

**CRISTIANE DO ROSÁRIO BATISTA DOS SANTOS**

**ANÁLISE DO CRESCIMENTO DA PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR ABERTA  
NO BRASIL NO PERÍODO DE 1994 A 2007**

**Trabalho apresentado à Disciplina de  
Monografia, como requisito parcial à  
conclusão do Curso de Ciências  
Econômicas, Setor de Ciências Sociais  
Aplicadas da Universidade Federal do  
Paraná.**

**Orientador: Prof. Luiz Xiscatti**

**CURITIBA  
2008**

## TERMO DE APROVAÇÃO

CRISTIANE DO ROSÁRIO BATISTA DOS SANTOS

ANÁLISE DO CRESCIMENTO DA PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR ABERTA  
NO BRASIL NO PERÍODO DE 1994 A 2007

Monografia aprovada como requisito parcial para obtenção do grau de Bacharel no Curso de Graduação em Ciências Econômicas, Departamento de Economia, Setor de Ciências Sociais Aplicadas da Universidade Federal do Paraná.

Orientador:

  
Professor Luiz Xiscatti

Departamento de Economia, UFPR.

  
Professor Igor Zanoni Constant Carneiro Leão  
Departamento de Economia, UFPR.

  
Professor Othon Juruá Rolim de Souza Reis  
Departamento de Economia, UFPR.

Curitiba, 17 de novembro de 2008

“Bom mesmo é ir a luta com determinação,  
Abraçar a vida e viver com paixão,  
Perder com classe e vencer com ousadia,  
Porque o mundo pertence a quem se atreve e  
a vida é muito para ser insignificante”.

Charles Chaplin

## RESUMO

A Previdência Complementar ainda não é muito difundida no Brasil e tem raízes bem recentes, no entanto, desde 1994 observa-se um crescimento acelerado na captação de recursos pelas seguradoras. Os planos de previdência privada são destinados a um complemento às aposentadorias concedidas pela Previdência Social. O objetivo deste trabalho é verificar quais os principais determinantes do crescimento tão expressivo dos planos de previdência privada. Desde o início da década de 90 a previdência oficial encontra-se em crise, e neste período algumas reformas foram feitas com o intuito de equilibrar as contas previdenciárias. A contratação de um plano de aposentadoria privada é uma maneira de se precaver de um futuro incerto e também manter a qualidade de vida em uma época na qual não se pode produzir com tanta eficiência.

Palavras - chaves: Previdência Social. Previdência Complementar Aberta.

## LISTA DE TABELAS

TABELA 01	- EVOLUÇÃO DA PREVIDÊNCIA SOCIAL BRASILEIRA (POPULAÇÃO ATINGIDA) – DÉCADA DE 20 A DÉCADA DE 80 .....	10
TABELA 02	- OPÇÕES DE COBRANÇA DO IMPOSTO DE RENDA NO RESGATE DOS PLANOS DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR.....	22

## LISTA DE GRÁFICOS

GRÁFICO 01	- DISTRIBUIÇÃO DA RECEITA ACUMULADA PELOS PLANOS DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR DE 2003 A 2007.....	24
GRÁFICO 02	- COMPARAÇÃO DA DISTRIBUIÇÃO DA RECEITA ACUMULADA POR TIPOS DE PLANOS DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR ENTRE 2004 E 2007.....	25
GRÁFICO 03	- EVOLUÇÃO DA RECEITA ANUAL DOS PLANOS DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR NO PERÍODO DE 1994 A 2007 – BILHÕES DE R\$ .....	25
GRÁFICO 04	- COMPARAÇÃO DA DISTRIBUIÇÃO DA CARTEIRA DE INVESTIMENTOS POR TIPOS DE PLANOS DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR ENTRE 2003 E 2007.....	26
GRÁFICO 05	- RANKING DAS EMPRESAS DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR SEGUNDO A RECEITA ACUMULADA EM 2007.....	28
GRÁFICO 06	- RENTABILIDADE COMPARADA DO PLANO DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR FLEXPREV ITAÚ VGBL BALANCEADO V40 COM A POUPANÇA - JUNHO DE 2006 A DEZEMBRO DE 2007.....	29
GRÁFICO 07	- EVOLUÇÃO DA EXPECTATIVA DE VIDA OU VIDA MÉDIA – HOMENS E MULHERES NO BRASIL NO PERÍODO DE 1910 A 2000.....	35
GRÁFICO 08	- ÍNDICE DE INFLAÇÃO NO BRASIL MEDIDO PELO IGP - M NO PERÍODO DE 07/1989 A 12/1994.....	37
GRÁFICO 09	- ÍNDICE DE INFLAÇÃO NO BRASIL MEDIDO PELO IGP - M NO PERÍODO DE 12/1994 A 12/2007.....	38

## SUMÁRIO

<b>1.0 INTRODUÇÃO.....</b>	<b>1</b>
<b>2.0 TEORIA DO CICLO DE VIDA DO CONSUMO E DA POUPANÇA .....</b>	<b>4</b>
2.1 SEGURIDADE SOCIAL .....	6
2.2 PREVIDÊNCIA SOCIAL.....	7
2.2.1 Evolução Do Sistema Previdenciário Brasileiro .....	8
2.2.2 Reformas Previdenciárias do Governo FHC.....	11
2.2.3 Reformas Previdenciárias do Governo LULA .....	12
2.4 PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR.....	13
2.4.1 Breve histórico da Previdência Complementar Aberta .....	14
2.4.2 Regulamentação.....	15
2.4.3 Produtos comercializados .....	17
2.4.4 Principais Planos de Previdência Complementar existentes no mercado.....	19
2.4.5 Tributação sobre os regates dos Planos de Previdência Complementar.....	21
<b>3.0 CRESCIMENTO DA PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR ABERTA NO BRASIL DE 1994 A 2007 .....</b>	<b>23</b>
<b>3.1 PRINCIPAIS FATORES QUE PODEM TER INFLUENCIADO O CRESCIMENTO DA PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR.....</b>	<b>30</b>
3.1.1 Mudanças no Mercado de Previdência Complementar .....	30
3.1.2 Reforma da Previdência Social e perspectivas futuras.....	32
3.1.3 Mudanças na economia brasileira pós-Plano Real.....	36
<b>4.0 CONCLUSÃO.....</b>	<b>41</b>
<b>REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....</b>	<b>43</b>
<b>ANEXOS .....</b>	<b>45</b>

## 1.0 INTRODUÇÃO

Nos últimos anos tem se verificado um crescimento expressivo na arrecadação dos planos de Previdência Privada. Segundo dados da FENAPREVI (2008), (Federação Nacional de Previdência Privada e Vida) a arrecadação anual do setor passou de R\$ 670,382 milhões em 1994 para R\$ 28,10 bilhões em 2007. Quando comparado a 2006 o crescimento em 2007 foi superior a 22%. O montante de recursos acumulados por estes planos já ultrapassou a cifra de R\$ 127 bilhões.

Existem hoje no Brasil mais de 80 empresas trabalhando no ramo de Previdência Privada Aberta, enquanto no ano de 1994 eram apenas quatro. O número de beneficiários em 1993 era de 266 mil, hoje são aproximadamente 8,9 milhões de participantes, dos quais cerca de 286,6 mil já estão recebendo o benefício. (FENAPREVI, 2008).

As empresas seguradoras a fim de atingir um público cada vez maior estão investindo na diversificação dos planos, destinando-os a diversas classes sociais e a diversos perfis de investidores. A grande variedade de planos ofertados pelas seguradoras se destina a pessoas físicas e jurídicas e podem ser escolhidos pelo contratante de acordo com seu perfil: conservador, quando o investimento é maior em renda fixa, ou de risco, quando a proporção maior de investimentos se concentra em renda variável.

A Previdência Privada é hoje o maior investidor institucional do país. Os recursos investidos são considerados como uma poupança de longo prazo, uma forma de se obter segurança no futuro, mas com rendimentos um pouco mais atraentes, segundo CANUTO (2003) estes ativos financeiros estão a serviço da economia nacional, fortalecendo as atividades produtivas e servindo à política econômica, uma vez que suas aplicações são direcionadas pelos órgãos governamentais, logo se deduz que o crescimento deste setor traz reflexos positivos sobre a economia do país. (CANUTO 2003).

A estabilidade econômica do país é um fator preponderante quando se fala em investimentos, pois é necessário um ambiente favorável onde o indivíduo vislumbre um horizonte para poder planejar as suas despesas e receitas. Com a instituição do Plano Real em 1994 o Brasil finalmente está conseguindo um

ambiente interno favorável a investimentos, com políticas econômicas que trouxeram resultados como: controle inflacionário, queda na taxa básica de juros, atração de investimentos externos, e mais recentemente taxas de crescimento do PIB em torno de 5%.

Ao mesmo tempo em que se observa o crescimento da Previdência Complementar, há um grande movimento por parte do Ministério da Previdência Social a divulgar uma crescente crise do Regime Geral da Previdência Social. Muitos são os motivos que geralmente são atribuídos a esta crise, entre eles pode se citar a má administração, aumento do emprego informal, desemprego, envelhecimento da população, entre outros. O fato é que atualmente a Previdência Social brasileira apresenta grandes déficits, de acordo com dados do DIEESE em 2006 este déficit teria alcançado R\$ 42,1 bilhões o correspondente a 1,8% do PIB daquele ano, neste caso, déficit representa a diferença entre os valores arrecadados para contribuição previdenciária e os valores pagos a título de benefícios.

As reformas da Previdência Social ocorridas em 1999 e 2003 tiveram o objetivo de equilibrar as contas, porém estas modificações foram no sentido de dificultar a aposentadoria do contribuinte, entre elas podemos citar a redução do valor médio pago a título de aposentadoria por idade (inserção do fator previdenciário), e o aumento do número de anos de contribuição.

O medo do futuro da Previdência Social, aliado às mudanças que estão ocorrendo neste setor, levam os indivíduos a se precaverem de outras formas, assim, contratar um plano de aposentadoria se torna uma excelente oportunidade, pois permite que os participantes se programem antecipadamente e que poupando uma pequena parte do ganho de hoje, se torne um complemento de renda em um futuro incerto.

O objetivo da monografia foi verificar os principais determinantes do crescimento da demanda por planos de Previdência Complementar Aberta no Brasil no período de 1994 a 2007. A análise foi desenvolvida sob três óticas: mudanças no ambiente macroeconômico brasileiro, como a estabilidade econômica, crescimento da renda, controle inflacionário, etc., pela ótica do mercado de Previdência Privada, que com pesados investimentos em marketing se moderniza a cada ano lançando planos diversificados e destinados aos

diversos públicos, e a outra visão é sobre a crise da Previdência Social, e as mudanças ocorridas com as reformas dos últimos anos.

Esta monografia também traz uma análise da evolução do sistema de Previdência Social e da Previdência Complementar no Brasil, bem como as principais modificações trazidas pela reformas da Previdência Social ocorridas no Governo de FHC e LULA.

O método utilizado foi a pesquisa bibliográfica buscando informações e dados estatísticos em livros, jornais, revistas e sites especializados, mediante os dados obtidos tornou-se possível a análise histórica do sistema de Previdência Social brasileira e da evolução da Previdência Complementar e identificação dos principais fatores que influenciaram o crescimento da Previdência Privada Aberta.

Em relação aos capítulos que compõem a monografia; além deste, que visa fazer uma apresentação geral do tema tratado, no segundo capítulo é feita uma apresentação da Teoria do Ciclo de Vida do Consumo e da Poupança, bem como as questões que envolvem a Seguridade Social e a Previdência Complementar. Neste capítulo é feita uma apresentação da regulamentação e histórico da Previdência Social e Previdência Complementar, procurando mostrar as regras de funcionamento e breve histórico de ambas.

No terceiro capítulo é apresentado o crescimento da Previdência Complementar, identificando as principais seguradoras que atuam no setor, os planos mais negociados, bem como a rentabilidade destes. Será apresentado também dados que possam identificar os principais fatos que podem estar influenciando tal crescimento, a fim de subsidiar as hipóteses esperadas, a abordagem destes fatores foi feita principalmente através de análises de séries históricas do crescimento da renda, inflação, etc., em relação ao crescimento do mercado de Previdência Complementar, as variáveis a serem utilizadas será o aumento da arrecadação dos planos e o número de participantes.

## 2.0 TEORIA DO CICLO DE VIDA DO CONSUMO E DA POUPANÇA

A Teoria do Ciclo de Vida do Consumo e da Poupança foi desenvolvida por Franco Modigliani juntamente com Richard Brumberg e Albert Ando e foi publicada na *American Economic Review* em 1986 (DORNBUSCH, 2006, pg. 305).

Ao contrário da função consumo tradicional, que estabelece que o comportamento do consumo de um indivíduo está relacionado com sua renda neste período, a hipótese do ciclo de vida segundo DORNBUSCH (2006, pg. 305) “focaliza os indivíduos planejando seu comportamento de consumo e poupança no decorrer de longos períodos com a intenção de alocar seu consumo da melhor maneira possível por toda a sua vida”. Segundo esta hipótese a poupança é uma maneira de viabilizar o consumo da velhice, quando já não se pode produzir.

