

Organização



Centro de Estudos em
Finanças da EAESP

Patrocínio



Investimentos em foco

**Olhando para o Futuro:
como preparar sua aposentadoria**

Informações: www.fgv.br/gvcef - cef-gv@fgv.br - (11) 3799.7994

Olhando para o Futuro: como preparar sua aposentadoria

Prof. William Eid Junior

Professor Titular
Coordenador do GV CEF
Centro de Estudos em Finanças
Escola de Administração de Empresas de São Paulo
Fundação Getulio Vargas

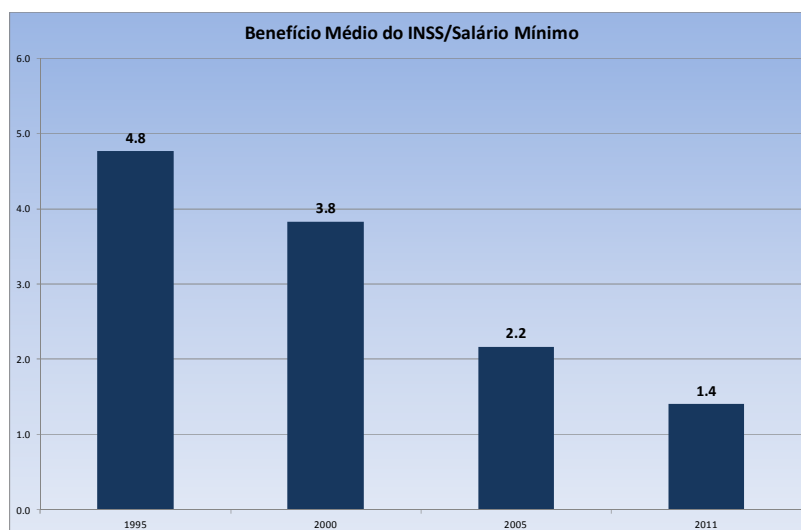
Para os romanos, *praevidentià*, que é a origem da palavra previdência usada hoje, era sinônimo de previsão ou previdência. Previdência tanto no sentido da pessoa que vê o futuro, como daquele que se previne ou toma medidas para evitar transtornos futuros. E essas acepções da palavra *praevidentià* são perfeitas para nós, que temos que nos preocupar com o futuro, com a nossa aposentadoria. É fundamental prever. E ser previdente, tomando medidas para que no futuro tenhamos uma vida com qualidade e conforto.

Isso vale para todos, sem exceção. Claro que cada um de nós tem um sonho de aposentadoria. Há os que imaginam uma vida voltada para o lazer enquanto outros pensam em trabalhar sempre. Mas se, para os primeiros, ter uma boa reserva para a aposentadoria é fundamental, os segundos não escapam dessa necessidade. Mesmo porque o avançar da idade nos leva a mudar os hábitos, inclusive os de trabalho. Ninguém pode imaginar manter aos 80 anos o mesmo ritmo de atividades que tinha aos 40. A natureza é sábia ao nos impor limitações evitando maiores problemas. A forma de trabalhar na hoje chamada melhor idade será diferente. E certamente menos rentável do que antes, o que novamente nos leva à questão da necessidade de reservas.

Essas reservas terão um papel fundamental na nossa aposentadoria, já que nos darão o caminho para maior independência financeira e redução das preocupações. A independência financeira é uma das características mais desejadas pelas pessoas de mais idade. Poder decidir os menores detalhes da sua vida é fonte de satisfação e alegrias. E, claro, ter reservas financeiras reduz, e muito, as preocupações. Aliás, isso vale em qualquer estágio da vida.

Falando em características, é muito interessante destacar que a idade média da população vem crescendo de forma intensa. Há trinta anos, a expectativa média de vida do brasileiro era de 69 anos, agora é de mais de 74. Todos nós conhecemos pessoas com mais de 80 anos extremamente ativas, o que era impensável há alguns anos. Vamos

viver mais, muito mais do que as gerações anteriores. Em poucos anos chegaremos à expectativa média de 80 anos. Isso significa a existência de pessoas ativas cada vez mais próximas dos 100 anos e com aposentadorias bastante longas. Tal fato traz um impacto muito grande sobre o lado financeiro da nossa aposentadoria, já que o dinheiro que há alguns anos deveria sustentar o aposentado por 20 anos, agora será necessário por 40 . Mas há mais. As gerações anteriores podiam contar com a aposentadoria fornecida pelo governo. O INSS - Instituto Nacional de Seguro Social chegou, há muitos anos, a ter como teto de aposentadoria o equivalente a 20 salários mínimos. Ainda em 1995, o benefício médio pago pelo órgão equivalia a 4,8 salários mínimos. Hoje, equivale a 1,4 salários mínimos. O gráfico a seguir ilustra a evolução desse indicador nos últimos anos.



