

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA MARIA
CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS E HUMANAS
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

**ANÁLISE COMPARATIVA DE ALTERNATIVAS DE
INVESTIMENTOS PARA PESSOAS FÍSICAS**

TRABALHO DE CONCLUSÃO

**Abel Rodrigo Leubet
Natalia Marchesan Felin**

Santa Maria, RS, Brasil

2008

ANÁLISE COMPARATIVA DE ALTERNATIVAS DE INVESTIMENTOS PARA PESSOAS FÍSICAS

por

**Abel Rodrigo Leubet
Natalia Marchesan Felin**

Trabalho de Conclusão apresentado ao Curso de Ciências Contábeis, da Universidade Federal de Santa Maria (UFSM, RS), como requisito parcial para obtenção do grau de **Bacharel em Ciências Contábeis.**

Orientadora: Prof^a. Tania Moura da Silva

Santa Maria, RS, Brasil

2008

**Universidade Federal de Santa Maria
Centro de Ciências Sociais e Humanas**

A Comissão Examinadora, abaixo assinada,
aprova o Trabalho de Graduação

**ANÁLISE COMPARATIVA DE ALTERNATIVAS DE
INVESTIMENTOS PARA PESSOAS FÍSICAS**

elaborado por
**Abel Rodrigo Leubet
Natalia Marchesan Felin**

como requisito parcial para obtenção do grau de
Bacharel em Ciências Contábeis

COMISSÃO EXAMINADORA:

Tania Moura da Silva
(Presidente/Orientadora)

Santa Maria, 07 de julho de 2008.

RESUMO

Trabalho de Graduação em
Ciências Contábeis
Universidade Federal de Santa Maria

ANÁLISE COMPARATIVA DE ALTERNATIVAS DE INVESTIMENTOS PARA PESSOAS FÍSICAS

AUTORES: ABEL RODRIGO LEUBET

NATALIA MARCHESAN FELIN

ORIENTADORA: TANIA MOURA DA SILVA

Data e Local da Defesa: Santa Maria, 07 de julho de 2008.

Este trabalho foi elaborado com o objetivo de analisar e comparar as diferentes formas de aplicação de recursos financeiros para pessoas físicas através de planejamento tributário e cálculos matemáticos, focalizando assalariados com renda média de um mil, dois mil, três mil, quatro mil e cinco mil reais. Justamente esta delimitação de recursos financeiros, que engloba a grande maioria da população, centralizou a análise na comparação de títulos de capitalização, poupança programada e plano de previdência privada, visto que os mesmos representam as formas mais atuantes de aplicação de recursos por estes tipos de poupadores. A pesquisa busca demonstrar qual dos tipos de aplicação de recursos estudados é mais viável em casos específicos, os quais variam conforme a disponibilidade de recursos do poupador, do tempo que o mesmo se propõe a economizar e a intenção buscada pelo mesmo quanto à finalidade desta economia. Como fundamentação teórica, foi realizada uma revisão detalhada dos principais conceitos e tipos de títulos de capitalização, poupança e planos de previdência complementar. Em termos metodológicos, foi feita uma análise comparativa das tributações incidentes sobre estes tipos de aplicação e suas conseqüentes movimentações financeiras, bem como simulações de algumas situações de cada tipo de aplicação de recursos. Nesta análise, conclui-se que todos os tipos de aplicação de recursos ociosos são válidos, desde que tragam algum tipo de vantagem para o poupador e que estejam enquadrados na realidade econômica de cada um.

Palavras-chave: aplicação, tributação, planejamento, poupar, objetivo.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

QUADRO 1 – Mínimo obrigatório para compor a quota de capitalização dos títulos PU.....	17
QUADRO 2 – Percentuais destinados a provisão matemática em títulos com pagamento mensal.....	17
QUADRO 3 – Porcentagem a ser resgatada conforme número de parcelas pagas.....	19
QUADRO 4 – Expectativa de sobrevivência por idade.....	25
QUADRO 5 – Perda de renda em caso de aposentadoria pelo INSS.....	28
QUADRO 6 – Comparativo de resgate, rendimento e retorno sobre o capital investido.....	29
QUADRO 7 – Diferenças entre PGBL e VGBL.....	32
QUADRO 8 – IGP-M/FGV no ano de 2003.....	37
QUADRO 9 – Título de capitalização de R\$ 100,00.....	40
QUADRO 10 – Poupança Programada de R\$ 100,00.....	40
QUADRO 11 – Previdência Privada de R\$ 100,00.....	41
QUADRO 12 – Título de capitalização de R\$ 200,00.....	42
QUADRO 13 – Poupança programada de R\$ 200,00.....	42
QUADRO 14 – Previdência Privada de R\$ 200,00.....	43
QUADRO 15 – Título de capitalização de R\$ 300,00.....	44
QUADRO 16 – Poupança programada de R\$ 300,00.....	44
QUADRO 17 – Previdência Privada de R\$ 300,00.....	45
QUADRO 18 – Título de capitalização de R\$ 400,00.....	45
QUADRO 19 – Poupança programada de R\$ 400,00.....	46
QUADRO 20 – Previdência Privada de R\$ 400,00.....	46
QUADRO 21 – Título de capitalização de R\$ 500,00.....	47
QUADRO 22 – Poupança programada de R\$ 500,00.....	48
QUADRO 23 – Previdência Privada de R\$ 500,00.....	48
FÓRMULA 1 – Cálculo do fator previdenciário.....	26
FÓRMULA 2 – Montante produzido no período de aplicação.....	38
FÓRMULA 3 – Valor de resgate mensal.....	39

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	7
1.1 Problema	7
1.2 Objetivos	8
1.2.1 Objetivo Geral	8
1.2.2 Objetivos específicos	8
1.3 Estrutura do trabalho	9
2 REVISÃO BIBLIOGRÁFICA	10
2.1 A importância de poupar	10
2.2 Planejamento orçamentário	12
2.3 Títulos de capitalização	13
2.3.1 Títulos de capitalização clássicos	15
2.3.2 Títulos de capitalização populares	16
2.3.3 Títulos de capitalização de compra programada	16
2.3.4 Títulos de capitalização empresarial	16
2.3.5 Títulos de capitalização vinculados	16
2.3.6 Composição dos pagamentos	17
2.3.7 Resgate	19
2.3.8 Tributação	20
2.3.9 Vantagens dos títulos de capitalização	20
2.4 Poupança Programada	21
2.4.1 Caderneta de poupança vinculada a crédito imobiliário	22
2.4.2 Caderneta de poupança com finalidade específica	23
2.4.3 Caderneta de poupança rural	23
2.4.4 Caderneta de poupança de rendimentos crescentes	23
2.5 Planos de previdência privada	25
3 METODOLOGIA	32
4 DESENVOLVIMENTO	35
4.1 Pensando no futuro	36
4.2 Análise prática dos investimentos propostos	39
4.2.1 Renda líquida familiar de R\$ 1.000,00	39
4.2.1.1 Título de Capitalização	40
4.2.1.2 Poupança Programada	40
4.2.1.3 Plano de Previdência Privada	41
4.2.2 Renda líquida familiar de R\$ 2.000,00	42
4.2.2.1 Título de Capitalização	42
4.2.2.2 Poupança Programada	42
4.2.2.3 Plano de Previdência Privada	43
4.2.3 Renda líquida familiar de R\$ 3.000,00	43
4.2.3.1 Título de Capitalização	44
4.2.3.2 Poupança Programada	44

4.2.3.3 Plano de Previdência Privada	45
4.2.4 Renda líquida familiar de R\$ 4.000,00	45
4.2.4.1 Título de Capitalização	45
4.2.4.2 Poupança Programada.....	46
4.2.4.3 Plano de Previdência Privada	46
4.2.5 Renda líquida familiar de R\$ 5.000,00	47
4.2.5.1 Título de Capitalização	47
4.2.5.2 Poupança Programada.....	48
4.2.5.3 Plano de Previdência Privada	48
5 CONCLUSÃO	50
REFERÊNCIAS.....	55

1 INTRODUÇÃO

Sempre existiram dúvidas para os poupadores sobre qual a melhor forma de investimento, principalmente no que se refere ao rendimento dos mesmos.