Ainda de acordo com DORNBUSCH, o consumo é uma função da riqueza real e da renda obtida com o trabalho. Num primeiro momento desconsidera-se a renda advinda de riqueza e analisa-se somente sob a ótica da renda obtida com o trabalho, assim um indivíduo deve planejar quantos anos deve trabalhar para depois de aposentar, então a renda obtida com o trabalho é igual ao valor ganho a título de salário multiplicado pelos anos trabalhados (DORNBUSCH, 2006).

O problema é descobrir quais são as possibilidades de consumo de toda a vida do indivíduo e como fará para distribuir este consumo. Desta feita, deve-se ignorar a incerteza quanto à expectativa de vida, extensão do trabalho e que nenhum juro é ganho em poupança.

O consumo ao longo da vida deve ser distribuído de tal forma que não ultrapasse o valor da renda obtida, e que seja praticamente constante, pois segundo DORNBUSCH (2006, pg. 308), a utilidade marginal decrescente do consumo implica que o indivíduo prefere ter um consumo constante a ter um período de fartura e outro de penúria, “a maioria das pessoas escolhem estilos de vida estáveis – geralmente não poupam desesperadamente em um período para estourar gastando no próximo, mas sim consomem mais ou menos o mesmo nível em todos os períodos”.

Segundo DORNBUSCH (2006), o consumo de toda a vida é igual à renda de toda vida. Isto significa que o nível planejado de consumo, que é o mesmo em cada período, multiplicado pelo número de anos da vida, é igual à renda da vida. Assim, em cada ano da vida de trabalho, uma fração da renda do trabalho é consumida, sendo igual à proporção da vida de trabalho na vida real.

Um exemplo para analisar a situação pode ser o seguinte; uma pessoa começa a trabalhar aos 20 anos, planeja se aposentar aos 60 anos e viver até 80 anos, então, terá uma vida de trabalho de 40 anos e de consumo de 60 anos, o que implica que terá que consumir menos durante os anos de trabalho para manter o nível de consumo durante a época final da vida.

Analisando o exemplo acima, verificamos que o indivíduo terá 20 anos de aposentadoria, e neste período, quando não mais estará trabalhando, necessitará do valor poupado durante sua vida ativa. Por isto a necessidade de se contratar um plano de previdência, para estar protegido no futuro e poder manter a qualidade de vida.

### 2.0.1 Poupança e Consumo

A Teoria do Ciclo de Vida do Consumo e da Poupança afirma que o indivíduo poupa uma parte da renda que produz enquanto trabalha para consumir quando se aposentar. A poupança é a diferença entre a renda obtida com trabalho e o consumo, e também se iguala à renda obtida com trabalho de toda a vida dividida pelos anos de consumo. O que estabelece que a poupança durante o período no qual o indivíduo trabalha é igual a uma fração da renda do trabalho, sendo esta fração igual à proporção do gasto da vida na aposentadoria (DORNBUSCH, 2006).

Ainda segundo DORNBUSCH (2006), a idéia principal a ser considerada nesta teoria é que os planos são feitos de forma a alcançar um nível suave de consumo pela poupança durante períodos de renda alta e despoupança durante os períodos de renda baixa. O nível máximo de riqueza atingido pelo indivíduo se dá no momento da aposentadoria, o consumo durante a vida se mantém constante e no fim da vida, tudo o que foi poupado é consumido.

## 2.1 SEGURIDADE SOCIAL

O sistema de seguridade social brasileiro está previsto no art. 194 da Constituição Federal Brasileira e compreende “um conjunto integrado de ações de iniciativas dos poderes públicos e da sociedade, destinadas a assegurar os direitos relativos à saúde, à previdência social e à assistência social.

Segundo STEPHANES (1993) o conceito de seguridade social pode ser entendido como a proteção que a sociedade proporciona aos seus membros, mediante uma série de políticas públicas, no sentido de evitar as conseqüências sofridas pela diminuição de renda, por motivo de doença, maternidade, acidente de trabalho, doença profissional, invalidez, desemprego; e ainda, a proteção a outras necessidades básicas do indivíduo.

Está definido no Parágrafo único da Constituição Federal que:

“Compete ao Poder Público, nos termos da lei, organizar a seguridade social, com base nos objetivos de: universalidade da cobertura e do atendimento, uniformidade e equivalência dos benefícios e serviços às populações urbanas e rurais, seletividade e distributividade na prestação dos benefícios e serviços, irredutibilidade do valor dos benefícios, eqüidade na forma de participação no custeio, diversidade da base de financiamento, caráter democrático e descentralizado da administração, mediante gestão quadripartite, com participação dos trabalhadores, dos empregadores, dos aposentados e do Governo nos órgãos colegiados”. (CONSTITUIÇÃO FEDERAL).

De acordo com o Ministério da Previdência Social (2005), resumidamente, as atribuições da seguridade social são:

**Assistência Social:** tem o objetivo de amparar, inclusive financeiramente, os cidadãos que não tem condição de manter a própria subsistência. É uma forma de proteção que independe da contribuição à Seguridade Social.

**Saúde:** A assistência médica é um direito de todo cidadão, de qualquer idade e independe de contribuição.

**Previdência Social:** tem o objetivo de conceder benefícios aos seus contribuintes em caso de doença, invalidez, morte e idade avançada, além de dar proteção à maternidade.

## 2.2 PREVIDÊNCIA SOCIAL

A Previdência Social no Brasil é um sistema integrado, composto por três grandes regimes: Regime Geral da Previdência Social (INSS), Regimes próprios de Previdência dos Servidores Públicos (regimes especiais dos servidores titulares de cargos efetivos) e o Regime da Previdência Complementar. (MPS, SPC, 2005)

O Regime Geral de Previdência Social está previsto no art. 201 da Constituição Federal, e regido de acordo com as modificações posteriores trazidas pela Emenda Constitucional n° 20, de 15/12/1998, e a Emenda n° 47/98. É um seguro institucional público, contributivo, e de filiação obrigatória para os trabalhadores regidos pela CLT. Os trabalhadores autônomos podem se inscrever como contribuintes individuais, e as pessoas que não possuem renda, podem se filiar ao RGPS como contribuintes facultativos. De acordo com regras específicas, tem como objetivo os seguintes benefícios:

- I - cobertura dos eventos de doença, invalidez, morte e idade avançada;
- II - proteção à maternidade, especialmente à gestante;
- III - proteção ao trabalhador em situação de desemprego involuntário;
- IV - salário-família e auxílio-reclusão para os dependentes dos segurados de baixa renda;
- V - pensão por morte do segurado, homem ou mulher, ao cônjuge ou companheiro e dependentes.

Ainda de acordo com a redação dada pela Emenda Constitucional n° 20/98, aos beneficiários do Regime Geral de Previdência se observa os seguintes dispostos:

- O valor do benefício não pode ser inferior a um salário mínimo;
- É assegurado o reajustamento dos benefícios para preservar-lhes o valor real;
- É vedada a filiação ao RGPS na qualidade de segurado facultativo, a pessoa participante de Regimes Próprios de Previdência.

- Trinta e cinco anos de contribuição, se homem, e trinta anos de contribuição, se mulher;
- Sessenta e cinco anos de idade, se homem, e sessenta anos de idade, se mulher, reduzido em cinco anos o limite para os trabalhadores rurais de ambos os sexos e para os que exerçam suas atividades em regime de economia familiar, nestes incluídos o produtor rural, o garimpeiro e o pescador artesanal.

O Regime Geral de Previdência Social funciona sob o sistema de repartição, ou seja, é como um orçamento anual, onde os trabalhadores e empregados de hoje contribuem para possibilitar o pagamento dos trabalhadores de ontem, que estão aposentados. Por sua vez os trabalhadores atualmente em atividade, quando no futuro, passarem a inatividade terão suas aposentadorias financiadas pelos trabalhadores de então. (STEPHANES, 1993).

Esse sistema se baseia na hipótese de que sempre haverá contribuintes ativos suficientes para custear a concessão dos benefícios aos inativos, sendo, portanto, dependente do crescimento da população ativa e do emprego (BCB, 2001).

Os Regimes Próprios de Previdência Social (RPPSs) é um conjunto formado pela integração dos diversos sistemas previdenciários dos militares e dos funcionários públicos estatutários dos níveis federal, estadual e municipal. As alíquotas de contribuição são diferenciadas por ocupação e esfera do setor público.

### 2.2.1 Evolução Do Sistema Previdenciário Brasileiro

Os primeiros passos rumo a um regime de Previdência Social surgiu no Brasil através do decreto nº 9.912-A, de 26 de março de 1888, onde se instituiu o direito à aposentadoria dos empregados dos Correios. Em seguida, a Lei nº 3.397, de 24 de novembro criou a Caixa de Socorros em cada uma das Estradas de Ferro do Império. Nos anos seguintes foram sendo criados planos especiais, como fundos de pensões e caixas de aposentadoria às diversas classes como: o

Pessoal das Oficinas da Imprensa Nacional, operários da Marinha do Rio de Janeiro, operários da Casa da Moeda, entre outros. (MPS, 2008).

Em 1923 o decreto nº 4.682, de 24 de janeiro, determinou a criação da Lei Elói Chaves, criando uma Caixa de Aposentadoria e Pensões (CAPs) para os empregados de cada empresa ferroviária. Esta Lei é considerada o ponto inicial da Previdência Social no Brasil, tal qual como conhecida atualmente. (MPS, 2008).

Na década de 30 houve um processo de vinculação das empresas às Caixas de Aposentadoria e Fundo de pensão, utilizando como critério principal a categoria profissional. Em 1960, a Lei nº 3.807, de 26 de agosto, criou a Lei Orgânica de Previdência Social - LOPS, que unificou a legislação referente aos Institutos de Aposentadorias e Pensões. Em 10 de setembro deste mesmo ano, o decreto nº 48.959-A, aprovou o Regulamento Geral da Previdência Social. E em 15 de dezembro de 1960, a Lei nº 3.841, dispôs sobre a contagem recíproca, para efeito de aposentadoria, do tempo de serviço prestado à União, autarquias e sociedades de economia mista. O Decreto-Lei nº 72, de 21 de novembro de 1966, reuniu os Institutos de Aposentadorias e Pensões no Instituto Nacional de Previdência Social – INPS, posteriormente integrou o seguro de acidente de trabalho na previdência social. (MPS, 2008).

De acordo com SILVA E SCHWARZER (2002), na década de 1970 a Previdência Social já alcançava quase todas as categorias especiais, os trabalhadores rurais e os empregados domésticos. Nesta década criou-se também um benefício de cunho assistencial chamado de “amparo previdenciário” ou Renda Mensal Vitalícia, estendido aos idosos com mais de 70 anos e aos inválidos que não tivessem obtido benefício e não pudessem prover suas necessidades.

A tabela a seguir mostra a evolução da Previdência Social Brasileira de acordo com a população atingida.

TABELA 01 – EVOLUÇÃO DA PREVIDÊNCIA SOCIAL BRASILEIRA (POPULAÇÃO ATINGIDA) - DÉCADA DE 20 A DÉCADA DE 80.

Década	Características	População
20	Caixas	Pequeno número de segurados- vinculação por empresa.
30	Institutos	Virtual totalidade dos trabalhadores urbanos e boa parte dos trabalhadores autônomos – vinculação por categoria profissional
60	LOPS	Virtual totalidade dos empregados urbanos.
70	SINPAS	Totalidade das pessoas que exercem atividade remunerada (inclusive trabalhadores domésticos e rurais)
80	Constituição de 1988	Universalização dos direitos.

FONTE: OLIVEIRA, BELTRÃO, FERREIRA (1997)

LOPS: Lei Orgânica da Previdência Social

SINPAS: Sistema Nacional de Previdência e Assistência Social

Conforme mostra a tabela 01 o histórico da Previdência Social evolui no sentido de universalização da cobertura, ampliando gradativamente a fração da população coberta pela Previdência Social. No entanto, de acordo com NUNES (2006) estas modificações não foram acompanhadas de alterações adequadas na estrutura financeira, principalmente em relação ao prazo de carência necessário para que os novos indivíduos incorporados ao sistema pudessem se tornar beneficiários.

Na elaboração da Constituição Federal em 1988, o sistema previdenciário brasileiro contava com vários diagnósticos que destacavam os problemas de gestão, as demandas sociais não resolvidas e a necessidade de ampliação da base de financiamento. Como resultado, a “Constituição promulgada a seguir contemplava a universalização dos direitos, equidade na forma de participação e uniformidade e equivalência dos benefícios e serviços a população rural e urbana”. SILVA E SCHWARZER (2002).

Na década de 1990 a previdência social brasileira começa a dar sinais de irregularidade quanto à saúde financeira. E iniciou-se uma fase de déficit previdenciário, ou seja, as contribuições para a previdência social não tem sido suficiente para pagar os benefícios dos aposentados, o fato de ter grande

veiculação na imprensa vem se tornando motivo de preocupação por parte da população que depende unicamente do RGPS.