Isso significa que num futuro próximo o INSS só vai atender à camada mais desvalida da população. E, portanto, terá pouca utilidade para a classe média. Hoje isso já é a realidade. O teto da aposentadoria por tempo de serviço atual é de quase R\$ 3.700,00, mas com todas as deduções que são feitas, raramente o segurado recebe um valor equivalente à metade do teto. É fundamental fazer o seu próprio pecúlio, gerar suas próprias reservas.

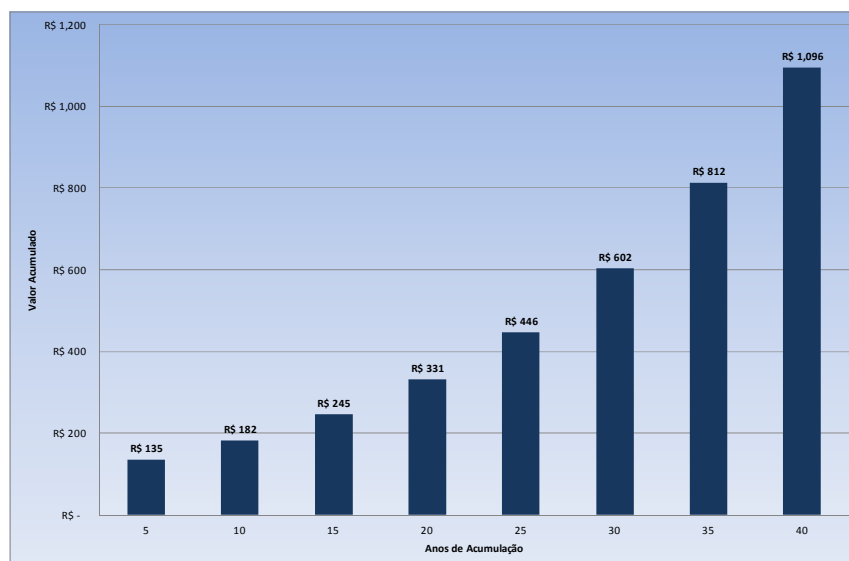
Esta situação é mais dramática para as mulheres. Além de terem uma expectativa de vida maior, vivendo 11% a mais que os homens, ganham menos na fase ativa, em média 72% do que ganha um homem no mesmo emprego. O resultado é uma necessidade maior de gerar um pecúlio para viver os anos da aposentadoria com conforto e felicidade.

Todos esses argumentos são conhecidos e deveriam ser suficientes para convencer a todos de que o caminho natural para um futuro tranquilo é a geração de reservas financeiras. Mas não é isso que observamos. A maioria dos brasileiros sofre da síndrome do adiamento da aposentadoria. Pensam que algum milagre vai acontecer quando completarem 50 ou 60 anos. Um prêmio de loteria, uma herança, uma promoção estupeiada ou mesmo a montagem de um novo negócio vão garantir uma velhice tranquila. Ledo engano. Isso não acontece.

É muito importante que essa mentalidade mude e que o brasileiro comece a poupar. Isso não terá impacto apenas para o indivíduo, mas o aumento da poupança no país vai propiciar mais investimentos produtivos e bem estar para todos. O Brasil tem uma poupança bruta doméstica igual a 17% do PIB, contra 32% da Índia e da Rússia e incríveis 53% da China. Então o benefício da mudança da mentalidade dos brasileiros será muito grande, e nos permitirá um desenvolvimento similar ao de outros países.