Para os grandes investidores, a variedade e o retorno sobre o capital investido são muito maiores, dependendo do risco que o mesmo estiver apto a correr. No caso de pequenos investidores, as modalidades disponíveis de investimento são reduzidas, visto que, individualmente, o montante aplicado é menor.

Frente a tais questões, percebe-se maior dificuldade na escolha da melhor modalidade de investimento no caso de pequenos investidores, aos quais, normalmente, o esclarecimento é menor.

Além disso, faz-se necessário analisar cuidadosamente as vantagens e desvantagens de cada tipo de aplicação, bem como seus riscos e tributações, sempre buscando a elisão fiscal. É preciso entender quais são os produtos existentes, conhecer as diferenças entre eles e, principalmente, definir metas e prazos para alcançar os objetivos buscados no ato de poupar.

Quando o assunto é investimento não existe uma receita certa. Não há uma fórmula que funcione para todos, porque cada pessoa tem objetivos, perfis e prazos de investimento diferentes. Por outro lado, por mais distintas que sejam essas metas e as razões pelas quais se decide investir, há certos cuidados que devem sempre estar em mente.

É preciso conhecer os riscos de cada investimento e suas respectivas expectativas de retorno, as taxas que serão desocontadas e o prazo exigido de cada um. É fundamental também conhecer a real situação econômica do país e se há possíveis oscilações de mercado.

1.1 Problema

Com o passar dos anos, novas modalidades de investimento surgiram gradativamente, principalmente com o surgimento das sociedades anônimas, as quais, com a abertura do seu capital, ampliaram o mercado e a especulação

em torno do comportamento do mesmo, na busca da aquisição das ações das empresas com maior lucratividade.

Mas, se por um lado o mercado acionário é muito atrativo, por outro, se torna bastante restritivo, pois seleciona os investidores, exigindo disponibilidade de recursos significativa, bem como um amplo conhecimento e capacidade de análise do mercado financeiro.

Assim, os pequenos investidores acabaram por não receber a devida orientação quanto às opções de investimentos a eles disponíveis, apesar da sua extrema importância para a economia, visto que estes são responsáveis por grande parte da movimentação de moeda dentro do país. Além disso, os recursos por eles aplicados geram financiamentos importantes para a população, como o financiamento de imóveis, cujos recursos são oriundos de aplicações em poupança.

Diante do exposto, surgiu uma preocupação: qual a melhor opção de aplicação, entre título de capitalização, poupança programada ou um plano de previdência privada, para os pequenos investidores pessoas físicas?

1.2 Objetivos

1.2.1 Objetivo geral

Este trabalho teve objetivo principal demonstrar a alternativa de investimento mais adequada para os pequenos poupadores/investidores pessoas físicas, considerando o número de recursos mensais disponíveis.

1.2.2 Objetivos específicos

- a) pesquisar e relacionar os seguintes tipos de investimentos: Títulos de Capitalização, Poupança Programada e Planos de Previdência Privada;
- b) levantar as vantagens e desvantagens de cada modelo estudado;
- c) efetuar um planejamento orçamentário destes investimentos em relação à renda auferida pelos aplicadores;

- d) definir quais as melhores opções de investimento de acordo com o perfil de cada aplicador e o volume de recursos por ele aplicado.

1.3 Estrutura do trabalho

O trabalho encontra-se dividido em cinco capítulos. Neste primeiro, o assunto é apresentado através de uma introdução, da delimitação do problema que o presente trabalho envolve e dos objetivos que se busca com o mesmo. O segundo capítulo trata sobre a revisão bibliográfica, onde estão apresentadas as bases teóricas do estudo, bem como as vantagens e desvantagens dos três diferentes tipos de investimento analisados: títulos de capitalização, poupança programada e planos de previdência privada. Já no terceiro capítulo, é descrita a metodologia utilizada para a coleta e análise dos dados. A aplicação dos tipos de investimentos estudados em diferentes situações e a análise comparativa dos mesmos está inserida no quarto capítulo. Ao final são apresentadas as conclusões resultantes da análise e comparação dos cálculos práticos e embasamento teórico pertinentes ao assunto deste trabalho.

2 REVISÃO BIBLIOGRÁFICA

2.1 A importância de poupar

Poucas pessoas têm o hábito de colocar no papel suas receitas e despesas. Organizar as contas significa ter real dimensão de sua saúde financeira. Feito isso, pode-se ter uma agradável surpresa, e descobrir que se tem mais dinheiro do que pensávamos, ou tomar um susto com o tamanho da dívida.

Segundo o Portal de Educação Financeira da Associação Nacional dos Bancos de Investimento - ANBID, “sem um planejamento financeiro é impossível realizar sonhos. O indicado é montar um orçamento pessoal adequado”. Para isso, devem ser seguidos os seguintes passos:

- Identificar onde e em quê gasta-se todo o mês. Para isso, deve-se fazer uma lista com todas as despesas, das maiores até as mais corriqueiras;

- Fazer uma fotografia detalhada de todas as receitas, despesas, dívidas e investimentos atualizados;
- Juntar a família (dependentes) e juntos avaliar os gastos. É fundamental que toda a família participe dos planos financeiros. Desta forma, todos ficarão comprometidos com um mesmo objetivo;
- Fazer um orçamento. Ele deve ser simples, incluindo todas as receitas e todas as despesas. Um orçamento dará exata dimensão de quanto ganha, e principalmente quanto precisa para realizar seus sonhos.

“Sem um planejamento realista fica difícil reservar algo para investir. Portanto, deve-se aprender a organizar a vida financeira, para descobrir como transformar os sonhos de hoje em uma realidade futura”. (AGRA, 2007)

2.2 Planejamento orçamentário

Um orçamento adequado deve, além de mostrar a situação financeira atualizada, analisar se as despesas, inevitáveis ou não, cabem no salário de cada cidadão. Ele é a fotografia das despesas e receitas.

Para começar este planejamento orçamentário é necessário fazer com que todos os envolvidos na busca dos objetivos se engajem na definição dos gastos e participem do corte das despesas.

Também é preciso que se coloque no papel as receitas e as despesas de um mês, por exemplo, para que se descubra se a diferença entre elas permite o alcance dos objetivos pré-estabelecidos. Isto se chama fluxo de caixa. Assim fica mais fácil saber onde e de quanto precisa ser o corte das despesas, ou planejar como aumentar as fontes de renda.

O professor de finanças do IBMEC São Paulo, Ricardo Rocha (ANBID, 2007), afirma que as pessoas devem adotar uma posição pró-ativa em relação ao orçamento doméstico, antecipando as despesas extraordinárias (como o pagamento de uma despesa médica), pois elas sempre ocorrem. Não se deve ser reativo nestes casos, só se preocupando com o orçamento doméstico quando o dinheiro começa a faltar e a família começa a usar o limite do cheque especial. "Não se deixe guiar pelo saldo bancário", afirma o professor e consultor.