## 2.2.2 Reformas Previdenciárias Do Governo FHC

A primeira reforma previdenciária da fase pós-estabilização da economia brasileira se deu através da Emenda Constitucional nº 20 de 15 de dezembro de 1998, durante o governo de Fernando Henrique Cardoso (FHC). De acordo com GIAMBIAGI (2006), os pontos mais importantes desta reforma foram:

- Para os servidores públicos: exigência de idade mínima de aposentadoria de 55 anos para mulheres e 60 anos para os homens. Somente para os novos entrantes, ou seja, que ingressarem no mercado de trabalho após a aprovação da emenda.
- Para o regime geral do INSS: a fórmula de cálculo do benefício passaria a ser definida por legislação ordinária, sendo, portanto, “desconstitucionalizada”, uma vez que até então o tema era matéria constitucional.

A segunda reforma previdenciária pós-Plano Real ocorreu no segundo mandato de FHC, e na verdade se constitui em uma continuação da reforma anterior. Esta reforma consistiu na aprovação do fator previdenciário, uma nova forma de cálculo do benefício a ser pago nos casos de aposentadoria por tempo de contribuição.

Pela nova Lei, o cálculo da aposentadoria dos novos beneficiários do INSS passaria a ser feito em função da multiplicação de dois componentes. O primeiro é a média dos 80% maiores salários de contribuição a partir de julho de 1994 e o segundo é o fator previdenciário.

O fator previdenciário é uma fórmula e leva em consideração a idade, o tempo de contribuição, a expectativa de sobrevida (conforme tábua biométrica divulgada pelo IBGE) e a alíquota de contribuição.

O resultado desta mudança foi a redução dos salários recebidos quando a aposentadoria era requerida por tempo de contribuição e não atingida a idade

mínima exigida. No exemplo citado por GIAMBIAGI (2006, pg 111), caso uma pessoa do sexo masculino com 58 anos de idade tenha começado a trabalhar aos 22 anos, portanto, com 36 anos de contribuição, solicite aposentadoria por tempo de contribuição, tendo histórico contributivo prévio de um salário médio de R\$ 1000,00. Neste caso, seu fator previdenciário pela tabela biométrica do IBGE, será de 0,85 e, portanto, a sua aposentadoria será de R\$ 850,00.

Verifica-se uma perda expressiva no valor de aposentadoria quando comparado ao salário da ativa. Para poder usufruir o salário integral o trabalhador deverá continuar trabalhando até atingir a idade mínima exigida pela nova lei.

### 2.2.3 Reformas Previdenciárias do Governo LULA

As reformas propostas pelo governo LULA através da Emenda Constitucional n° 41, de abril de 2003, estava focada principalmente sobre problemas da previdência do setor público, visando acabar com alguns privilégios como, idades mínimas de aposentadoria baixa e pensões altas com longa duração. Assim, a PEC 41 manteve os direitos adquiridos dos servidores e teve como principais alterações os seguintes itens:

- Adoção imediata de idade mínima para todos os funcionários públicos da ativa, de 55 anos para mulheres e 60 anos para homens. Alterando o item da reforma FHC a qual exigia idade mínima apenas para os novos entrantes.
- Obrigatoriedade de contribuição para os servidores inativos, de 11% sobre os valores das aposentadorias e pensões que ultrapassem o valor teto do INSS (hoje em R\$ 3.038,99).
- Aumento do teto de contribuição do INSS.
- Mudança na fórmula de cálculo das aposentadorias e das pensões que passaram a ter como base os salários de contribuição, atualizados na forma da lei. Modificando a lei anterior que possibilitava aos servidores

a aposentadoria igual à última remuneração. Regra válida tanto nos regimes Próprios quanto no RGPS

## 2.4 PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR

As Entidades de Previdência Privada ou Previdência Complementar são definidas, segundo o Art. 1º da Lei 6.435, como aquelas que têm por objetivo instituir planos privados de concessão de pecúlios ou de rendas, de benefícios complementares ou assemelhados aos da previdência social, mediante contribuição de seus participantes, dos respectivos empregadores ou de ambos. (OLIVEIRA, 2000).

A Previdência Complementar compreende duas modalidades: as entidades abertas de previdência complementar (EAPCs) e as entidades fechadas de previdência complementar (EFPCS).

As Entidades Fechadas de Previdência Complementar também denominadas fundos de pensão são entidades sem fins lucrativos, com adesão permitida somente a empregados de uma empresa ou grupo de empresas, denominada(s) patrocinadora(s). Há, portanto, a necessidade legal de vínculo empregatício e de contribuições da empresa patrocinadora. Tem como órgão normativo o Conselho da Previdência Complementar (CPC) e como órgão executivo, a Secretaria da Previdência Complementar (SPC); o adjetivo fechada significa que tais planos servem exclusivamente os trabalhadores dessas organizações. ((BCB, 2001).

As Entidades Abertas, que é o objeto de estudo deste trabalho, de acordo com POVOAS (2000, pg 260), englobam as operadoras, entidades associativas sem fins lucrativos e sociedades anônimas naturalmente com fins lucrativos, que instituem planos nos quais podem ser inscritas todas as pessoas que o desejem e que tenham capacidade para contratar.

#### 2.4.1 Breve histórico da Previdência Complementar Aberta

Os planos de Previdência Aberta na forma como são conhecidos hoje são bem recentes no Brasil, porém de uma forma bem discreta estes começaram a tomar alguma visibilidade na década de 60, mas, até então não existia uma legislação específica para este setor, porém, com o crescimento posterior criou-se uma necessidade de regulamentação.

De acordo com a FENAPREVI (2008):

“O processo de institucionalização da Previdência Privada foi um movimento de baixo para cima, pois as próprias entidades, sentindo a necessidade de uma legislação específica passaram a exigí-los em históricos encontros, o primeiro aconteceu em São Paulo, em 1974, e o segundo foi no Rio de Janeiro, em 1976, e nestes encontros conseguiram conciliar os esforços do setor privado e as providências governamentais para a formulação de um Código para a Previdência Privada. Desta forma, surgiu a Lei 6.435/77, que teve como base o anteprojeto do Executivo, e recebeu substancial contribuição do Congresso Nacional, aprovando substitutivo que recebeu sanção presidencial em 15.07.77, posteriormente regulamentada pelo Decreto nº 81.240/78 na parte relativa às entidades fechadas, e pelo Decreto nº 81.402/78, na parte relativa às abertas”. (FENAPREVI, 2008).

Constituindo-se em Estatuto Básico da Previdência Privada, a Lei nº 6.435/77, traçou os seguintes objetivos:

- a) disciplinar a expansão dos planos de benefícios, propiciando condições para sua integração no processo econômico-social do País;
- b) determinar padrões mínimos adequados à segurança econômico-financeira do sistema;
- c) proteger os interesses dos participantes dos planos de benefícios;
- d) coordenar as atividades da Previdência Privada com as políticas de desenvolvimento social e econômico-financeira do Governo Federal.

Apesar de origens mais longínquas as entidades de Previdência Complementar Aberta só se desenvolveram a partir de 1994, com o princípio de estabilidade adquirido pela economia brasileira. Até então somente os planos de Previdência Fechados tinham expressão, como é o caso dos fundos de pensão para os funcionários do Banco do Brasil e da Petrobrás.

## 2.4.2 Regulamentação

A Previdência complementar é um plano de previdência privado, facultativo, de natureza contratual e, como o próprio nome sugere, tem o objetivo de proporcionar ao participante uma aposentadoria que complemente aquela recebida pelo Regime Geral de Previdência Social.

A Previdência Complementar está prevista no art. 202 da Constituição Federal, onde prevê que: “O regime de previdência privada, de caráter complementar e organizado de forma autônoma em relação ao Regime Geral de Previdência Social, será facultativo, baseado na constituição de reservas que garantam o benefício contratado, e regulado por Lei Complementar.”

A regulamentação da Previdência Complementar se dá através da Lei Complementar 109/2001, e segundo o art. 36 as entidades abertas são constituídas unicamente sob a forma de sociedade anônima e tem por objetivo instituir e operar planos de benefícios de caráter previdenciário, concedidos em forma de renda continuada ou pagamento único, acessíveis a quaisquer pessoas físicas.

A fiscalização e regulamentação das entidades abertas de Previdência Complementar no Brasil são de responsabilidade da Superintendência de Seguros Privados (SUSEP). Os fundos de investimentos constituídos em seus planos, bem como as instituições financeiras que os administram, são fiscalizadas pelo Banco Central.

Segundo o Art. 6º da Lei Complementar 109/2001 “As entidades de previdência complementar somente poderão instituir e operar planos de benefícios para os quais tenham autorização específica, segundo as normas aprovadas pelo órgão regulador e fiscalizador”.

A Previdência Complementar Aberta funciona sob o regime de capitalização, ou seja, o trabalhador de hoje financia sua aposentadoria futura. As suas contribuições mensais vão sendo aplicadas e capitalizadas como se o empregado fosse colocando uma parcela de seu rendimento mensal num fundo financeiro ou em uma poupança, e o montante acumulado mais os rendimentos serão retirados no momento de sua aposentadoria, de acordo com regras determinadas.

Os planos de aposentadoria podem ser contratados de forma individual (pessoa física) ou coletiva (pessoa jurídica). No caso das empresas o contrato poder ser instituído ou averbado, no primeiro caso a empresa contrata os planos, tem poderes de representação, porém, sem participar do custeio. Já a empresa averbadora tem poderes de representação e participa, total ou parcialmente, do custeio. O contrato de planos de previdências prevê a relação do participante como, a pessoa física que aderir aos planos de benefícios, e assistido o participante ou seu beneficiário em gozo de benefício de prestação continuada.

Os planos de Previdência Complementar são divididos em duas etapas: a de acumulação de riqueza e a fase de recebimento do benefício. Durante a fase de acumulação, o participante deve fazer contribuições, que podem ser mensais, esporádicas ou de aporte único. O recebimento dos recursos acumulado poderá ser convertido em renda vitalícia, temporária ou pecúlio (montante pago de uma só vez), dependendo do acordo do plano contratado.

O valor da contribuição mensal é estabelecido de acordo com a seguradora e o plano contratado, e se baseia em variáveis como: idade da aposentadoria, renda a ser recebida, rentabilidade das aplicações, e a expectativa de vida do beneficiário, que é medida por um índice feito a partir de uma tábua biométrica calculada pelo IBGE.

As entidades de Previdência Complementar são responsáveis pelo gerenciamento do saldo acumulado pelas contribuições dos participantes, desta forma, fazem aplicações em investimentos fixos ou variáveis e devem manter obrigatoriamente a reserva técnica, como parte integrante e indispensável do mecanismo da entidade para garantia de suas operações. (FENAPREVI, 2006).

A SUSEP na qualidade de fiscalizadora e executora da política traçada pelo CNSP deve atuar no sentido de proteger a captação de poupança popular que se efetua através das operações de previdência privada aberta; de zelar pela defesa dos interesses dos consumidores dos mercados supervisionados; promover o aperfeiçoamento das instituições e dos instrumentos operacionais a eles vinculados; promover a estabilidade dos mercados sob sua jurisdição; zelar pela liquidez e solvência das sociedades que integram o mercado; disciplinar e acompanhar os investimentos daquelas entidades, em especial os efetuados em bens garantidores de provisões técnicas (BCB, 2008).

A aplicação dos recursos obtidos com as contribuições deve seguir as normas do Conselho Monetário Nacional, que entre outras define que nos fundos mistos, ou seja, aqueles que possuem investimentos em renda fixa e variável, o percentual de investimento em ações não pode ser superior a 49%.

Apesar de haver rigor na fiscalização das entidades pela Superintendência de Seguros Privados não há um mecanismo que garanta os recursos dos participantes no caso de falência da administradora.

Os investimentos em Previdência Complementar possuem benefícios fiscais para incentivar os investimentos a longo prazo, no entanto, o participante poderá resgatar o investimento antecipadamente se assim o desejar, desde que cumpra o prazo mínimo estabelecido pela seguradora, que pode variar de 60 dias a 2 anos dependendo do plano contratado. Se por algum motivo o participante decidir parar de fazer as contribuições o valor acumulado permanece ativo e continua rendendo, os aportes podem ser retomados a qualquer momento.

#### 2.4.3 Produtos comercializados

As operadoras de planos de Previdência Complementar Aberta oferecem muitos planos, que possuem diversas peculiaridades e possibilita ao participante escolher aquele que seja mais adequado ao seu perfil, de conservador, moderado ou de risco. Entre os mais vendidos, respectivamente, estão o Vida Gerador de Benefício Livre (VGBL), o Plano Gerador de Benefício Livre (PGBL) e os Planos Tradicionais.

Os planos de aposentadoria se diferenciam pela forma de investimento do fundo constituído, ou seja, pelo percentual de aplicação em renda fixa ou variável; pela forma de tributação: possibilidade de dedução das contribuições no IR; pela garantia de rentabilidade, entre outras.