Quando começar a poupar é uma pergunta recorrente. A resposta é simples: quanto antes, melhor. Algumas contas ilustram bem esse fato. Vamos imaginar que uma pessoa queira se aposentar aos 55 anos de idade e que ela queira uma renda mensal igual a R\$ 2500. Vamos ainda imaginar que o rendimento das aplicações financeiras, já descontada a inflação, seja de 0,5% ao mês. Então ela precisará ter uma aplicação igual a R\$ 500 mil para obter a renda desejada. É fácil ver que os R\$ 500 mil renderão R\$ 2.500 por mês, é só multiplicar 500.000 por 0,5%. A pergunta é: como conseguir os 500 mil reais? Se essa pessoa tem 25 anos, terá 30 anos pela frente para poupar e atingir os 500 mil reais. Usando a calculadora financeira disponível no sítio internet do Banco Central do Brasil (<http://www.bcb.gov.br/?calculadora>), vemos que ela terá que poupar R\$ 500 mensalmente. E se ela começar a poupar aos 20 anos? Aí terá 35 anos pela frente e a poupança mensal necessária será igual a R\$ 350. Se ela começar aos 20 e quiser se aposentar aos 60, terá que poupar mensalmente R\$ 250. É importante ressaltar que estamos considerando que todos esses valores são reais, isto é, já eliminamos o efeito inflacionário. E se o pai dessa pessoa fosse extremamente previdente e quando ela nascesse ele já começasse a poupar visando sua aposentadoria aos 55 anos? Então o investimento mensal seria de apenas R\$ 100.

Lição número 1: o tempo trabalha a favor do investidor. O gráfico a seguir apresenta a evolução de R\$ 100 para um investidor com uma rentabilidade de 0,5% ao mês ao longo dos anos.



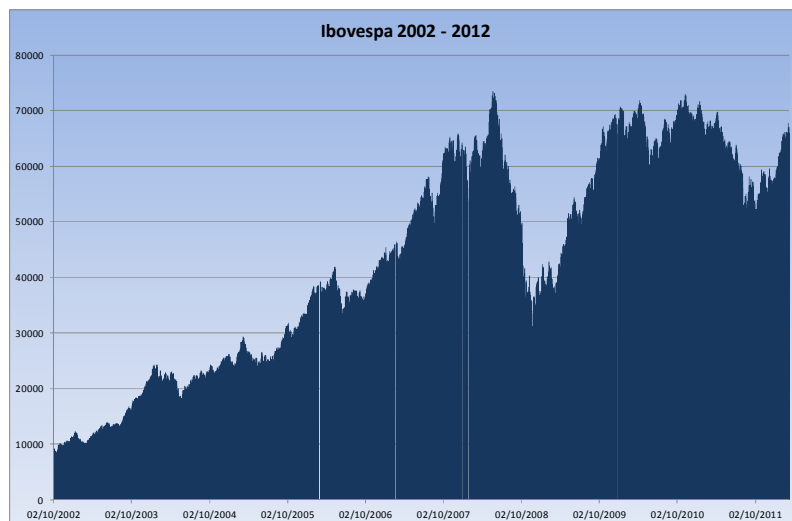
Se ao final de 5 anos temos R\$ 135, ao final de 40 anos os R\$ 100 iniciais tornaram-se quase R\$ 1.100, um crescimento de 1000%. Aqui falamos de um investimento único de R\$ 100, se ele fosse um investimento mensal teríamos, ao final de 40 anos, quase 200 mil reais!

Todos esses números pensando numa aplicação bastante conservadora. Se o investimento oferecer uma remuneração melhor, digamos 1% ao mês, o investimento necessário mensal cairá muito. No caso de 25 anos de poupança, ele vai dos R\$500 para R\$270. No caso do pai previdente que poupa desde o nascimento do filho, a redução é ainda maior. Vamos dos R\$ 100 mensais para só R\$7 mensais! É o tempo trabalhando a favor do poupador.

A segunda lição que podemos tirar é que é muito importante começar a poupar já. Para os mais jovens, isso significa um sacrifício muito pequeno em comparação com os benefícios que virão. Não devemos adiar essa decisão. Por menor que seja a nossa capacidade de poupar, é muito importante começar. E depois que uma pessoa começa a poupar, normalmente ela vai continuar. A sensação de conforto que uma reserva propicia é muito grande.