Muitos consultores financeiros dizem que outro segredo para uma vida financeira saudável é abolir qualquer forma de crédito, sobretudo aqueles financiamentos que envolvam juros. Parece óbvio, mas o ideal é viver sem dívidas e não gastar mais do que se tem.

A ANBID (2007) traz, através do seu guia de orçamento, algumas importantes razões para se ter o próprio orçamento. São elas: saber o real alcance da própria renda; evitar a contratação de dívidas que não se pode pagar; conseguir identificar e cortar desperdícios; construção, futuramente, de um patrimônio; visualização do destino do próprio dinheiro; não precisar ficar contando os dias para receber o próximo salário; saber analisar quais as demandas que cabem no orçamento; aumento da produtividade no trabalho em função de realização pessoal; e, criação de um plano de investimento para manutenção de um padrão de vida durante a aposentadoria.

O guia financeiro da ANBID (2007) mostra também, três possíveis conclusões quanto à realidade financeira dos brasileiros:

Se o que você ganha não cobre suas despesas mensais sua situação já é bastante perigosa, principalmente num país como o Brasil, onde as taxas de juro estão muito altas. Comece a fazer já o seu orçamento e convoque a família porque os cortes precisam ser feitos em conjunto.

Se seu salário cobre suas despesas, mas não há sobras, você pode ter problemas. Por isso, chame sua família para uma conversa e mostre que, sem sobras no orçamento não será possível conquistar objetivos, como a viagem, a faculdade e até mesmo a casa própria. Juntos avaliem as despesas e vejam como podem cortar um pouco de cada item.

Se você está com folga no orçamento, parabéns! Você faz parte de um seleto grupo que já consegue ter sobras no fim do mês (FINANCENTER, 2007).

Conforme a ANBID (2007), seguindo os passos deste manual é possível alcançar um panorama perfeito de vida financeira. O próximo passo é escolher qual o melhor caminho para os investimentos, de acordo com a disponibilidade de cada um.

Por fim, uma das mais importantes lições de educação financeira: um orçamento doméstico participativo é um grande ensinamento para deixar para os filhos ou quaisquer outros que se envolvam nele e a divisão da

responsabilidade entre todos mostra que para a conquista dos sonhos de consumo não é preciso desestabilizar financeiramente a família.

Portanto, independente do tipo de aplicação, quanto mais cedo iniciar o hábito de poupar, melhor.

2.3 Títulos de capitalização

Títulos de capitalização são produtos oferecidos por instituições financeiras, nominativos, que representam uma operação de capitalização, podendo ser adquirido em uma ou mais parcelas que devem ser pagas em moeda corrente num prazo máximo estabelecido. Parte do valor pago é usada para o pagamento dos prêmios, e outra parte é reservada para o resgate do título, total ou parcial. A vantagem é que, além da possibilidade de sorteio, a compra de um título de capitalização significa, antes de tudo, compromisso de guardar dinheiro. É uma alternativa para realização de algum projeto especial que exija planejamento.

O título de capitalização é um investimento que conjuga um jogo com uma aplicação de renda fixa. É interessante para quem gosta de jogar, pois parte do dinheiro aplicado retorna para o investidor. Entretanto, do ponto de vista de aplicação financeira, possui uma péssima rentabilidade: cerca de 20% do rendimento da poupança, atualmente.

Segundo a Superintendência de Seguros Privados - SUSEP, “na esfera legal, o Decreto-lei nº 261, de 28 de fevereiro de 1967, dispõe sobre as operações das Sociedades de Capitalização, mencionando no seu texto artigos do Decreto-lei nº 73, de 21 de novembro de 1966. Na esfera infra-legal, a Resolução CNSP nº 015, de 12/05/92, e alterações estabelecem as normas reguladoras das operações de capitalização no país e a Circular SUSEP nº 130, de 18 de maio de 2000, e alterações dispõem sobre as operações, as Condições Gerais e a Nota Técnica Atuarial dos títulos de capitalização”. (SUSEP, 2007).

Os planos de capitalização são regulamentados pela SUSEP, cuja função é estabelecer um equilíbrio entre o valor que será destinado ao acúmulo de poupança e a quantia que vai a sorteio.

A SUSEP é o órgão responsável pelo controle e fiscalização dos mercados de seguro, previdência privada aberta, capitalização e resseguro. Autarquia vinculada ao Ministério da Fazenda, foi criada pelo Decreto-lei nº 73, de 21 de novembro de 1966, que também instituiu o Sistema Nacional de Seguros Privados, do qual fazem parte o Conselho Nacional de Seguros Privados - CNSP, o IRB Brasil Resseguros S.A., as sociedades autorizadas a operar em seguros privados e capitalização, as entidades de previdência privada aberta e os corretores habilitados. (FINANÇAS, 2007)

As atribuições da SUSEP são:

- Fiscalizar a constituição, organização, funcionamento e operação das Sociedades Seguradoras, de Capitalização, Entidades de Previdência Privada Aberta e Resseguradores, na qualidade de executora da política traçada pelo CNSP;
- Atuar no sentido de proteger a captação de poupança popular que se efetua através das operações de seguro, previdência privada aberta, de capitalização e resseguro;
- Zelar pela defesa dos interesses dos consumidores dos mercados supervisionados;
- Promover o aperfeiçoamento das instituições e dos instrumentos operacionais a eles vinculados, com vistas à maior eficiência do Sistema Nacional de Seguros Privados e do Sistema Nacional de Capitalização;
- Promover a estabilidade dos mercados sob sua jurisdição, assegurando sua expansão e o funcionamento das entidades que neles operem;
- 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;
- Cumprir e fazer cumprir as deliberações do CNSP e exercer as atividades que por este forem delegadas; Prover os serviços de Secretaria Executiva do CNSP.

Quanto às características, um título de capitalização é constituído da seguinte maneira:

- 1) Sorteios: possuem periodicidade determinada, podendo se basear em resultados de loterias oficiais ou mediante sorteios próprios;
- 2) Prêmio: é o valor que o investidor paga pelo título, podendo ser efetuado de uma vez só (plano único) ou mensalmente (plano mensal);

- 3) Prazo: é o tempo que o investidor tem para resgatar o capital nominal e que não pode ser inferior a um ano;
- 4) Provisão matemática: é a parte do prêmio que será destinada à poupança. No caso dos planos únicos, deve ser de 50%, no mínimo, enquanto no plano mensal, deve ser de pelo menos 70%;
- 5) Carência para resgate: período no qual o investidor não pode resgatar a parte da poupança, sendo que essa carência não poderá ser superior a 24 meses. Se o prazo de vencimento do título for inferior a 48 meses, a carência cai para 12 meses, no máximo.

A contratação de um título de capitalização, segundo normas pré-estabelecidas, é realizada através do preenchimento e da assinatura da proposta. O envio (a entrega) da proposta devidamente assinada representa a concretização da subscrição do Título, sendo proibida a cobrança de qualquer taxa a título de inscrição.

Importante destacar que as Condições Gerais do título devem estar disponíveis ao subscritor no ato da contratação. A disponibilização das Condições Gerais em momento posterior ao da contratação constitui violação às normas, sendo a Sociedade, portanto, passível de multa.

Um dos itens obrigatórios que devem ser destacados nas Condições Gerais dos títulos de capitalização, conforme a legislação, é o tamanho da sua série. Por exemplo, uma série de 100.000 títulos poderá ser adquirida por até 100.000 clientes diferentes, que são regidos pelas mesmas condições gerais e, se for o caso, concorrerão ao mesmo tipo de sorteio.