Os planos de previdência geralmente cobram três taxas: de carregamento, administração e de saída. A taxa de carregamento incide sobre cada contribuição, a alíquota pode ir de 5% a zero, estas taxas variam de acordo com a instituição. A taxa de administração é cobrada uma vez por ano e geralmente oscila entre 1,5%

e 3,5%. A taxa de saída, por sua vez, incide no momento de resgate ou na eventual transferência de recursos para outras seguradoras, com alíquota geralmente parecida com a antiga CPMF 0,38% sendo que algumas instituições não chegam a cobrá-la.

O participante poderá contratar junto ou separadamente os seguintes benefícios:

- **Renda vitalícia:** renda mensal paga por toda a vida;
- **Renda temporária:** renda mensal paga por um tempo predeterminado;
- **Renda vitalícia com prazo mínimo garantido:** renda mensal estendida aos beneficiários por um prazo mínimo caso você venha a faltar;
- **Renda vitalícia reversível ao beneficiário indicado:** renda mensal vitalícia revertida ao beneficiário indicado, caso o participante venha a falecer durante o período da aposentadoria;
- **Renda vitalícia reversível ao cônjuge com continuidade aos menores:** renda mensal vitalícia revertida ao cônjuge, em caso de falecimento do segurado. Caso este venha a falecer, um percentual é revertido aos filhos até que completem 21 anos;
- **Renda certa:** uma renda mensal paga por prazo certo, escolhido pelo segurado. Em caso de falecimento no período de recebimento do benefício, a renda continuará a ser paga ao(s) beneficiário(s) pelo prazo restante.

O grupo Bradesco Vida e Previdência, tomando apenas como exemplo, oferece quatro modalidades de VGBL Proteção familiar: VGBL Fix: 100% renda fixa, VGBL 15/30 mínimo de 85% de renda fixa e até 15% de renda variável, VGBL 30/30: mínimo de 70% renda fixa e até 30% renda variável, VGBL 40/30: mínimo de 60% renda fixa e até 40% renda variável. Sendo que este é apenas um segmento do tipo VGBL, já que existem aqueles destinados a crianças, jovens e grupos específicos.

O Plano VGBL Proteção Familiar (Bradesco) disponibiliza também o benefício de risco pecúlio, uma cobertura adicional paga de uma vez aos beneficiários indicados na proposta, caso o participante venha a faltar, de acordo

com o valor contratado. Porém, na maioria dos planos os benefícios de risco são contratados à parte, como é o caso do Plano de Previdência Brasilprev Exclusivo VGBL, onde com uma pequena contribuição mensal, o contratante poderá contar com as seguintes coberturas adicionais:

- **Pensão ao cônjuge ou companheiro(a):** pagamento de uma renda mensal vitalícia ao cônjuge ou companheiro(a) em caso de falecimento do cliente durante o período de cobertura.
- **Pensão aos filhos menores de 21 anos:** pagamento de uma renda mensal aos filhos, até que estes completem 21 anos de idade, em caso de falecimento do cliente durante o período de cobertura.
- **Pecúlio:** pagamento único realizado aos beneficiários indicados (qualquer pessoa física), em caso de falecimento do cliente durante o período de cobertura.
- **Pensão por Prazo Certo:** pagamento de renda ao beneficiário indicado (qualquer pessoa física), em caso de falecimento do cliente durante o período de cobertura. O prazo certo será de no mínimo cinco anos e no máximo 30 anos, com intervalos variando de cinco em cinco anos.

#### 2.4.4 Principais Planos de Previdência Complementar existentes no mercado

##### PGBL – Plano Gerador de Benefício Livre

O PGBL foi regulamentado em 1998 possibilitando ao participante a dedução das contribuições pagas na declaração anual de imposto de renda, num limite de 12% da renda tributável (limite que inclui também as contribuições para a previdência oficial). O imposto de Renda é pago no momento do resgate, sobre o valor total, de acordo com a tabela escolhida no contrato: regressiva ou progressiva. Para evitar a bi-tributação devem se abater as contribuições na declaração de IR. O repasse do excedente financeiro é de 100%. Excedente financeiro é o valor que está acima da rentabilidade mínima garantida

## VGBL – Vida Gerador de Benefício Livre

O VGBL é um plano recente, criado no ano de 2002, é indicado para as pessoas que não fazem declaração de imposto de renda, fazem pelo modelo simplificado, ou àquelas que fazem declaração pelo modelo completo, mas desejam contribuir acima do limite dos 12%, visto que este plano não possui incentivos fiscais. O imposto de renda é cobrado somente no resgate e incide apenas sobre os rendimentos. As contribuições realizadas não são tributadas.

## Planos Tradicionais

Os Planos Tradicionais que dominaram o mercado até a década de 90 são planos que seguem os modelos de plano de benefício definido e garantem rentabilidade mínima de acordo com algum indicador, geralmente se limita ao IGPM mais 6% ao ano. A venda destes planos está praticamente suspensa, no entanto, aqueles que já existiam continuam normalmente.

É o plano ideal para quem não gosta de correr riscos, além disto, permite que o benefício da aposentadoria, o tempo e o valor da contribuição seja conhecido antecipadamente. Há duas modalidades de plano tradicional: a de contribuição definida e a de benefício definido. O primeiro funciona como um plano de acumulação de capital, onde o que será pago é diretamente proporcional ao que foi acumulado e capitalizado ao longo do tempo. No segundo, o valor do benefício é estabelecido antecipadamente. Devido à segurança proporcionada pelo fundo o repasse do excedente financeiro varia de 50 a 80%.

## FAPI - Fundo de Aposentadoria Programada Individual

O Fundo de Aposentadoria Programada Individual (FAPI) foi criado em 1997, legalmente não é considerado um plano de previdência privada, uma vez que ele não exibe uma tábua biométrica. O tratamento fiscal é semelhante ao dos

planos de Previdência Privada, o contratante deverá optar pela tabela regressiva ou progressiva, e as contribuições efetuadas ao plano podem ser abatidas na declaração anual de imposto de renda, o imposto será pago no momento do resgate. Os rendimentos não são garantidos e correspondem àquilo que o fundo render, sendo que o excedente financeiro tem repasse de 100%. Poderá ser feito resgate antecipadamente desde que cumprido o prazo mínimo, no entanto, se feito no primeiro ano de investimento há incidência de cinco por cento de IOF (Imposto sobre operações financeiras).

PRGP e VRGP - Plano com Remuneração Garantida e Performance - Plano com Atualização Garantida e Performance

Regulamentados em 2002 pela SUSEP, estes planos possuem garantia de rentabilidade mínima. O Plano com Remuneração Garantida e Performance (PRGP) garante, durante o período em que a pessoa está acumulando sua poupança, rendimento com base numa taxa de juros e um índice de correção, conforme estabelecido em contratado. Já o Plano com Atualização Garantida e Performance (PAGR) também garante uma rentabilidade mínima, com base apenas num indexador, conforme constar em contrato, mas sem garantia de juros mínimos. Ambos podem ter as contribuições pagas deduzidas no Imposto de Renda.

Apesar de terem sido regulamentados há bastante tempo estes planos permanecem desconhecidos, e não são oferecidos pela maioria das seguradoras, isto porque, há necessidade de garantia de rentabilidade.

#### 2.4.5 Tributação sobre os resgates dos Planos de Previdência Complementar

Ao aderir um plano de previdência o participante deve optar por um regime de tributação, há duas formas de cobrança do Imposto de Renda na hora do resgate: a tabela progressiva e a regressiva.

Na tabela progressiva as alíquotas acompanham aquelas aplicadas aos salários, com percentuais que variam de zero (isento) a 27,5% dependendo do valor resgatado.

Em 1º de janeiro de 2005 entrou em vigor a Lei nº 11.053 de 29 de dezembro de 2004, que criou a tabela regressiva com o objetivo de aumentar os investimentos de longo prazo, nesta tabela as alíquotas do imposto iniciam-se com percentuais mais altos, e vai reduzindo progressivamente até atingir o percentual mínimo de 10%.

A opção escolhida é irrevogável, ou seja, não é passível de alteração.

**TABELA 02 - OPÇÕES DE COBRANÇA DO IMPOSTO DE RENDA NO RESGATE DOS PLANOS DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR**

<b>TABELA REGRESSIVA</b>		
Tempo de permanência	Alíquota do IR	
Até 2 anos	35%	
De 2 a 4 anos	30%	
De 4 a 6 anos	25%	
De 6 a 8 anos	20%	
De 8 a 10 anos	15%	
A partir de 10 anos	10%	

<b>TABELA PROGRESSIVA</b>		
Faixas	Alíquota do IR	Parcela a deduzir
Até R\$ 1313,69	Isento	-
De R\$ 1313,70 a R\$ 2652,12	15,0%	R\$ 197,05
Acima de R\$ 2625,12	27,5%	R\$ 525,19

Fonte: PREVIMA – Sociedade de Previdência Privada das Instituições de Mercado

Conforme ilustra a tabela 02 a tributação regressiva prevê alíquotas de IR decrescentes a cada dois anos de investimento. Quanto maior o tempo que os valores permanecerem aplicados, menor será o percentual de imposto pago no momento do resgate. No entanto, quando os saques são realizados nos primeiros dois anos de investimento a alíquota é de 35%. Após um prazo de dez anos o imposto fica na alíquota mínima de 10%.

### 3.0 CRESCIMENTO DA PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR ABERTA NO BRASIL DE 1994 A 2007

O mercado de previdência privada vem crescendo muito nos últimos anos. de 1994 a 2007 a carteira de investimento do setor cresceu mais de 30 vezes. Em 2007 obteve o seu melhor desempenho, obtendo o recorde histórico de captação de recursos, alcançando a cifra de R\$ 28,096 bilhões, com avanço de 22,73% na comparação com 2006, quando foram captados R\$ 22,891 bilhões. (FENAPREVI, 2007).

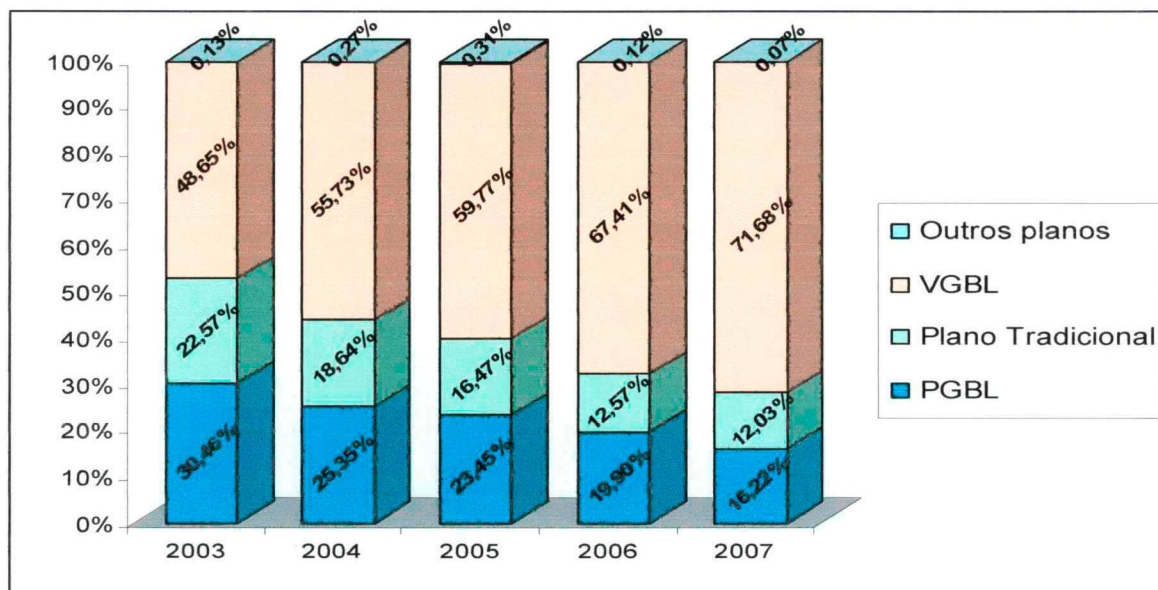
O crescimento desde 2003 vem sendo alavancado pelo plano Vida Gerador de Benefício Livre - VGBL, que desde a sua criação no ano de 2002, foi gradativamente tomando espaço dos outros planos e hoje é o líder absoluto em vendas, sua arrecadação em 2007 alcançou a incrível marca de 71,6% da captação total somando R\$ 20,140 bilhões. O volume supera em 30,51% os R\$ 15,432 bilhões acumulados em 2006.

O Plano Gerador de Benefício Livre – PGBL se constituiu no plano mais procurado até a entrada do VGBL, e desde então, suas vendas estão se reduzindo gradativamente, em 2003 representava mais de 30% dos recursos captados, já em 2007 responde por apenas 16,22% da arrecadação. Em 2007 apresentou evolução de 0,01% com arrecadação de R\$ 4.555.875,00 em 2007 contra R\$ 4.555.245,00 em 2006. (FENAPREVI, 2007).