Onde investir o dinheiro é a próxima questão a ser discutida. No início é muito fácil. Comece com algum produto simples que aceite a aplicação de pequenos montantes mensais. As alternativas são a Caderneta de Poupança, os fundos de investimentos e os produtos de previdência como PGBL- Plano Gerador de Benefícios Livres e VGBL- Vida Gerador de Benefícios Livres. Aqui há uma regrinha simples. Se

you are young, you can make investments of higher risk, which should yield more in the long run. And you also have a lot of time ahead of you and you can use it to recover any losses. It's only thinking about the Stock Market in recent years. The graph to follow shows the behavior of the Ibovespa - Índice Bovespa in the last 10 years.



First, it is easy to observe that those who invested in the Stock Market in 2002 had their investment multiplied by 7.5. Even those who invested later, in 2005, still gained more than 60% over their original investment. But the most interesting is to observe the period of the crisis that begins in 2007. Those who had a long-term vision and remained calm, just watching the crisis pass, had a good result. It is true that the Ibovespa fell, and a lot, during this crisis. But it is easy to observe in the graph that it recovered. The investor with a short-term vision and who panicked, probably sold their shares at a low price and had to buy them back at a much higher price. It is here that we see that time works in favor of the investor, even in stock applications. In the long run, we can expect a better return than from fixed income and still leave the crises without feeling the losses.

Now, for those who are about to start investing, a very interesting alternative is investment in higher-risk applications. Then we can eliminate the savings book as an alternative and focus our analysis on investment funds and products of previdência.

It is interesting to start the discussion by talking about the taxation of different products. Until 2005, taxes on financial applications were very simple; today, they are more complex and constitute a fundamental part of the investment strategy of anyone

aplicador. Começando pelos fundos de investimentos, podemos distinguir entre fundos de ações e fundos de renda fixa e multimercados. Os fundos de ações são aqueles que aplicam no mínimo 67% do seu patrimônio em ações negociadas em bolsas de valores. Já os de renda fixa investem seus recursos em títulos de renda fixa, sejam eles emitidos pelo governo ou por empresas e bancos. Finalmente, os fundos multimercados são aqueles que podem aplicar seus recursos em diversas classes de investimentos, como ações, renda fixa, câmbio, etc.

Nos fundos de ações, o IR - Imposto de Renda é cobrado com uma alíquota de 15% sobre os rendimentos, apenas no resgate do valor aplicado. Assim, se eu investir hoje e deixar meu dinheiro aplicado por 20 anos, só vou pagar o IR quando sacar o dinheiro. Isso traz uma vantagem para o aplicador, já que todo o dinheiro fica rendendo durante todo o período da aplicação.

Nos fundos de Renda Fixa ou Multimercados, a alíquota do IR depende do tempo da aplicação, seguindo a tabela a seguir:

Prazo da aplicação	Alíquota
Até 6 meses	22.5%
De 6 meses a 1 ano	20.0%
De 1 a 2 anos	17.5%
Mais que 2 anos	15.0%

Podemos ver que há um incentivo bem interessante à aplicação de longo prazo . Apenas como exemplo, imagine que um investidor faz aplicações e resgates todos os meses. Outro deixa seu dinheiro aplicado por 24 meses. O primeiro vai pagar 22.5% de IR, o segundo, 15%. Ambos investiram R\$ 10.000. Se a taxa de juros é de 0,5% ao mês, no final de dois anos o primeiro aplicador, o que saca e aplica, terá R\$ 10.973 enquanto o outro, que deixou o dinheiro aplicado por 24 meses, terá R\$ 11.272, ou quase 3% a mais. Pode parecer pouco, mas equivale a ganhar 22% a mais, quando pensamos na taxa de retorno do investimento.

De onde vem a diferença entre os dois aplicadores? Do planejamento. O primeiro certamente não faz nenhum tipo de planejamento financeiro e não tem uma visão de longo prazo. O segundo sem dúvida faz planejamento e usa o longo prazo a seu favor. É muito importante planejar bem as finanças para que possamos fazer aplicações de longo prazo e obter os benefícios da tributação.

É interessante ressaltar que o IR sobre fundos de renda fixa e multimercados é cobrado semestralmente, em maio e setembro, num mecanismo conhecido como cota, que não afeta o valor da cota do fundo, mas sim o seu patrimônio.