Do total pago pelo consumidor como mensalidade, parte é destinada às despesas administrativas, outras, ao sorteio e, uma terceira, à provisão matemática, que será o valor que o consumidor irá resgatar ao fim do prazo do contrato, de, no mínimo, 24 meses.

Os títulos de capitalização podem ser PM (pagamentos mensais e sucessivos) ou PU (pagamento único).

Além disso, possuem prazo de pagamento e de vigência. O primeiro refere-se ao período durante o qual o Subscritor compromete-se a efetuar os pagamentos que, em geral, são mensais e sucessivos, ou, quando se tratar de título de Pagamento Único (P.U.), o período acordado em que o capital deverá ficar aplicado. Já o segundo, é o período durante o qual o título de

capitalização está sendo administrado pela Sociedade de Capitalização, sendo o capital relativo ao título atualizado monetariamente pela TR e capitalizado pela taxa de juros informada nas Condições Gerais. Tal período nunca será inferior ao período de pagamento.

Desde 2006, os títulos de capitalização são divididos em quatro tipos: os clássicos, os populares, as compras programadas e os títulos empresariais.

2.3.1 Títulos de capitalização clássicos

Os clássicos são aqueles encontrados nos bancos, e têm como objetivo principal o acúmulo de capital pelo cliente. São bastante interessantes para quem tem dificuldade em poupar. Há também o sorteio de prêmios, mas esta não é finalidade primeira, já que 100% do capital pago é devolvido ao cliente corrigido.

2.3.2 Títulos de capitalização populares

O principal atrativo deste tipo de título de capitalização são os sorteios. O principal exemplo é a Tele Sena, que pertence ao Grupo Sílvio Santos. O cliente só recebe 50% do que investiu. É quase uma loteria.

2.3.3 Títulos de capitalização de compra programada

Na compra programada, o cliente paga um certo valor durante um prazo para que, ao final deste tempo, tenha recursos suficientes para comprar um determinado produto. Neste caso também há sorteios, mas o valor do prêmio é necessariamente equivalente ao do bem vinculado ao título.

2.3.4 Títulos de capitalização empresarial

O título de capitalização empresarial é mais um atrativo para que uma empresa consiga vender a outra um terceiro produto. Por exemplo, um empresário contrata um seguro de vida para seus funcionários, e a seguradora

compra um título de capitalização por um custo muito baixo, e o resgate do título e de um eventual prêmio é feito pela empresa cliente.

2.3.5 Títulos de capitalização vinculados

Um novo tipo de título de capitalização está surgindo no mercado. Um cliente que quiser fazer um cartão de crédito, por exemplo, e não puder comprovar renda ou tiver restrições cadastrais, pode comprar um título para garantir a operadora em caso de inadimplência. Este é um segmento que ainda não foi criado formalmente. Por enquanto, ele entra na categoria dos títulos de capitalização clássicos, já que o cliente resgata 100% do que pagou corrigido ao final do plano, segundo dados extraídos da Comissão de Capitalização da Federação Nacional das Empresas de Seguros Privados e Capitalização - Fenaseg.

2.3.6 Composição dos pagamentos

O título prevê pagamentos a serem realizados pelo subscritor. Cada pagamento apresenta, em geral, três componentes: quota de capitalização, quota de administração e quota de carregamento.

As quotas de capitalização representam o percentual de cada pagamento que será destinado à constituição do capital. Elas deverão ser apresentadas sempre em destaque nas condições gerais do título de capitalização. Em geral, não representam a totalidade do pagamento, pois, há também uma parcela destinada a custear os sorteios e uma outra destinada aos carregamentos da sociedade de capitalização.

Nos títulos com pagamento único (PU), a quota de capitalização mínima varia de acordo com o prazo de vigência, conforme o quadro 1:

Vigência (meses)	Mínimo obrigatório destinado à capitalização
12	50%
Acima de 12 e até 24	60%
Acima de 24	70%

QUADRO 1 - Mínimo obrigatório para compor a quota de capitalização dos títulos PU

Já nos títulos com pagamentos mensais (PM), os percentuais destinados à formação da provisão matemática deverão respeitar os seguintes valores mínimos:

Prazo de Vigência (meses)	Mês de Vigência			
	1º	2º	3º	4º
Até 23	10%	10%	30%	30% até o final
Acima de 23	10%	10%	10%	30% até o final

QUADRO 2 - Percentuais destinados a provisão matemática em títulos com pagamento mensais

Porém, ainda deverão satisfazer a seguinte condição: a partir do terceiro mês, para os títulos com até vinte e três meses de vigência e a partir do quarto mês para os demais, a média aritmética do percentual de capitalização até o final da vigência, deverá corresponder a, no mínimo, 70% (setenta por cento) dos pagamentos mensais.

Cabe destacar que nos títulos em que não haja sorteio, os percentuais destinados à formação da provisão matemática deverão corresponder, no mínimo, a 98% (noventa e oito por cento) de cada pagamento.

As quotas de administração têm como finalidade custear os prêmios que são distribuídos em cada série. Por exemplo, se numa série de 100.000 títulos com pagamento único os prêmios de sorteios totalizarem 10.000 vezes o valor deste pagamento, a cota de sorteio será de 10% (10.000/100.000), isto é, cada título colabora com 10% de seu pagamento para custear os sorteios.

As quotas de carregamento deverão cobrir os custos com reservas de contingência e despesas com corretagem, colocação e administração do título de capitalização, além dos custos de seguro e de pecúlio, se previsto nas condições gerais do título de capitalização.

Cada título define o procedimento em relação aos pagamentos em atraso. Alguns estipulam multa moratória e atualização monetária para pagamentos após a data de vencimento. Outros, só atualização monetária. Já alguns simplesmente prorrogam a vigência em razão de atrasos. Porém, em qualquer hipótese anteriormente citada, os títulos que estão em atraso são suspensos, não possuindo direito aos sorteios durante o prazo de suspensão. Além disso, na ocorrência de um determinado número consecutivo (definido em cada título) de pagamentos em atraso, o título será automaticamente

cancelado. Porém, mesmo assim, o titular terá direito ao capital formado para resgate, depois de encerrado o prazo de carência.

O capital a ser resgatado origina-se do valor que é constituído pelo título com o decorrer do tempo a partir dos percentuais dos pagamentos efetuados, com base nos parâmetros estabelecidos nas condições gerais. Este montante que vai sendo formado denomina-se reserva matemática e é, portanto, a base de cálculo para o valor a que o subscritor terá direito ao efetuar o resgate do seu título. Ele, mensalmente e obrigatoriamente, é atualizado pela TR, que é a mesma taxa utilizada para atualizar as contas de caderneta de poupança, e sofre a aplicação da taxa de juros definida nas condições gerais, que pode inclusive ser variável, porém limitada ao mínimo de 20% da taxa de juros mensal aplicada à caderneta de poupança.

A sociedade de capitalização em hipótese alguma poderá se apossar do capital, podendo apenas estabelecer um percentual de desconto (penalidade), não superior a 10%, nos casos de resgate antecipado, isto é, quando o resgate for solicitado pelo titular antes de concluído o período de vigência. Na hipótese de resgate após o prazo de vigência, ou se for previsto obrigatoriamente quando o título for sorteado, o capital resgatado corresponderá à integralidade (100%) da reserva matemática.