Os Planos Tradicionais que dominavam o mercado até 1998, com a chegada do PGBL e posteriormente com a entrada do VGBL foram perdendo espaço, saindo de uma posição onde representavam 22,57% da arrecadação total em 2003 para apenas 12,03% em 2007. A captação no ano passado obteve alta de 17,44 %, registrando a cifra de R\$ 3,380 bilhões contra R\$ 2,878 bilhões em 2006. Os outros produtos de previdência (FAPI, PRGP e VGRP) responderam pela captação de R\$ 19,732 milhões, um declínio de 25,34 % em relação a 2006, quando foi arrecadado R\$ 26,429 milhões. (FENAPREVI, 2007).

Os dados descritos anteriormente podem ser visualizados no gráfico 01

GRÁFICO 01 – DISTRIBUIÇÃO DA RECEITA ACUMULADA PELOS PLANOS DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR DE 2003 A 2007



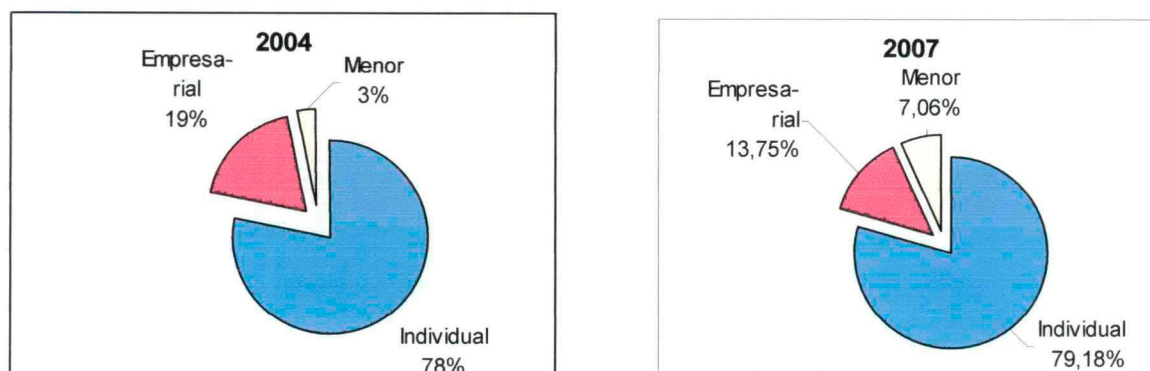
Fonte: FENAPREVI

Total da Receita em 2003: R\$ 14.869.221.000 R\$; 2004: R\$ 18.781.419.000; 2005: R\$ 19.511.794.000; 2006: R\$ 22.891.991.000; 2007: R\$ 28.096.070.000; (valores a preços correntes).

Os planos individuais, que são contratados por pessoa física, com os próprios recursos financeiros, e onde o fundo de reserva tem a finalidade de garantir benefícios para si próprio e/ou seus respectivos beneficiários, representam a maioria absoluta da captação de recursos da Previdência Complementar aberta, em 2004 representava 78% do total captado e em 2007 representou mais de 79% da arrecadação. O volume acumulado ao longo do ano de 2007 foi 21,72% a mais que 2006, registrando a marca de R\$ 22,247 bilhões, contra R\$ 18,277 bilhões em 2006. (FENAPREVI, 2007).

Outra modalidade que vêm crescendo e se popularizando entre os investidores são os planos destinados a menores, se apresentando como uma alternativa de poupança a longo prazo e também uma segurança para os filhos. De acordo com dados da FENAPREVI (2007), essa modalidade de planos apresentou crescimento de 71,12% em 2007, acumulando R\$ 1,984 bilhão contra R\$ 1,159 bilhão no ano anterior.

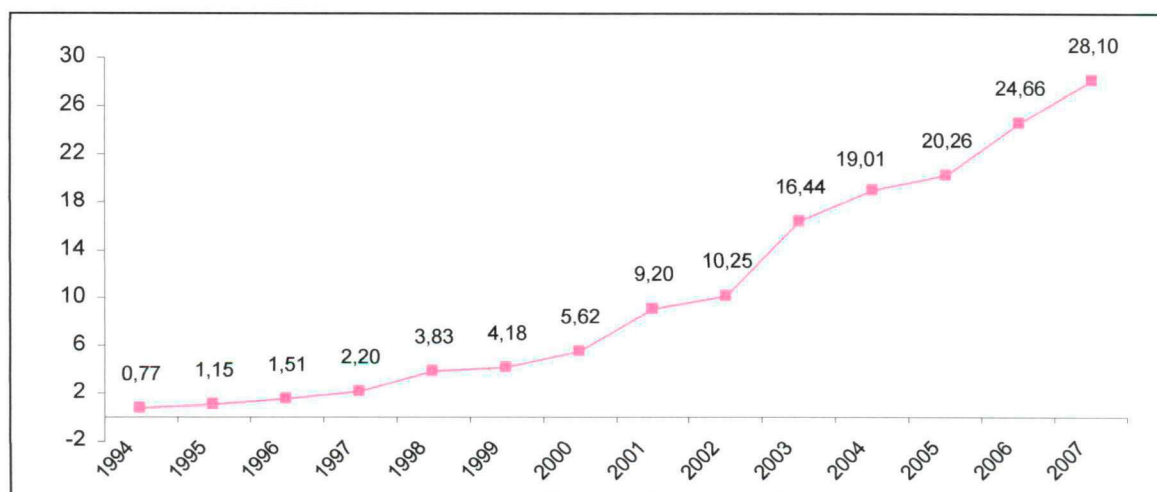
GRÁFICO 02 – COMPARAÇÃO DA DISTRIBUIÇÃO DA RECEITA ACUMULADA POR TIPOS DE PLANOS DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR ENTRE 2004 E 2007



Fonte: FENAPREVI

Conforme ilustra o gráfico 02, outro segmento que vem crescendo bastante são os planos empresariais, que são planos contratados por pessoas jurídicas, mas que se destinam às pessoas físicas vinculadas a empresa. Este segmento sofreu uma queda na participação absoluta, em 2004 representava 19% da arrecadação total e em 2007 respondeu por 13,75% do volume captado, apesar disso, encerrou o ano de 2007 com evolução de 11,84% em relação a 2006. Com captação de R\$ 3,863 bilhões, contra R\$ 3,454 bilhões no anterior. (FENAPREVI, 2007).

GRÁFICO 03 – EVOLUÇÃO DA RECEITA ANUAL DOS PLANOS DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR NO PERÍODO DE 1994 A 2007 – BILHÕES DE R\$

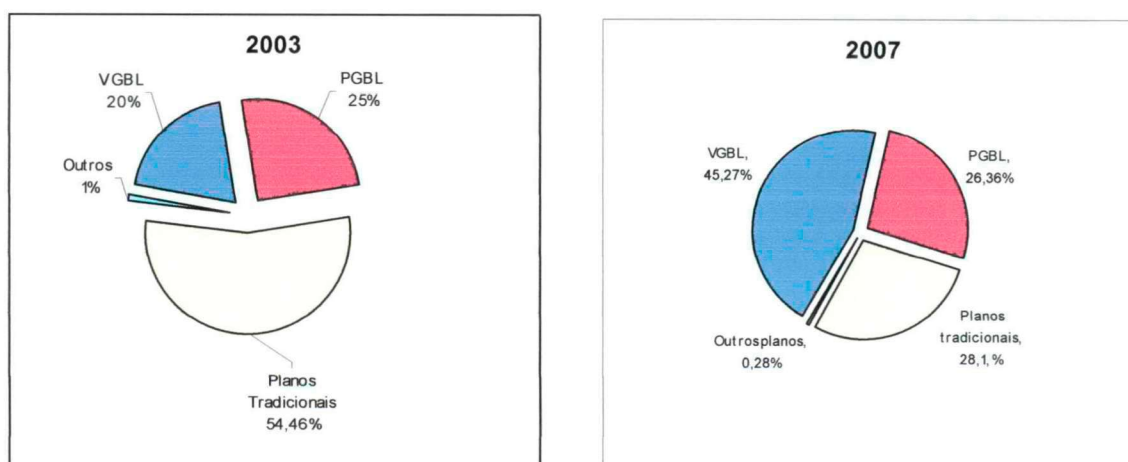


Fonte: FENAPREVI  
Ano base: 2007=100

Diante deste cenário de crescimento da demanda por planos de previdência privada as empresas que atuam no setor têm investido na criação de planos diferenciados, procurando a diversificação. Um exemplo, é o caso da BrasilPrev, empresa coligada ao Banco do Brasil, que lançou recentemente um plano de previdência chamado “Ciclo de Vida”, onde o diferencial está na linha de fundos que acompanha o ciclo de vida do cliente e proporciona gerenciamento do risco e retorno do investimento ao longo do tempo, ou seja, o percentual de participação entre renda fixa e ações se ajustam ao longo do tempo de permanência do cliente no plano, no início os investimentos são maiores em ações, ou seja, com maior risco e com o passar do tempo, à medida que se aproxima a data escolhida para aposentadoria, a composição da carteira começa a se inverter gradualmente: aumenta-se as aplicações mais conservadoras, o que significa menor exposição a riscos. (BRASILPREV, 2008)

A transparência em relação aos investimentos dos planos também se torna um fator importante para o contratante, a composição do fundo, a rentabilidade das aplicações, as reservas técnicas, todas são amplamente divulgadas. A rentabilidade pode ser acompanhada diariamente em jornais e na maioria dos casos nos sites das seguradoras.

GRÁFICO 04 – COMPARAÇÃO DA DISTRIBUIÇÃO DA CARTEIRA DE INVESTIMENTOS POR TIPOS DE PLANOS DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR ENTRE 2003 E 2007



Fonte: FENAPREVI

Total da Carteira de Investimentos em 2007: R\$ 127.156.911.000

Total da Carteira de Investimentos em 2003: R\$ 48.520.925.000;

Conforme ilustra o gráfico 04, na evolução da carteira de investimento no período de 2003 a 2007 observa-se que VGBL obteve o crescimento mais expressivo, passando de R\$ 9,6 bilhões em 2006 para R\$ 57,5 bilhões em 2007. O PGBL manteve praticamente a mesma proporção, enquanto a carteira do produto passou de R\$ 12 bilhões em 2003 para R\$ 33,5 bilhões em 2007. Por fim, a carteira de planos tradicionais saiu de uma posição majoritária quando detinha mais de 50% dos recursos, para uma situação onde representa 28,1% FENAPREVI (2007).

Em 2007 a distribuição da carteira de investimentos, que representa o montante de recursos acumulados através das contribuições feitas pelos participantes de uma entidade, incluindo as reservas técnicas, as reservas livres, o capital de seguradoras e outros valores, obteve crescimento de 24,55% em 2007 na comparação com o ano de 2006 (acumulado desde o início da série). a carteira do setor somou R\$ 127,1 bilhões

No ano de 2003 obteve-se grande crescimento do setor de Previdência Complementar, chegando a mais de 50% do total arrecado no ano anterior, só perdendo para o ano de 1995 quando a implantação do Plano Real trouxe um grande impulso para o setor. O grande empenho do setor, juntamente com as autoridades, no sentido de cada vez mais fortalecer o respeito ao consumidor, resultaram em medidas que tornaram o setor mais eficiente.

Segundo Oswaldo Nascimento, então presidente da antiga ANAPP

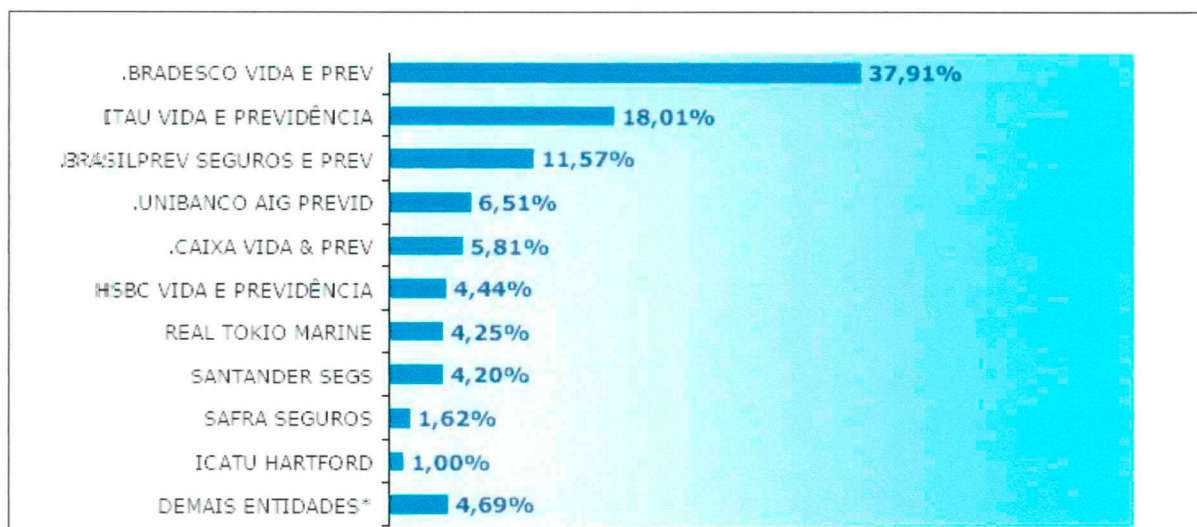
"Itens como Governança Corporativa, Segregação de ativos no PGBL e no VGBL e transparência foram fatores que fortaleceram o setor. Além disso, temos regulamentada a portabilidade, o resgate e a permanência no plano em caso de perda do vínculo empregatício que pode ser facilmente solicitada pelo cliente, tanto nos planos individuais quanto entre planos empresariais foram avanços obtidos nos produtos na linha respeito aos direitos do consumidor". (FENAPREVI 2008).