Quanto aos produtos de previdência, temos dois principais. O PGBL - Plano Gerador de Benefícios Livre e o VGBL - Vida Gerador de Benefícios Livre. A diferença entre os dois é tributária. Em ambos o IR sobre os rendimentos é diferido até o resgate, de forma similar aos fundos de ações. Isso significa que o IR só será pago no resgate. No PGBL, há também o diferimento do valor aplicado, até o limite de 12% da renda bruta do investidor, desde que ele faça a declaração de Imposto de Renda no modelo completo, onde é possível inserir deduções ao Imposto de Renda. A vantagem desse diferimento é que a parcela de imposto de renda que nós pagaríamos hoje vai ficar rendendo no PGBL até o dia do resgate. Muito bom. Quando resgatarmos a aplicação haverá diferença no IR recolhido entre o PGBL e o VGBL. No PGBL o IR vai incidir sobre o valor total aplicado, afinal nós não pagamos o IR sobre o valor que aplicamos no início. Já no VGBL essa incidência será apenas sobre o rendimento.

Há dois sistemas tributários que podem ser aplicados aos produtos de previdência, incluindo aqui os fundos de pensão fechados oferecidos por algumas empresas no Brasil. O primeiro é o que usamos na declaração de Imposto de Renda, conhecido como progressivo. Nele, quanto mais você ganha, mais paga de imposto de renda. A tabela a seguir mostra as alíquotas de IR para o ano de 2011:

Base de cálculo anual em R\$	Alíquota %	Parcela a deduzir do imposto em R\$
Até 18.799,32	-	-
De 18.799,33 até 28.174,20	7,5	1.409,95
De 28.174,21 até 37.566,12	15,0	3.523,01
De 37.566,13 até 46.939,56	22,5	6.340,47
Acima de 46.939,56	27,5	8.687,45

Isso significa que, se você retirou em 2011 até R\$ 1.566,00 por mês da sua aplicação de previdência, não pagou Imposto de Renda. Se retirou R\$ 2.500,00, pagou R\$ 81,75 de Imposto de Renda por mês. A conta feita é: R\$ 2.500 - a parcela a deduzir

de R\$ 1.409,95. Sobre essa diferença, igual a R\$ 1.090,05, aplicamos a alíquota de 7,5%, chegando ao valor de R\$ 81,75.

O segundo sistema é o regressivo. Nele, quanto mais tempo você deixa o seu dinheiro aplicado num produto de previdência, menor é a alíquota de IR, conforme a tabela a seguir.

Período	Alíquota %
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%
acima de 10 anos	10%

Se você deixar seu dinheiro aplicado por 10 anos, vai pagar 10% sobre as retiradas a título de IR. Vamos comparar alguns valores na tabela a seguir. Nela há a suposição de que o investidor deixou o dinheiro aplicado por 10 anos ou mais. A primeira coluna mostra a retirada mensal durante a aposentadoria, as duas seguintes, quanto será pago de IR sobre essas retiradas a depender da opção de tributação, e finalmente as duas últimas mostram o resultado líquido para o aplicador. Para retiradas de até aproximadamente R\$ 2.000,00, a tabela progressiva dá um resultado melhor para o aplicador. A partir daí, a opção pela regressiva é melhor. Lembrando que consideramos na construção dessa tabela que o dinheiro ficou aplicado por no mínimo 10 anos, senão não podemos aplicar a alíquota de 10% na tabela regressiva.

Retirada Mensal	Imposto de Renda		Recebimento Líquido	
	Tabela Progressiva	Tabela Regressiva	Tabela Progressiva	Tabela Regressiva
R\$ 1,000	R\$ -	R\$ 100	R\$ 1,000	R\$ 900
R\$ 2,000	R\$ 141	R\$ 200	R\$ 1,859	R\$ 1,800
R\$ 3,000	R\$ 406	R\$ 300	R\$ 2,594	R\$ 2,700
R\$ 4,000	R\$ 901	R\$ 400	R\$ 3,099	R\$ 3,600
R\$ 5,000	R\$ 1,176	R\$ 500	R\$ 3,824	R\$ 4,500
R\$ 6,000	R\$ 1,451	R\$ 600	R\$ 4,549	R\$ 5,400
R\$ 7,000	R\$ 1,726	R\$ 700	R\$ 5,274	R\$ 6,300
R\$ 8,000	R\$ 2,001	R\$ 800	R\$ 5,999	R\$ 7,200
R\$ 9,000	R\$ 2,276	R\$ 900	R\$ 6,724	R\$ 8,100
R\$ 10,000	R\$ 2,551	R\$ 1,000	R\$ 7,449	R\$ 9,000