2.3.7 Resgate

Quanto ao resgate, alguns títulos prevêm prazo de carência, isto é, um período inicial em que o capital fica indisponível ao titular. Se o titular solicitar o resgate durante o período de carência ou se o título for cancelado, o resgate só poderá acontecer efetivamente (receber o dinheiro) após o encerramento do período de carência. Em casos de resgate antecipado, faculta-se a Sociedade de Capitalização estipular uma penalidade de até 10% (dez por cento) do capital constituído.

Outra possibilidade, também, é a de o título prever Resgate Parcial, isto é, resgata-se uma parte do capital constituído, valendo inclusive a aplicação de penalidade limitada novamente a 10% (dez por cento).

O título de capitalização deverá informar nas suas condições gerais, em geral na forma de uma tabela, os percentuais do capital constituído a que o

titular terá direito em função do número de pagamentos realizados. No quadro 3, um exemplo de um título de pagamentos mensais com doze meses de prazo de vigência e com prazo de pagamento igual a nove meses, sendo cada pagamento no valor de R\$10,00 (dez reais).

PAGAMENTOS EFETUADOS	% DE RESGATE SOBRE A SOMA DOS PAGAMENTOS EFETUADOS
1	9,05%
2	27,16%
3	42,32%
4	49,99%
5	54,66%
6	57,84%
7	66,84%
8	68,83%
9	70,42%
10(**)	70,78%
11(**)	71,13%
12(**)	71,48%

Quadro 3 - Porcentagem a ser resgatada conforme número de parcelas pagas

Fonte: FINANCENTER 2007

Com a finalidade de manter um acompanhamento da situação atualizada do título de capitalização, as Sociedades de Capitalização são obrigadas a prestar informações sempre que solicitadas pelo subscritor. Independentemente deste fato, as informações poderão ser disponibilizadas por meio de mídia impressa ou eletrônica, ou ainda, por meio de extratos. No caso de extratos, a periodicidade máxima para sua emissão ou é de seis meses, para planos com pagamentos mensais (P.M) e vigência igual a 12 meses, ou é de um ano, se a vigência for superior a 12 meses ou para qualquer período de vigência se o título for de pagamento único (P.U.).

2.3.8 Tributação

Os rendimentos auferidos em operações com títulos de capitalização sujeitam-se à incidência do imposto de renda na fonte, o qual é devido na data do pagamento ou crédito sob responsabilidade da pessoa jurídica que pagar ou creditar o rendimento, com as seguintes alíquotas:

- 30% sobre o pagamento de prêmios em dinheiro, mediante sorteio, sem amortização antecipada;

- 25% sobre os benefícios líquidos resultantes da amortização antecipada, mediante sorteio, e sobre os benefícios atribuídos aos portadores dos referidos títulos nos lucros da empresa emitente;
- 20% nas demais hipóteses, inclusive no caso de resgate sem ocorrência de sorteio.

2.3.9 Vantagens dos títulos de capitalização

Segundo Eduardo Fortuna (2008, p. 303), os principais motivos do aumento na venda de títulos de capitalização no mercado brasileiro são “a simplificação da linguagem dos contratos, o lançamento de produtos mais acessíveis e atraentes e o aumento da fidelização dos clientes”.

Além disso, o autor diz que a principal arma das Sociedades de Capitalização para aumentar a venda de títulos é a diversificação da linha de produtos. “Já existem títulos de capitalização que distribuem um carro diariamente, e outros que sorteiam uma casa por semana”(Eduardo Fortuna, 2008).

Por fim, as características principais de um título de capitalização, suas cláusulas e regras aprovadas devem estar mencionadas nas Condições Gerais do Título. Estas cláusulas devem ser totalmente claras para que o investidor possa decidir, sem quaisquer dúvidas, qual será o destino do seu dinheiro.

2.4 Poupança programada

A poupança programada funciona exatamente como a poupança tradicional. O diferencial é que o correntista, pessoa física ou jurídica, não precisa fazer a transferência de dinheiro da conta corrente para a conta poupança todos os meses, já que a instituição financeira faz isso automaticamente mediante fixação de valor a ser poupado e data de transferência.

A principal vantagem da poupança programada, bem como da poupança tradicional ou caderneta de poupança, é o seu rendimento e correção diários. A sua abertura pode ser feita a qualquer dia do mês, sendo que contas abertas

nos dias 29, 30 e 31 começarão a ter rendimento no início do mês subsequente.

Além disso, segundo o Banco Central do Brasil (BC, 2007), a caderneta de poupança possui a atuação do Fundo Garantidor de Crédito (FGC), o qual garante, em caso de falência da instituição financeira, o limite máximo de R\$ 60.000,00 por depositante ou aplicador e por instituição financeira do capital total aplicado. Cabe salientar que o cônjuge é considerado pessoa distinta, seja qual for o regime de casamento, ou seja, cada um terá direito ao valor máximo de R\$ 60.000,00.

Uma das desvantagens da caderneta de poupança é o seu baixo rendimento, atualmente em 0,5% mais a TR (Taxa Referencial), fixada pelo Banco Central do Brasil, que nada mais é do que a TRD (Taxa Referencial Diária), também fixada diariamente pelo Banco Central do Brasil, acumulada entre o primeiro dia útil do mês e o primeiro dia útil do mês subsequente, conforme a Lei 8.177, de 1º de março de 1.991. Outra desvantagem é a perda da rentabilidade em saques fora da data de aniversário da poupança.

Conforme Eduardo Fortuna (2008, p. 303) os recursos oriundos das cadernetas de poupança devem ser aplicados pelas instituições autorizadas, que compõem o chamado Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo - SBPE (Sociedades de Crédito Imobiliário, carteiras imobiliárias dos bancos múltiplos, associações de poupança e empréstimo e caixas econômicas) de acordo com regras preestabelecidas pelo Banco Central que, conforme as variáveis do momento, podem ser alteradas.

Desde 01/01/2005, o direcionamento dos recursos captados em depósitos de poupança está determinado pelo regulamento anexo da Resolução 3.005, de 30/07/02.

Atualmente, as aplicações em caderneta de poupança de pessoas físicas e de pessoas jurídicas sem fins lucrativos estão isentas do imposto de renda sobre ganhos de capital.

2.4.1 Caderneta de poupança vinculada a crédito imobiliário

A poupança programada também constitui uma opção para compra da casa própria, a chamada poupança casa-própria, criada pela Resolução 2.173, de 30/06/1995.

Segundo a cartilha do financiamento habitacional da Associação Brasileira dos Mutuários da Habitação - ABNH (2007), a vantagem é que se pode comprar um imóvel à vista, sem constituir dívidas, ou seja, o valor que você pagaria num financiamento ou consórcio, você poupa. Por outro lado, se ocorrer qualquer problema durante o prazo da poupança programada, pode-se simplesmente parar de poupar e nada se perderá, o dinheiro continuará lá. A desvantagem é que o acesso à compra de um imóvel só acontecerá depois de transcorrido o prazo estabelecido pela instituição financeira detentora da conta de depósito, a qual é responsável pelo estabelecimento, não só do prazo, mas também dos valores, a periodicidade dos depósitos (mensal, trimestral, semestral,...) e a sua forma de correção.

2.4.2 Caderneta de poupança com finalidade específica

Além de ser destinada a pessoas físicas e pessoas jurídicas, tem rentabilidade idêntica à da poupança tradicional, mensal (TR + 0,5%) ou trimestral (TR + 1,5%) em função das seguintes finalidades:

- Leiloeiros;
- Trabalho de condenado;
- Revendedores lotéricos;
- Garantia locatícia;
- Crédito de valores de quotas de PIS/Pasep, do FGTS, de fundos de investimento e de saldos de contas de depositantes falecidos.

