográfico**. Brasília: MPAS, 2002. 160 p.

VERGARA, Sylvia Constant. **Métodos de pesquisa em administração**. – 6. ed. – São Paulo: Atlas, 2015.

APÊNDICE 1

Quadro 16 - Fundos Renda Fixa ofertados pela Brasilprev (em 31/10/2018)

Grupo	Subgrupo	Início do Fundo
CLASSICO	Classico I	03/12/2013
	Classico II	03/12/2013
FIX	FIX I	08/05/2000
	FIX II	22/08/2000
	FIX III	02/07/2001
	FIX IV	27/07/2001
	FIX IX	06/02/2013
	FIX V	27/07/2001
	FIX VI	05/06/2006
	FIX VII	06/08/2007
	FIX VIII	29/10/2012
	FIX X	06/02/2013
	FIX XI	24/10/2017
	FIX XII	19/10/2017
	FIX A	02/08/2002
	FIX C	12/03/2003
PREMIUM	Premium I	19/12/2013
	Premium II	19/09/2017
	Premium III	19/09/2017
	Premium IV	19/09/2017
	Premium V	19/09/2017
	Premium VI	19/09/2017
	Premium VII	19/09/2017
	Premium VIII	23/10/2017
Estrategia 2025	Estrategia 2025 I	19/09/2017
	Estrategia 2025 II	19/09/2017
	Estrategia 2025 III	19/09/2017
	Estrategia 2025 IV	19/09/2017
	Estrategia 2025 V	19/09/2017
	Estrategia 2025 VI	19/09/2017
	Estrategia 2025 VII	19/09/2017
	Estrategia 2025 VIII	24/10/2017
Estrategia 2035	Estrategia 2035 I	19/09/2017
	Estrategia 2035 II	19/09/2017
	Estrategia 2035 III	19/09/2017
	Estrategia 2035 IV	19/09/2017
	Estrategia 2035 V	19/09/2017
	Estrategia 2035 VI	19/09/2017
	Estrategia 2035 VII	02/10/2017
	Estrategia 2035 VIII	03/11/2017
PREV FIX	Prev FIX	14/11/2003

Fonte: Dados da pesquisa (2018).

Quadro 17 - Fundos Ciclo de Vida ofertados pela Brasilprev (em 31/10/2018)

Grupo	Subgrupo	Início do Fundo
Ciclo de Vida 2020	Ciclo de Vida 2020 I	02/08/2007
	Ciclo de Vida 2020 E	04/03/2008
	Ciclo de Vida 2020 II	03/03/2008
	Ciclo de Vida 2020 III	06/02/2013
	Ciclo de Vida 2020 IV	06/02/2013
Ciclo de Vida 2030	Ciclo de Vida 2030 I	02/08/2007
	Ciclo de Vida 2030 E	04/03/2008
	Ciclo de Vida 2030 II	03/03/2008
	Ciclo de Vida 2030 III	06/02/2013
	Ciclo de Vida 2030 IV	06/02/2013
	Ciclo de Vida 2030 V	21/09/2017
Ciclo de Vida 2040	Ciclo de Vida 2040 I	02/08/2007
	Ciclo de Vida 2040 E	04/03/2008
	Ciclo de Vida 2040 II	03/03/2008
	Ciclo de Vida 2040 III	06/02/2013
	Ciclo de Vida 2040 IV	06/02/2013
	Ciclo de Vida 2040 VI	25/09/2017

Fonte: Dados da pesquisa (2018).

Quadro 18 - Fundos Multimercado ofertados pela Brasilprev (em 31/10/2018)

Grupo	Subgrupo	Início do Fundo
Multimercado dinâmico	Multi dinâmico I	02/10/2000
	Multi dinâmico II	28/11/2001
	Multi dinâmico III	26/07/2001
	Multi dinâmico IV	26/07/2001
	Multi dinâmico V	26/07/2001
Multimercado dividendos	Multi dividendos I	02/08/2007
	Multi dividendos II	07/02/2013
	Multi dividendos III	03/03/2008
Multimercado multiestratégia	Multiestratégia I	05/01/2004
	Multiestratégia II	05/01/2004
	Multiestratégia III	06/02/2013
Multimercado especial	Multi especial	04/03/2008

Fonte: Dados da pesquisa (2018).