O crescimento na captação dos Planos de Previdência Complementar veio acompanhado pelo aumento do número de seguradoras, antes de 1994 existia no Brasil apenas quatro seguradoras no ramo de previdência privada, hoje segundo a FENAPREVI são mais de oitenta empresas regulamentadas e autorizadas pela SUSEP a trabalhar no ramo.

O mercado Previdência Complementar tem hoje o grupo Bradesco Vida e Previdência, empresa coligada do conglomerado Bradesco como líder absoluta no ramo, no ano de 2007 em torno de 39% dos produtos foram comercializados por esta empresa.

Em segundo lugar no ranking de captação está o Itaú Vida e Previdência empresa coligada ao grupo Itaú que representou 13,94% dos produtos comercializados em 2007. A Brasilprev empresa coligada ao Banco do Brasil, se mantém em 3º lugar no ranking de comercialização de produtos de previdência complementar, em 2007 foi responsável por 8,77% dos produtos comercializados.

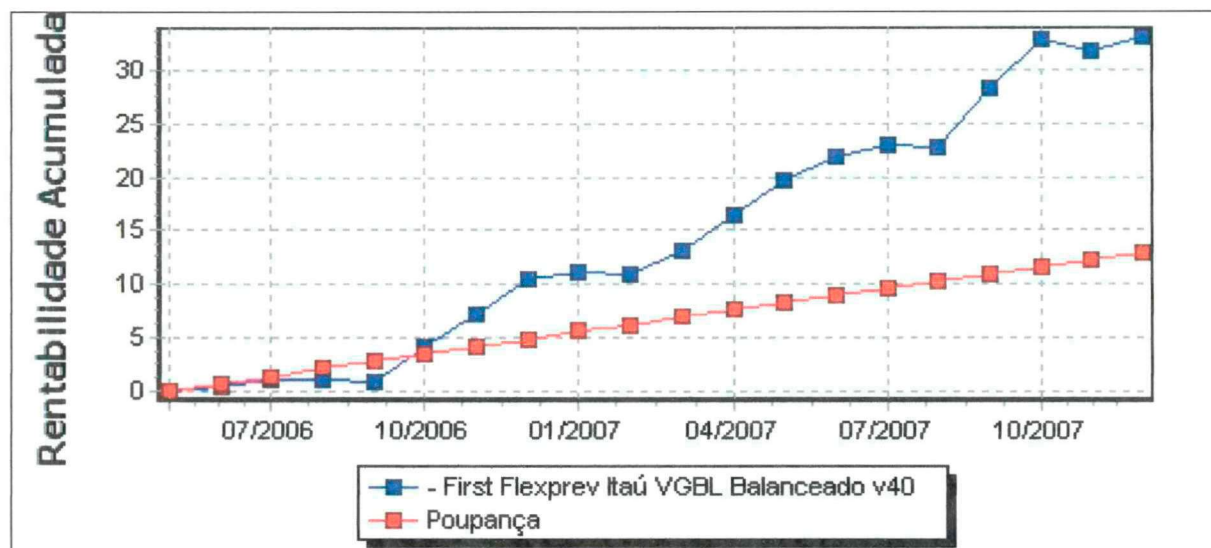
GRÁFICO 05 - RANKING DAS EMPRESAS DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR SEGUNDO A RECEITA ACUMULADA EM 2007



Fonte: FENAPREVI  
Total da Receita: R\$ 28.096.070.000

A rentabilidade dos planos de previdência na maioria dos casos alcança rendimentos superiores à caderneta de poupança, visto que esta tem rendimento bem baixo, de aproximadamente 0,06% ao mês. Os rendimentos dos planos de previdência, quase sempre, são maiores naqueles que possuem uma proporção maior em investimento de renda variável.

GRÁFICO 06 - RENTABILIDADE COMPARADA DO PLANO DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR FLEXPREV ITAÚ VGBL BALANCEADO V40 COM A POUPANÇA - JUNHO DE 2006 A DEZEMBRO DE 2007



Fonte: BANCO ITAÚ

O gráfico 06 mostra o rendimento do plano Flexprev Itaú VGBL Balanceado v40, que possui investimento de 40% em renda variável, em comparação com o rendimento da poupança. Os rendimentos bem superiores dos planos de previdência é um atrativo em relação à caderneta de poupança, o que se constitui em um dos principais motivos do aumento nas vendas de Previdência Privada.

Como mostra o gráfico 06, os produtos com investimento maior em renda variável possuem uma oscilação típica de mercado e por isto é indicado para quem deseja investimento a longo prazo, possui um volume maior de recursos e está disposto a assumir maiores riscos.

### 3.1 PRINCIPAIS FATORES QUE PODEM TER INFLUENCIADO O CRESCIMENTO DA PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR

#### 3.1.1 Mudanças no mercado de Previdência Complementar

As Mudanças nas regras de tributação sobre o resgate dos planos de previdência se constituiu em um importante fator para impulsionar o crescimento do setor, segundo Tarcísio Godoy, presidente da BrasilPrev “A medida é positiva porque garante a estabilidade das regras atuais e tem como objetivo incentivar a poupança de longo prazo, trazendo mais uma opção para os clientes”. (CALLEGARI, 2008)

Os investimentos na diversificação dos planos de aposentadorias por parte das seguradoras também se tornaram importante para atingir um público maior. Como exemplo pode se ver o caso dos planos destinados aos menores de idade que são relativamente recentes no Brasil. O BrasilPrev Júnior foi o primeiro produto com essas características a ser vendido no país e foi lançado em 1997. A estratégia foi seguida por outras empresas de previdência privada que passaram também a oferecer planos específicos para este público. Nos últimos anos o segmento apresentou forte expansão, pois os pais têm trocado a poupança pela previdência. “O crescimento dos planos voltados para menores está inserido na tendência de sofisticação dos produtos oferecidos pelas empresas, que visam alcançar clientes com os mais diferentes perfis”. CALLEGARI (2008)

As mudanças ocorridas no Mercado de Previdência Complementar foram no sentido de ampliar o número de pessoas participantes, assim, o aumento do número de planos ofertados foi preponderante para atingir um público cada vez maior, segundo BARROS (2007): “Inicialmente, e até 1997, o único produto comercializado pelo mercado era o produto conhecido como Tradicional ou Renda Garantida, ou seja, prometia uma remuneração mínima de juros, tanto na fase de acumulação quanto na fase de benefício, além de um índice de correção de preços”.

No entanto, o fato da obrigatoriedade de garantia de rentabilidade, se tornava um fator de preocupação para as seguradoras, que não desejavam correr

tanto risco. Daí a necessidade de se introduzir planos com propostas diferenciadas.

Em 1997 através da resolução CNSP no. 6/97, em 17 de novembro, é regulamentado o plano PGBL, agora sob o conceito de contribuição definida que trazia menores riscos às seguradoras.

O plano Vida Gerador de Benefício Livre chegou ao mercado em março de 2002, e trouxe como principal diferencial em relação ao seu produto complementar o PGBL, a forma de concessão do benefício fiscal. O PGBL, como já definido anteriormente, permite o abatimento das contribuições no Imposto de Renda, no entanto, o imposto pago no momento do resgate incide sobre o montante depositado e também sobre os rendimentos obtidos. Já no VGBL, apesar de não permitir as deduções no Imposto de Renda, a cobrança do imposto incide apenas sobre os rendimentos obtidos.

Marco Antônio Rossi, diretor da Bradesco Vida e Previdência, afirmou em entrevista ao jornal Valor Econômico em 15/07/2003 que "o VGBL atraiu um público enorme que não aproveitava benefício fiscal do PGBL". Além do diferencial do tratamento fiscal, o VGBL trouxe outros benefícios ao mercado, pois antes da criação do VGBL e de o governo promover discussões sobre a reforma, o mercado era extremamente sazonalizado. As vendas e até os investimentos em publicidade estavam totalmente concentrados nos três últimos meses do ano para que os investidores em PGBL pudessem aproveitar a dedução do IR naquele exercício fiscal. Com o crescimento da captação do VGBL o mercado possui uma receita mais estável ao longo do ano. "O VGBL nos dá uma receita contínua de janeiro a dezembro, o que é ótimo", afirma Edson Franco, diretor de Vida e Previdência da Real Seguros. "A procura pelo produto ocorre o ano todo, enquanto no PGBL está atrelada ao planejamento tributário", confirma Marco Antônio Rossi, diretor da Bradesco Vida e Previdência. (D'AMBRÓSIO, 2003)

Em 2003 a captação do plano VGBL foi cerca de 176,52% maior que o ano de seu lançamento – 2002.

## Segundo a FENAPREVI:

Em 2003, mais entidades abertas passaram a oferecer este produto para seus consumidores. Também uma parcela importante da população, com idade mais elevada e com pouco tempo para contribuir até a sua aposentadoria, pôde ingressar na previdência complementar e aplicar acima do limite de 12% da sua renda. São pessoas que não tinham produtos para atender às suas necessidades e que agora contam com o VGBL" (FENAPREVI 2008).

O grande destaque do VGBL está na sua capacidade de atrair públicos diversos. Desde os isentos, cuja renda é mais baixa, profissionais liberais, autônomos e terceirizados, que não participam do RGPS, até os contribuintes com renda mais alta, que pretendem investir em previdência acima de 12% da renda bruta.

O VGBL popularizou a previdência entre as classes C, D e E tornando realidade a política de popularizar o segmento e expandir seus benefícios além dos limites da classe média. (FENAPREVI. 2008)

Outra vantagem do VGBL que atrai o público de alta renda é o fato de o investidor poder designar em vida um beneficiário para receber o dinheiro. "Quem tem mais dinheiro se sente atraído, pois não há testamento, inventário ou imposto de transmissão de bens intervivos", afirma Oswaldo Nascimento, presidente da ANAPP. (extinta Associação Nacional de Previdência Privada, hoje atual FENAPREVI), e diretor da Itauprev. (D'AMBRÓSIO, 2003).

### 3.1.2 Reforma da Previdência Social e perspectivas futuras

Segundo artigo publicado no jornal Valor Econômico em 15/07/2003, o debate sobre a reforma da Previdência, que se dava naquele momento, deu grande impulso à venda de planos de aposentadoria privados (PGBL e VGBL). A captação de recursos para esses planos aumentou 70% no primeiro semestre de 2003 em comparação com o mesmo período do ano de 2002. Um comportamento inusitado, uma vez que o período de maior venda desses produtos costuma ser no mês de dezembro, devido ao diferimento fiscal. (D'AMBRÓSIO, 2003)

Ainda segundo o artigo do jornal valor econômico em 15/07/2003

“O aquecimento das vendas desses produtos em meio a uma economia estagnada como reflexo das discussões sobre a reforma da Previdência repete o efeito observado nos pedidos antecipados de aposentadoria por funcionários públicos. O debate sobre a reforma despertou o consumidor para a necessidade de garantir a própria aposentadoria”, afirma Eduardo Bom Ângelo, diretor-presidente da Brasilprev. Cerca de 70% dos investimentos são de planos individuais e apenas 30% empresariais” (D'AMBROSIO, 2003).

O debate sobre as reformas previdenciárias gera uma profusão de matérias nos principais periódicos, ao passo que depoimentos de autoridades dando conta da incapacidade do Estado de manter a solvência do sistema, da necessidade de reformar a previdência para iniciar um processo consistente de redução de taxas de juros, entre outros, permitem a sociedade debater sobre quem é ou não responsável pela manutenção das condições de vida em um período futuro. “Neste contexto a princípio, instaura-se um ambiente propício para que a sociedade busque formas adicionais de poupança de longo prazo para fazer frente a duas conseqüências naturais que permeiam todos os processos de reforma da previdência, quais sejam aumento da idade mínima para requerimento do benefício ou diminuição do valor de benefício”. (BARROS, 2007)

#### Déficit da previdência social e Perspectivas futuras

Em linhas gerais o Brasil tem um sistema previdenciário desequilibrado, no qual os benefícios concedidos superam o valor das receitas com contribuições. A perspectiva de evolução desse desequilíbrio é agravada pelo fato de existir uma série de regras benevolentes de aposentadoria que dão a determinados grupos sociais benefícios superiores ao que é razoável considerando seus históricos como contribuintes. GIAMBIAGI e ESTERMINIO (2006).

No início da década de 90 o governo começou a divulgar que a Previdência Social teria problemas no futuro para pagar as aposentadorias o que se convencionou chamar déficit da previdência que é a diferença entre os valores captados na forma de contribuição previdenciária e os valores pagos a título de aposentadoria. Em 1994, já houve um pequeno déficit que aumentou para 0,6%

do PIB em média durante 1995/1999, com tendência crescente ao longo do tempo. (NUNES, 2006).