2.4.3 Caderneta de poupança rural

Também chamada caderneta verde, trata-se de uma aplicação idêntica à da caderneta de poupança tradicional. A única diferença entre as duas é a destinação dos recursos captados: os oriundos da caderneta verde são direcionados para o financiamento de operações rurais.

A destinação dos recursos captados através das cadernetas de poupança é regrada pelo Banco Central, através da sua resolução nº 3.224, de 29/07/2004, podendo essas regras ser alteradas conforme as variáveis do momento.

2.4.4 Caderneta de poupança de rendimentos crescentes

Permite aos seus depositantes, pessoas físicas e pessoas jurídicas sem fins lucrativos, receber correção monetária mais juros, estes com taxas crescentes, durante o período preestabelecido entre depositante e instituição financeira detentora da conta de depósito de poupança.

O depósito, neste tipo de poupança, é corrigido trimestralmente de acordo com a variação da TR dos três meses anteriores ao do crédito da correção, com base no menor saldo mantido no período-base.

O crédito dos rendimentos é efetuado no primeiro dia útil de cada trimestre corrido. Os rendimentos dos juros são calculados sobre os saldos corrigidos e capitalizados trimestralmente na seguinte seqüência de taxas crescentes: 1,5% ao trimestre do primeiro ao terceiro trimestres; 1,705% ao trimestre do quarto ao oitavo trimestre; 1,942% ao trimestre do nono ao décimo primeiro trimestre; e 2,177% a partir do décimo segundo trimestre. (FORTUNA, 2008, p. 308).

Como as demais modalidades, o trimestre é contado a partir da data de abertura da conta, sendo que as contas abertas nos dias 29, 30 ou 31 são consideradas como abertas no primeiro dia do mês seguinte.

2.5 Planos de previdência privada

A previdência privada (PP) nasce com a intenção de acumular gradativamente recursos por um período de contribuição ou capitalização, para

numa certa idade passar a utilizar dos benefícios daqueles depósitos mensais efetuados ao longo dos anos. Tal esforço tem se tornado habitual desde a criação de tetos de aposentadoria, bem como tratar este como uma modalidade de investimento da mesma forma que outras o são. O principal motivador para que a crescente busca pelos planos de previdência privada é o rombo na previdência pública, fato que em um futuro próximo virá a causar dificuldades ainda maiores que as já enfrentadas pelos contribuintes em “resgatar” aquilo que lhes é de direito pela contribuição efetuada ao longo dos anos. Quando uma pessoa opta por aderir a previdência privada ela busca “constituir reservas para a aposentadoria, além de desfrutar de benefício fiscal e permitir a acumulação de recursos para concretização de objetivos futuros” (Dr. Previdência, 2007). A previdência social no Brasil seguiu uma trajetória progressiva de aumento no leque de benefícios, sem a contrapartida pelo lado das receitas, tornando-se um problema sério para as finanças públicas.

Como define o Portal Invertia, “a Previdência Privada é uma modalidade de poupança a longo prazo cuja intenção principal do poupador é evitar que em sua aposentadoria ele sofra uma redução na sua renda e por conseqüência no padrão de vida pela baixa do poder aquisitivo”. Qualquer pessoa que receba mais do que o teto de benefício da previdência social e que deseja manter o mesmo patamar social após a aposentaria, deve se preocupar em formar uma poupança, seja através da previdência privada ou de recursos administrados por sua própria conta a fim de evitar tais problemas.

O processo na PP divide-se em duas fases, onde o sujeito assume inicialmente o papel de contribuinte e em seguida de indenizado. Na primeira, o poupador acumula um capital e durante todo esse processo, este capital receberá rendimentos. Na segunda fase, que coincide com a aposentadoria para a maioria das pessoas - mas não necessariamente -, é o momento de receber os benefícios. Regra geral, nesta fase, o poupador não faz novas acumulações, embora continue se beneficiando do rendimento sobre o capital acumulado. Naturalmente, o valor dos benefícios deve ter uma relação de proporção com o capital acumulado, isto é, quanto maior o capital maior o benefício (POUPACLIQUE, 2006).

O investidor pode escolher o valor que deseja depositar, por quanto tempo e quanto vai receber mensalmente no futuro. A legislação que regulamenta os planos não exige depósitos periódicos para alguns tipos de

planos. Os depósitos podem ser feitos à medida que haja recursos disponíveis, dentro do que for contratado com o administrador.

Percebe-se que o grande motivador para a necessidade de inserção em planos de previdência privada é a falência da previdência pública devido especialmente ao aumento do tempo de vida das pessoas. O problema se dá pelo fato de estar aumentando o período com qual o órgão público deverá compensar o antigo contribuinte com a aposentadoria, como mostra o quadro a seguir.

IDADE	1930/40		1970/80		1990/2000		2005	
	HOMEM	MULHER	HOMEM	MULHER	HOMEM	MULHER	HOMEM	MULHER
0	39	43	55	60	65	71	68	74
10	45	48	53	57	58	65	59	67
20	38	31	45	48	49	55	52	57
30	31	24	37	40	40	46	44	48
40	24	18	29	32	32	36	33	39
50	18	16	22	24	24	28	26	30
55	16	13	19	21	20	24	22	26
60	13	14	16	17	17	20	18	21
65	11	11	13	14	14	16	15	17
70	8	9	11	11	11	13	12	14

Quadro 4 - Expectativa de sobrevivência por idade

Fonte: IBGE, 2007

Em destaque, o aumento da expectativa de sobrevida de uma mulher como 60 anos de idade. Se, em 1940, esta mulher contribuísse por certo período, a previdência arcaria com sua aposentadoria em média 14 anos, enquanto que, em 1995, este tempo já havia se estendido para 20 anos sem que tivéssemos um aumento no período de contribuição. Muitos fatores são responsáveis para este aumento na expectativa de vida das pessoas, como melhoras nas condições de trabalho, ampla melhora na medicina, qualidade de vida mais adequada, porém, não houve uma adequada reforma previdenciária em face desta nova realidade.

A providência lógica a ser seguida pelos responsáveis pela previdência pública, em virtude do aumento da sobrevida foi a do aumento do período de contribuição. Tramitam projetos de lei aumentando em cinco anos o período para aposentadoria, ou seja, o período de prolongamento de contribuição é ainda responsável pela diminuição no período de pagamento ao contribuinte. Assim quando se pensa neste aumento na idade para aposentadoria, a

previdência teria uma folga em dobro, em vista de que a previdência ganha 10 anos neste processo. A informalidade também é responsável por este problema, sendo motivada pela alta incidência de impostos e contribuições trabalhistas.

A equivalência entre a contribuição e o benefício é alcançada mediante o cálculo do salário de benefícios que é mostrada na fórmula 1.

$$f = \frac{Tc.a}{Es} \cdot \left(1 + \frac{Id + Tc.a}{100} \right) \quad [1]$$

Onde:

- f = fator previdenciário;
- Tc = tempo de contribuição de cada segurado;
- a = alíquota de contribuição do segurado;
- Es = expectativa de sobrevida do segurado na data da aposentadoria;
- Id = idade do segurado na data da aposentadoria.