É importante ressaltar que cada montante aplicado na opção regressiva tem sua própria contagem de tempo. Assim, um recurso aplicado em 2012 só poderá usufruir da alíquota de 10% de IR em 2022. O que você aplicar em 2014, só em 2024 é que terá

direito à menor alíquota. Não é a data em que você inicia os depósitos no produto de previdência que vai contar, mas sim a data de cada depósito.

Onde é melhor investir? Em fundos de investimentos ou produtos de aposentadoria? Se os investimentos têm a mesma composição, isto é, aplicam os recursos nas mesmas coisas, os produtos de previdência são melhores, pois sua vantagem tributária leva a retornos maiores. Assim, se você vai optar entre um Fundo DI e um PGBL soberano, em termos de retorno final o PGBL é melhor.

Mas temos que considerar mais fatores na nossa decisão. Os fundos de investimentos oferecem uma gama muito mais ampla de opções de investimentos. São quase quarenta diferentes tipos de fundos, cada um apropriado para um tipo de objetivo ou estratégia do investidor, permitindo uma grande diversificação. Um dos destaques nos fundos de investimentos é o produto conhecido como Ciclo de Vida. Nele, a carteira de investimentos vai evoluindo conforme a idade do investidor. Quando o investidor é mais jovem, a carteira tem investimentos de maior risco. Conforme se aproxima a idade da aposentadoria, ela fica mais conservadora. É uma opção muito interessante para os que não querem se preocupar com esse tipo de decisão.

Já no caso dos produtos de previdência, as opções são mais restritas. Em geral, são oferecidos PGBLs e VGBLs nas seguintes categorias:

Tipo	Investimentos
Soberano	Títulos do governo
Renda Fixa	Títulos do governo + títulos privados
Composto	Renda Fixa + Renda Variável até 49%

Algumas seguradoras oferecem ainda alguns produtos na categoria multimercados, mas ainda são poucos. E veja que os produtos da categoria Composto só oferecem renda variável até o limite de 49% do total do patrimônio do PGBL ou VGBL. Mas sabemos que, para os mais jovens, investimentos de maior risco como fundos de ações são bastante apropriados, e essa limitação de 49% do investimento em ações pode não ser muito adequada. Em suma, quando pensamos no número de opções de investimentos e sua adequação aos diferentes perfis dos investidores e aplicações, os fundos de investimentos são melhores.

Outra diferença entre os produtos de previdência e os fundos de investimentos diz respeito à forma jurídica da constituição dos produtos. No caso dos fundos de investimentos, eles são entidades jurídicas à parte dos bancos gestores. Assim, no caso

de um problema com o banco, os fundos estão completamente protegidos. Já os produtos de previdência são produtos de seguradoras, e é importante analisar sua solidez antes de fazer os investimentos.

As taxas cobradas também são diferentes. No caso dos fundos de investimentos, há a taxa de administração do fundo, que também existe nos produtos de previdência, e na maioria deles há também a taxa de carregamento. Há mais: nos produtos de investimentos, essas taxas muitas vezes são decrescentes com o tempo. O investidor precisa estar muito atento aos custos dos produtos e a sua evolução, como, aliás, em todos os investimentos.

Outro aspecto importante para a decisão do investidor diz respeito à herança. Os recursos aplicados em produtos de previdência não vão para o inventário quando o titular da conta morre. Ele indica os beneficiários e a transferência do dinheiro é automática. Isso significa uma grande economia de impostos e custos judiciais. Já no caso de outras aplicações financeiras, como os fundos de investimentos, esses custos existirão, já que tudo irá para o inventário. Além disso, no caso dos produtos de previdência, você pode escolher os herdeiros, sem obedecer à distribuição estabelecida por lei.

Com todos esses fatores, é preciso uma análise profunda para decidir onde investir. Mas essa análise não pode impedir nem postergar o início dos investimentos. Lembre-se de que o tempo trabalha, e muito, a seu favor e que ter uma poupança para o futuro é muito importante para a sua felicidade!

Anotações