O Ministério da Previdência Social divulga, mensalmente, os valores do déficit da Previdência. E estes dados mostram que os resultados negativos são expressivos, e que vem crescendo em ritmo acelerado.

De acordo com o DIEESE:

“Uma das causas principais para o aprofundamento do déficit seria a expansão do número de aposentadorias e pensões combinada com a elevação do valor do salário mínimo, que é o piso dos benefícios previdenciários e assistenciais. Adicionalmente, os analistas argumentam que o sistema previdenciário brasileiro é muito generoso, permitindo aposentadorias precoces, e que, com o envelhecimento inexorável da população brasileira, a sustentabilidade do sistema nas próximas duas décadas estaria ameaçada ou, até mesmo, inviabilizada”. (DIEESE, 2007)

Para GIAMBIAGI E ESTERMÍNIO:

“As causas do agravamento do desequilíbrio previdenciário relacionam-se a cinco problemas. Primeiro, a existência de regras gerais benevolentes, que propiciam aposentadorias precoces para a classe média. Segundo regras específicas que pioram ainda mais a situação, como as que permitem aposentadorias particularmente precoces para os habitantes do meio rural. Terceiro, as regras para as mulheres, especificamente generosas. Quarto, a escassa exigência contributiva pra quem se aposenta por idade. E quinto, os expressivos aumentos reais das aposentadorias de menor valor”. GIAMBIAGI E ESTERMÍNIO (2006)

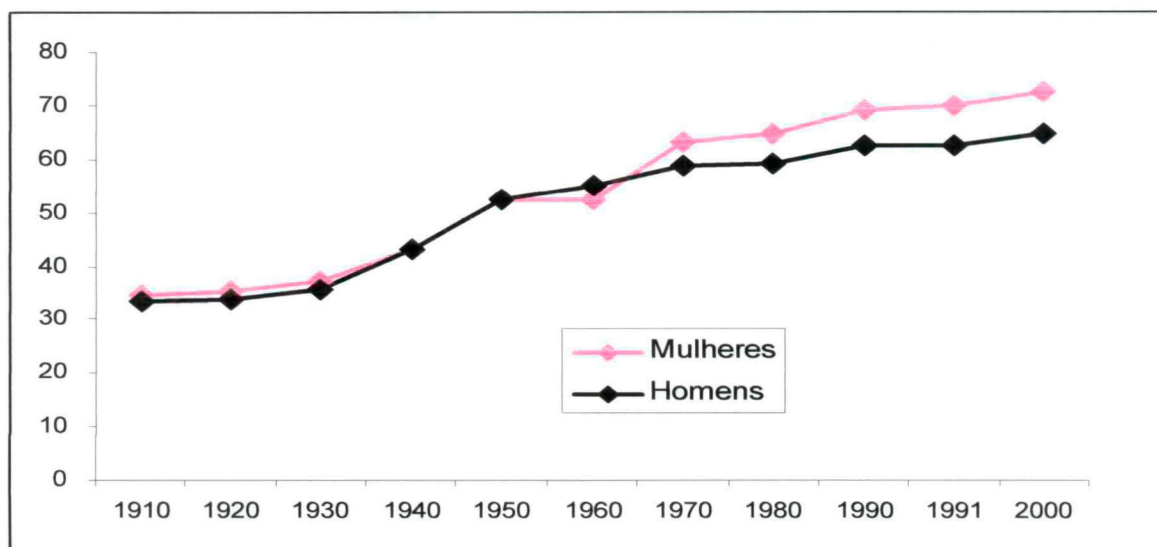
O RGPS funciona em regime de repartição simples, onde os trabalhadores em atividade financiam os inativos na expectativa de que, no futuro, outra geração de trabalhadores sustentará a sua inatividade. Neste sistema, a taxa de crescimento da população, a evolução de seu perfil etário são variáveis fundamentais para estimar a evolução dos contribuintes e beneficiários.

Segundo dados do IBGE, nos próximos 20 anos, deverá ser mantida a tendência observada nas últimas décadas de declínio da taxa de crescimento da população com aceleração do envelhecimento populacional, a taxa média anual de crescimento da população, diminuiu de 3,0% na década de 60 para 1,4% na década de 90, deverá manter a tendência de queda nos próximos 20 anos, chegando a 1,0% entre 2010 e 2020.

O processo de envelhecimento da população é explicado pela composição de dois fenômenos: o aumento da expectativa de vida e a redução da taxa de fecundidade. O aumento da expectativa de vida e de sobrevida em idades

avançadas da população está relacionado aos avanços na área de saúde, assim como ao investimento em saneamento e educação. (MPS, SPS, 2006).

GRÁFICO 07 – EVOLUÇÃO DA EXPECTATIVA DE VIDA OU VIDA MÉDIA – HOMENS E MULHERES NO BRASIL NO PERÍODO DE 1910 A 2000



Fonte: IBGE

Conforme ilustra o gráfico 07 a expectativa de vida da população vem aumentando nos últimos anos, em 1910 a expectativa de vida dos brasileiros era de 33 anos para os homens e de 34 para as mulheres. Já na década de 50 a expectativa de vida era de 53 anos para ambos. Já em 2000 este número passou para 72 anos para as mulheres e 64 para os homens.

Segundo dados do Ministério da Previdência Social estima-se que 37,1% da população ocupada não esteja filiada a qualquer regime de aposentadoria, o que representa 28,5 milhões de pessoas. E que 15,2 milhões de trabalhadores que ganham um salário mínimo ou mais não estão filiados à previdência são majoritariamente trabalhadores sem carteira assinada, autônomos e domésticos inseridos em atividades informais nos setores de comércio, serviços e construção civil.

A combinação do perfil demográfico com uma população relativamente jovem, mas em processo acelerado de envelhecimento, com o perfil de mercado de trabalho caracterizado por uma baixa cobertura previdenciária é extremamente preocupante para a presente e para as próximas gerações.

De acordo com o Ministério da Previdência Social:

"Tem ocorrido gradativamente a erosão da base contributiva, o que agrava a situação deficitária em que se encontra o sistema previdenciário de repartição. No futuro, os trabalhadores que hoje não estão filiados à Previdência provocarão forte pressão sobre o aumento dos gastos assistenciais, em especial sobre os benefícios estabelecidos na Lei Orgânica de Assistência Social – LOAS". (MPS, SPS, 2006).

Para CRISTÓVÃO (2008) as perspectivas futuras do sistema previdenciário brasileiro são desanimadoras, "O aumento da expectativa de vida e, simultaneamente, a queda das taxas de natalidade configuram um cenário de "bomba relógio demográfica", que poderá trazer como conseqüência a inexorável insolvência dos sistemas previdenciários estruturados no regime de repartição como o brasileiro". (CRISTÓVÃO, 2008).

### 3.1.3 Mudanças na economia brasileira pós-Plano Real

A estabilidade econômica é um fator relevante quando se fala em investimento de longo prazo. Tarcísio Godoy, presidente da Brasilprev, em entrevista ao jornal Valor Econômico publicado em 25/09/2008, afirmou que tem se consolidado um movimento dos poupadores em busca de investimento de longo prazo e para ele isto se deve à estabilidade e ao maior dinamismo da economia, com aumento da renda. "Trata-se de uma mudança de valores associada à estabilidade econômica". (CALLEGARI, 2008)

### Controle inflacionário

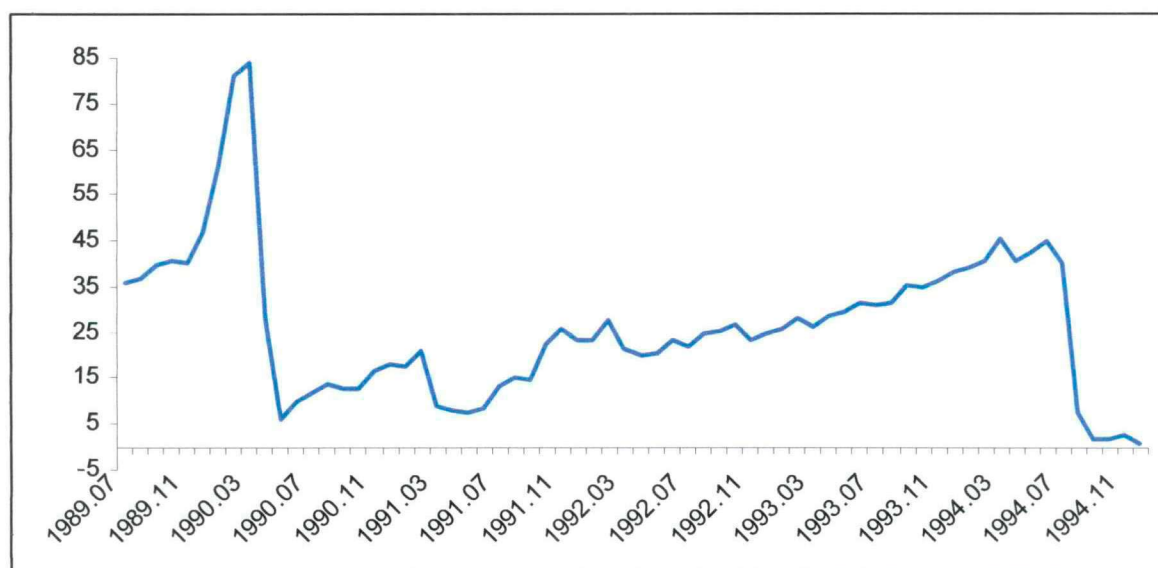
A história recente da economia brasileira nos remete a um período de instabilidade macroeconômica, onde o país sofria com crises externas, e crescimento ínfimo da produção. No final da década de 1980, a inflação atingiu o seu mais alto nível, chegando a 80% ao mês. Dos anos 80 até início dos 90 a inflação era o principal problema do Brasil, pois corroía o poder de compra da população.

De 1994 a 1999, a estabilização monetária se valeu em grande medida de um regime caracterizado por câmbio quase-fixo. O “Regime de Metas para Inflação” surgiu como alternativa à política monetária após a passagem para o regime de câmbio flutuante. (FIESP, 2005)

Em junho de 1999 o Banco Central do Brasil (BC) através do Decreto 3.088 adotou o “Regime de Metas para Inflação”. Nesse regime, o governo estipula um teto para o índice inflacionário, o IPCA (Índice de Preço ao Consumidor Amplo) no período de dois anos. Cabe ao Banco Central conduzir a política monetária de forma a cumprir a meta de inflação determinada pelo Conselho Monetário Nacional (CMN).

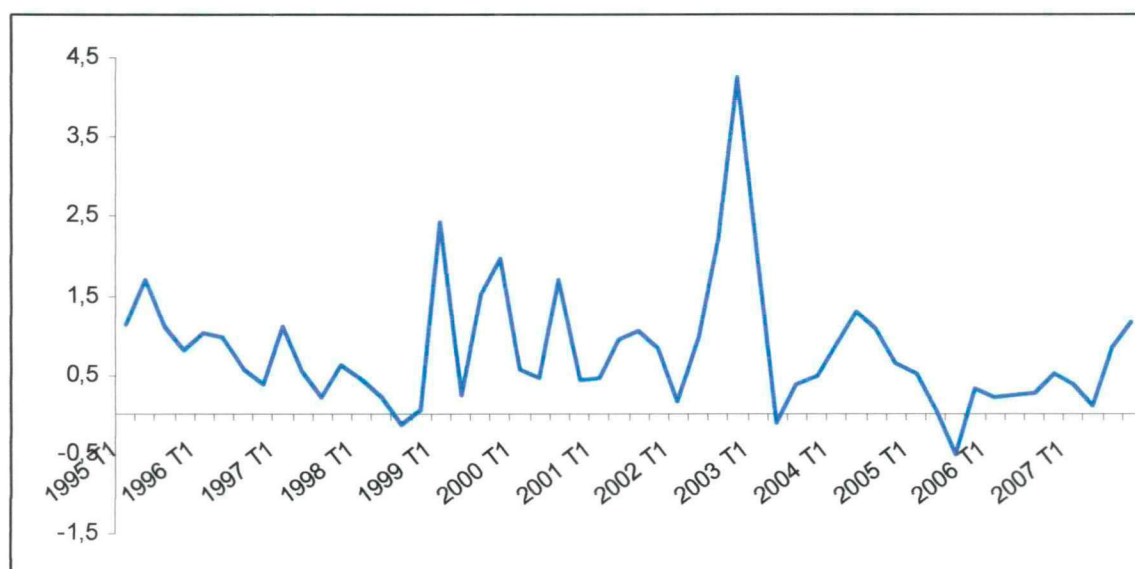
A proposta do “Regime de Metas” é tornar pública a taxa de inflação a ser controlada pelo Banco Central, bem como os instrumentos a serem efetivamente empregados visando este objetivo e as análises que amparam o processo de tomada de decisão. (FIESP, 2005)

GRÁFICO 08: ÍNDICE DE INFLAÇÃO NO BRASIL MEDIDO PELO IGP - M NO PERÍODO DE 07/1989 A 12/1994



Fonte: IPEADATA

GRÁFICO 09: ÍNDICE DE INFLAÇÃO NO BRASIL MEDIDO PELO IGP – M NO PERÍODO DE 12/1994 A 12/2007



Fonte: IPEADATA

Conforme ilustram os gráficos 08 e 09, a inflação brasileira após a adoção do Plano Real segue uma trajetória descendente, deixando uma situação aonde os índices mensais chegavam a 80% no final da década de 80, para uma situação onde a inflação mensal que oscila em torno de 4,5% desde 1996 até 2007.