A partir desta fórmula, percebe-se que sempre haverá coerência entre o período de contribuição e a esperança de vida no momento da aposentadoria, pois aquele que contribuir por pouco tempo e tiver uma elevada esperança de sobrevida, terá a relação $(Tc \times a)/Es$ baixíssima, e, portanto, um benefício proporcionalmente mais baixo.

Além disso, beneficia com um prêmio os segurados que permanecem em atividade, pois quanto maior é a idade de aposentadoria, maior é a relação $(Id + Tc \times a)/100$ e, portanto, maior o salário de benefício.

Para o portal Invertia, quando um contribuinte adere a um programa de previdência privada ele busca constituir um patrimônio que deverá proporcionar a renda que substituirá o salário e deverá ser suficiente para a manutenção do padrão de vida da família, complementando os recursos da aposentadoria do Instituto Nacional de Seguridade Social - INSS.

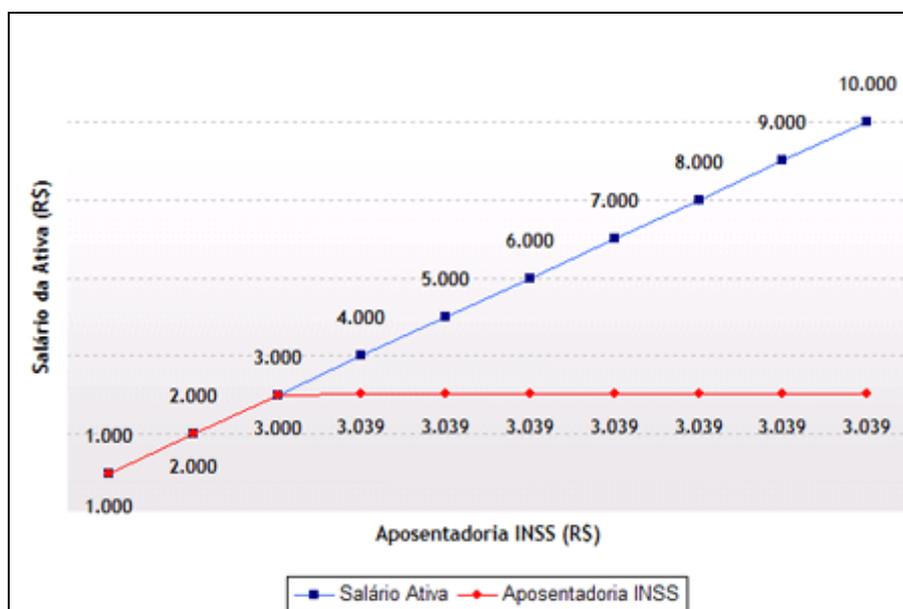
A instrução da FENAPREVI afirma que a constituição do patrimônio de previdência deverá ser iniciada o mais cedo possível (o ideal é entre os 25 e os 35 anos de idade), através da constituição de investimentos específicos para

essa finalidade sendo que ele poderá ser diversificado entre bens e ativos financeiros e terá horizonte de longo prazo, pois sua disponibilidade se dá a partir da aposentadoria sendo ajustado durante a fase de acumulação, levando em conta a capacidade de poupança, os fundos compulsórios de previdência (do empregador e o FGTS, principalmente), e a renda mensal desejada.

Em algumas empresas, a previdência complementar é parte integrante de um pacote de benefícios oferecidos aos colaboradores. O empregado contribui com uma pequena parte, enquanto a maior fica por conta da empresa, que destina um determinado percentual da folha de pagamento para custear este benefício. Para a ANBID esta modalidade é uma das melhores, senão a melhor, pois traz benefícios que um empregado pode receber de seu empregador.

Muito embora já haja um início de conscientização por parte dos jovens em relação a sua importância, os trabalhadores brasileiros, em sua maioria, estão muito distantes da real necessidade de possuir um plano de previdência complementar

O quadro 5 demonstra como ocorre a perda no poder aquisitivo se levada em conta a previdência pública:



Quadro 5 - Perda de renda em caso de aposentadoria pelo INSS

Fonte: Dp previdencia, 2007

O que ocorre é que o valor máximo pago pelo INSS é de pouco mais de R\$ 2.500,00 (dois mil e quinhentos reais), ou seja, o impacto nos rendimentos

pré e pós-aposentadoria são diretamente proporcionais ao valor da renda anterior. No caso daquelas pessoas que recebem um valor inferior ao teto o valor da aposentadoria o valor ao qual ela faz jus é o mesmo da renda que a pessoa auferia enquanto contribuía. Mesmo para este último caso, a previdência privada entra com cunho de ampliar o rendimento do contribuinte para que o mesmo possa usufruir de um final de vida mais tranqüilo e com uma melhor no poder aquisitivo.

Abaixo a explicitação de um caso hipotético com juros de 1% ao mês e valores de R\$ 100,00 (cem reais) investidos em um plano de previdência privada e com intenção de resgate ao longo de vinte anos mudando apenas o fator tempo de contribuição.

1ª fase acumulação: você investe mensalmente durante o período escolhido, acumulando determinado valor				2ª fase renda: Veja a renda mensal que o valor acumulado na 1ª fase poderá garantir, durante o período estimado de vida na aposentadoria		
Investimento mensal R\$	Período	Rendimento % ao mês	Valor acumulado ao final do período R\$	Período	Rendimento % ao mês	Valor da renda mensal R\$
100,00	35 anos	1,00	649.526,91	20 anos	1,00	7.081,04
100,00	30 anos	1,00	352.991,38	20 anos	1,00	3.848,26
100,00	25 anos	1,00	189.763,51	20 anos	1,00	2.068,77
100,00	20 anos	1,00	99.914,79	20 anos	1,00	1.089,26
100,00	15 anos	1,00	50.457,60	20 anos	1,00	550,08
100,00	10 anos	1,00	23.233,91	20 anos	1,00	253,29
100,00	5 anos	1,00	8.248,64	20 anos	1,00	89,93
100,00	1 ano	1,00	1.280,93	20 anos	1,00	13,96

Quadro 6 - Comparativo de resgate, rendimento e retorno sobre o capital investido
 Fonte: Dprevidencia, 2007

No caso, então, de uma pessoa de 25 (vinte e cinco) anos que contribuir por 35 (trinta e cinco) anos com este valor, irá, a partir de idade de 60 (sessenta) anos, resgatar até os 80 (oitenta) anos mais de R\$ 7.000,00 (sete mil reais) mensais. Se sua renda anterior era de R\$ 7.000,00 (sete mil reais) estes R\$ 100,00 (cem reais) representam menos de 1,5% (um e meio por

cento) do seu rendimento mensal, constituindo assim um investimento de baixíssimo custo para o contribuinte. Ressalta-se ainda que estas taxas tendem facilmente a extrapolarem este 1% (um por cento) do caso, sendo assim ainda mais vantajoso do que no exposto.

O portal invertia explicita que os fundos de pensão são instituições sem fins lucrativos cujo objetivo é garantir a manutenção na aposentadoria do mesmo padrão de vida que o trabalhador adquiriu durante o período de atividade. Conforme a SUSEP foram instituídos no final da década de 70 por empresas estatais e privadas, oferecendo mais benefícios sociais aos empregados, complementando os proventos gerados pela previdência social.

São diversos os fundos que compõem o sistema de Previdência Privada e são um dos maiores formadores de poupança de longo prazo do Brasil, responsável por 14% (quatorze por cento) do Produto Interno Bruto (PIB). Nesse sistema, empresa e empregado contribuem, capitalizando reservas que, posteriormente, serão convertidas em benefícios de aposentadoria ao participante (Poupaclique, 2006).