De acordo com o Relatório de Inflação do BC (volume 10), visando consolidar um ambiente de estabilidade e previsibilidade, o comitê de política monetária adota uma estratégia que procura evitar uma trajetória inflacionária volátil.

O diretor de Normas do Banco Central, Alexandre Tombini, ressaltou na Comissão de Finanças e Tributação da Câmara em 12 de junho de 2008 que a inflação sob controle, ao garantir previsibilidade para tomar as decisões econômicas, é precondição para o crescimento sustentável e, além disso, é fundamental para melhorar a distribuição de renda da população. "A inflação é de fato importante para melhorar distribuição de renda". (GRANER, 2008).

Investimentos em Previdência Complementar como instrumento de poupança de longo prazo, não era um mecanismo crível nos anos de inflação descontrolada. Para BARROS (2007) é realmente difícil, imaginar famílias planejando soluções futuras com inflação de 5, 10, 15% ao mês, ou até mais,

como aconteceu durante o Governo do Presidente José Sarney com taxas de inflação de 80% ao mês. “Somente com o restabelecimento do poder de compra da moeda no tempo é que se inicia um processo de acultramento com vistas a criar as condições necessárias para se pensar e planejar o longo prazo”. BARROS (2007).

### Melhor distribuição de Renda

Segundo estudo realizado pelo IPEA (2007) o Brasil tem alcançado melhorias na distribuição de renda, de 2001 a 2004, a desigualdade de renda familiar *per capita* caiu de forma contínua e substancial, alcançando seu menor nível nos últimos trinta anos. O coeficiente de Gini, uma das medidas de desigualdade mais utilizadas, declinou 4,6%, passando de 0,594, em 2001, para 0,566 em 2005.

Entre 2001 e 2005 o crescimento da renda nacional do Brasil foi 0,9% ao ano. Porém os mais ricos perderam. A taxa de crescimento anual da renda dos 10% e dos 20% mais ricos foi negativa (0,3% e 0,1%, respectivamente). Então, para a renda nacional ter crescido, os mais pobres necessariamente devem ter ganhado. De fato, a taxa de crescimento da renda dos 10% mais pobres atingiu 8% ao ano. Portanto, o período 2001-2005 foi marcado por duas transformações desejáveis na distribuição de renda brasileira: houve crescimento (embora muito modesto) e a desigualdade reduziu-se significativamente (o coeficiente de Gini, por exemplo, conforme já foi explicado, caiu 4,6%). IPEA (2007)

O rendimento médio real mensal de trabalho (das pessoas de 10 anos ou mais de idade ocupadas e com rendimento de trabalho) em 2007 mostrou crescimento pelo terceiro ano consecutivo. Entre 2006 e 2007 houve aumento real de 3,2%, número inferior aos registrados de 2005 para 2006 (7,2%) e de 2004 para 2005 (4,5%). (IBGE, 2007).

O crescimento acumulado desde 2004 foi de 15,6%, sendo que o rendimento médio real dos trabalhadores, em 2004, era de R\$ 827,00; em 2005, de R\$ 864,00; e, em 2006, de R\$ 926, 00, tendo alcançado, em 2007, R\$ 956,00. (IBGE, 2007).

“Com a expansão do emprego e da renda, tem sobrado mais dinheiro para o brasileiro investir. Além disso, a estabilidade econômica proporciona uma visão de longo prazo. As pessoas começam a olhar para o futuro - e percebem que viverão mais e a aposentadoria do INSS não será suficiente”. (WILNER 2008)

## CONCLUSÃO

A Previdência Complementar no Brasil tem origens bem recentes, até o ano de 1994 havia poucas seguradoras trabalhando com previdência, no entanto, na última década iniciou-se uma fase de franco crescimento na contratação dos planos de previdência. Atualmente existem mais de 80 empresas trabalhando neste ramo, e o número de beneficiários já passou de 8 milhões. Neste período o mercado de previdência passou por diversas mudanças, tanto na regulamentação, quanto na diversificação e na ampliação do número de planos ofertados, com o intuito de alcançar um público cada vez maior.

Ao contrário da Previdência Complementar, o Regime Geral de Previdência Social encontra-se em crise há quase duas décadas, diversos são os motivos apontados que levaram a esta situação, tais como: má administração, aumento do emprego informal, altos índices de desempregos, envelhecimento da população, etc. A crise anunciada da Previdência Social se configura numa situação de risco e de incerteza quanto a sua capacidade em manter o pagamento das aposentadorias futuras.

Diante deste cenário de dificuldades, algumas reformas previdenciárias foram feitas no sentido de equilibrar as contas, porém estas acabaram por reduzir direitos dos filiados, como aumento do tempo de contribuição e a redução do teto da aposentadoria.

O aumento da expectativa de vida aliada a uma valorização de renda, frente a um cenário de incerteza leva os indivíduos a buscar novas alternativas para a garantia de qualidade de vida após a aposentadoria. Uma das alternativas foi o investimento em planos de aposentadoria complementar.

Por parte das empresas que atuam no setor percebe-se pesados investimentos em marketing a fim de atrair um público cada vez maior, planos diversificados para atender a diversos perfis de investidores e a diversos públicos das classes A, B, C e D. A entrada do Plano Vida Gerador de Benefícios Livres em 2002 trouxe novo ânimo ao setor que passou a arrecadar o ano todo e não mais somente no fim do ano como era o caso dos planos anteriores e atraiu um público antes não atendido, aqueles que não se beneficiavam da dedução do imposto de renda. Já as novas regras para resgate dos planos, com a

regulamentação da tabela regressiva, favoreceu aqueles que desejavam investir no longo prazo e pagar uma tarifa menor de imposto.

Por outro lado a estabilidade da economia advinda com a implantação do Plano Real em 1994, e com as políticas econômicas posteriores, como o controle inflacionário, trouxeram aos indivíduos um ambiente macroeconômico favorável para investimentos a longo prazo. A melhor distribuição de renda conseguida no período propiciou que as classes menos favorecidas também pudessem optar por planos de aposentadoria.

Diante da análise dos dados é possível concluir que os fatores propostos como: estabilidade macroeconômica, mudanças no mercado de previdência complementar e a evidente crise da previdência social, foram fatores que contribuíram para o crescimento da previdência complementar no período de 1994 a 2007.

Apesar do crescimento expressivo existente atualmente no ramo de previdência privada, no Brasil ela ainda alcança um número muito pequeno da população. No entanto, o mercado ainda dispõe de muito espaço para crescimento, visto que ainda é desconhecido por uma grande parte da população.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

\_\_\_\_\_, Constituição – República Federativa do Brasil, Câmara dos Deputados, Brasília 1988. Disponível em: <[www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/constituicao/constituicao](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao)> Acesso em 06 set. 2008

BANCO CENTRAL DO BRASIL, Notas Técnicas do Banco Central do Brasil, n 5, 2001. Disponível em: <[www.bcb.gov.br/pec/NotasTecnicas](http://www.bcb.gov.br/pec/NotasTecnicas)> Acesso em 29 out. 2008

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/pré/composição/ssp.asp>> Acesso em 22 ago. 2008

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Relatório de Inflação do BC, volume 10, n° 2 Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/htms/relinf/port/2008/06/ri200806inp.pdf>> Acesso em 27 out. 2008

BARROS, M. A. S. A Evolução da Previdência Complementar Aberta no Brasil: um estudo de eventos. São Paulo, 2007, 69 f. Programa de Mestrado Profissional em Economia, FACULDADE IBMEC - SÃO PAULO.

BRASILPREV. Disponível em: < [www.brasilprev.com.br](http://www.brasilprev.com.br)> Acesso em 10 set. 2008

CALLEGARI, L. Pais substituem a poupança por plano para menores. Disponível em: <<http://www.valoronline.com.br/ValorImpresso>> Acesso em 20 out. 2008

CANUTO, A. M.; FERNANDES, M. F. O.; O crescimento da previdência privada aberta face a crise da previdência social. Disponível em: <[www4.mackenzie.br/fileadmin](http://www4.mackenzie.br/fileadmin)> Acesso em 05 mai. 2008

CRISTÓVÃO, A, L. Raízes do êxito da Previdência Complementar. Disponível em: < <http://www.fenaprevi.org.br/Site/839/819.aspx>> Acesso em 28 out. 2008

D'AMBROSIO, D. VGBL MUDA PERFIL DA PREVIDÊNCIA PRIVADA. Valor Econômico, Investimentos, São Paulo, 15, julho, 2003. Disponível em: <<http://www.valoronline.com.br/ValorImpresso/MaterialImpresso.aspx>> Acesso em 10 set. 2008

DIEESE, A Previdência Social tem déficit? NOTA TÉCNICA n 52, 2007. Disponível em: <<http://www.dieese.org.br/notatecnica>> Acesso em 07 jul. 2008

DORBUNSCH, R. FISCHER, S. Macroeconomia. 5 edição. São Paulo: Pearson Makron Books.

FENAPREVI; Dados estatísticos, grupo previdência complementar e VGBL. 2007. Disponível em: <<http://www.fenaprevi.org.br/site/Default.aspx>>. Acesso em 01 out. 2008

FIESP. **Regime de Metas para Inflação no Brasil**. Disponível em: <[www.fiesp.com.br/economia/pdf/regime\\_metas\\_infla](http://www.fiesp.com.br/economia/pdf/regime_metas_infla)>. Acesso em 20 out. 2008

GIAMBIAGI, F. **Reforma da Previdência: O encontro marcado**. 2º edição. Rio de Janeiro: Elsevier

GIAMBIAGI, F.; ESTERMÍNIO I. **Reforma previdenciária no Brasil: elevado investimento de capital político, escassos resultados e desafios não resolvidos**. Disponível em: <<http://www.economia.ufpr.br/publica/textos>> Acesso em 20 out. 2008

GRANER, F. **Diretor do BC diz que inflação ficará dentro da meta**. Disponível em: <<http://aeinvestimentos.limao.com.br/economia/eco11040.shtm>> Acesso em 27 out. 2008.

IBGE. Disponível em: [http://www.ibge.gov.br/series\\_estatisticas/exibedados.php](http://www.ibge.gov.br/series_estatisticas/exibedados.php)> Acesso em 16 set. 2008.

IPEA. **Desigualdade de Renda no Brasil: uma análise da queda recente v.1** Disponível em: < <http://www.ipea.gov.br/sites/000/2/livros>> Acesso em 28 out 2008

MPS. **Agência de Notícias: População ainda confunde Previdência e Saúde**. Disponível em <<http://www.previdencia.gov.br/agprev/MostraNoticia>> Acesso em 20 set. 2008

MPS. **Histórico da Previdência Social**. Disponível em [http://www.previdenciasocial.gov.br/pg\\_secundarias/previdencia\\_social\\_12\\_04-A.asp](http://www.previdenciasocial.gov.br/pg_secundarias/previdencia_social_12_04-A.asp). Acesso em 08 set. 2008.

O GLOBO. Disponível em: <<http://oglobo.globo.com/economia/previdenc>> Acesso em 16 ago. 2008.

OLIVEIRA F. E. B. de; BELTRÃO K. I.; FERREIRA M. G. **Reforma da previdência**. Rio de Janeiro: IPEA 1997. Disponível em <http://www.ipea.gov.br/pub/td/1997>. Acesso em 09 set. 2008

OLIVEIRA, F.E.B.; PASINATO, M.T.M.; PEYNEAU, F.P.L.; **Evolução recente do sistema de previdência complementar no Brasil e mercado potencial**. Disponível em: < <http://www.abep.nepo.unicamp.br/docs/anais/pdf/2000>> Acesso em 25 out. 2008

PREVIDÊNCIA SOCIAL, **Projeções atuariais para o regime geral da Previdência Social – RGPS**, Ministério da Previdência Social, Secretaria da Previdência Social, 2006

PREVIMA, **Tributação.** Disponível em: [http://www.andima.com.br/andima/arqs/previma\\_tributacao.pdf](http://www.andima.com.br/andima/arqs/previma_tributacao.pdf) Acesso em 27 out. 2008

SILVA, E. R.; SCHWARZER, H. **Proteção social, aposentadorias, pensões e gênero no Brasil.** Disponível em: <http://www.ipea.gov.br/biblioteca>. Acesso em 15 out. 2008

STEPHANES, R. **Previdência Social: Uma solução gerencial e estrutural.** Porto Alegre. Síntese (1993).

VALOR ON LINE. Disponível em: <http://www.Valoronline.com.br/Valor> publicado em 15/07/2003. Acesso em 27 set. 2008

WILNER, A. **Um bom ano.** Disponível em: <http://www.valoronline.com.br/ValorImpresso/MaterialImpresso.aspx?>. Acesso em 28 out. 2008-10-28