Devido à grande variedade e flexibilidade dos produtos e às características comerciais, técnicas e legais de cada um torna-se necessária uma detalhada e conscienciosa análise prévia, quer estejamos falando da contratação de um plano de previdência privada, ou na mudança para um novo plano. Deve ser considerada ainda, sua idade, prazo de contribuição, capacidade de poupar e, claro, seus objetivos de curto, médio e longo prazos. Além disso, a legislação que rege os produtos e a tributação atual obriga a encará-los também sob a ótica do planejamento financeiro, tributário e sucessório, conforme atenta o Portal Invertia.

O contribuinte pode optar um Plano Gerador de Benefício Livre (PGBL) ou por um Vida Gerador de Benefício Livre na contratação de um plano de previdência privada. Em ambos o dinheiro depositado vai sendo investido e rentabilizado pela seguradora escolhida pelo contribuinte.

Tanto no PGBL como no VGBL, o contratante passa por duas fases: o período de investimento e o período de benefício. O primeiro normalmente ocorre quando estamos trabalhando e/ou gerando renda. Esta é a fase de formação de patrimônio. Já o período de benefício começa a partir da idade que você escolhe para começar a desfrutar do dinheiro acumulado durante anos de trabalho. A maneira de recebimento dos recursos é você quem escolhe. É possível

resgatar o patrimônio acumulado e/ou contratar um tipo de benefício (renda) para passar a receber, mensalmente, da empresa seguradora (SUSEP, 2006).

É importante lembrar que tanto o período de investimento quanto o período de benefício não precisam ser contratados com a mesma seguradora. Desta forma, uma vez encerrado o período de investimento, o participante fica livre para contratar uma renda na instituição que escolher.

A principal distinção entre eles está na tributação. No PGBL, você pode deduzir o valor das contribuições da sua base de cálculo do Imposto de Renda, com limite de 12% da sua renda bruta anual. Assim, poderá reduzir o valor do imposto a pagar ou aumentar sua restituição de Imposto de Renda.

Supondo que um contribuinte tenha um rendimento bruto anual de R\$ 100.000,00: com o PGBL, ele poderá declarar R\$ 88 mil para fins de Imposto de Renda. Quanto aos R\$ 12.000,00 restantes, aplicados em PGBL, o Imposto de Renda só será pago no resgate desse dinheiro. Mas esse benefício fiscal só é vantajoso para aqueles que fazem a declaração do Imposto de Renda pelo formulário completo e são tributados na fonte.

As diferenças básicas entre os planos estão resumidas nos quadro 7:

PGBL	VGBL
Quanto rende	
Não existe a garantia de uma rentabilidade mínima. Por outro lado, todo o rendimento obtido no período é repassado ao integrante do plano	Não existe a garantia de uma rentabilidade mínima e o rendimento obtido é repassado integralmente ao participante
Como transferir recursos	
Pode ser transferido para outra operadora, desde que seja por um plano similar	Pode ser transferido para outra operadora, desde que seja por um plano similar
Como resgatar o dinheiro	
O resgate é possível dentro do prazo a cada período de 60 dias. O saque pode ser feito em uma parcela única ou ser transformado em renda mensal	O primeiro saque pode ser feito em período que varia de dois meses a dois anos. Após esse período, a cada 60 dias.
Quanto é a taxa de carregamento	
Chega a até 5% sobre o valor dos depósitos. A média de mercado é de 3%	Chega a até 5% sobre o valor dos depósitos. A média de mercado é de 3%

Quanto é a taxa de administração	
Varia, na média, entre 1,5 e 2% ao ano	Varia, na média, entre 1,5 e 2% ao ano
Imposto de Renda	
Até 12% da renda bruta tributável do contribuinte pode ser diferida do Imposto de Renda	Não há dedução no Imposto de Renda. Por outro lado, o IR é aplicado somente sobre o ganho de capital

Quadro 7 - Diferenças entre PGBL e VGBL

Fonte: Invertia, 2007

Para quem faz declaração simplificada ou não é tributado na fonte, como autônomos, o VGBL é ideal. Ele é indicado também para quem deseja diversificar seus investimentos ou para quem deseja aplicar mais de 12% de sua renda bruta em previdência. Isto porque, em um VGBL, a tributação acontece apenas sobre o ganho de capital.

No âmbito macroeconômico, os fundos acumulados pelas entidades de previdência complementar possuem relevância, segundo Médici et al. (1995), pois garantem, devido aos seus altos volumes de recursos, uma forma de estabilizar a economia em épocas de crises ou baixas no mercado financeiro.

3 METODOLOGIA

O objetivo principal de um trabalho científico é alcançar resultados que respondam a questões sobre as quais se busca melhor entendimento. Assim sendo, uma das formas mais utilizadas para obtenção desses resultados é a pesquisa científica.

Conforme Gil (1996, p.21), a pesquisa científica requer certos requisitos: "o planejamento como a primeira fase da pesquisa, que envolve a formulação do problema, a especificação de seus objetivos, a construção de hipóteses, a operacionalização dos conceitos, etc.". Gil (1996, p. 23) afirma que pesquisa científica é o "Procedimento racional e sistemático que tem como objetivo proporcionar respostas aos problemas que são propostos".

O trabalho visa analisar comparativamente tipos de investimento diferenciados, buscando auxiliar poupadores pessoas físicas na orientação da gestão financeira individual, bem como analisar documentos relacionados ao problema, caracterizando-se por uma revisão bibliográfica a respeito de formas

de investimento para pessoas físicas e, em seguida, a aplicação dos métodos e cálculos matemático-estatísticos e a posterior apresentação da viabilidade e aplicação dos planos analisados.

Trata-se de uma pesquisa científica que, como tal, utiliza-se de métodos científicos, e, conforme Lakatos e Marconi (2001), todas as ciências caracterizam-se pela utilização de métodos científicos. Conforme Hatt e Goode (1979), a ciência é um método de abordagem do mundo empírico todo, isto é, do mundo que é suscetível de ser experimentado pelo homem.

Método, segundo o dicionário Aurélio (2004, p. 11) é: “caminho pelo qual se atinge um objetivo; programa que regula previamente uma série de operações que se devem realizar, apontando erros evitáveis, em vista de um resultado determinado”. Desta forma, metodologia é o conjunto de procedimentos realizados para alcançar um resultado, ou, ainda, pode ser definido como o estudo dos métodos.

Segundo Lakatos e Marconi (2001), o método é o conjunto das atividades sistemáticas e racionais que, com maior segurança e economia, permitem alcançar o objetivo/conhecimento válido e verdadeiro, traçando o caminho a ser seguido, detectando erros e auxiliando as decisões dos cientistas.

Segundo a classificação de Demo (2002, p. 22) trata-se de uma pesquisa prática. Para ele, é uma pesquisa "ligada à práxis, ou seja, à prática histórica em termos de conhecimento científico para fins explícitos de intervenção; não esconde a ideologia, mas sem perder o rigor metodológico". Alguns métodos qualitativos seguem esta direção, como por exemplo, pesquisa participante, pesquisa-ação, onde, via de regra, o pesquisador faz a devolução dos dados à comunidade estudada para as possíveis intervenções.

Em Gil (1999, p.42), trata a pesquisa como sendo um “processo formal e sistemático de desenvolvimento do método científico. O objetivo fundamental da pesquisa é descobrir respostas para problemas mediante o emprego de procedimentos científicos”.

Para Martins (2000, p. 26) o método empírico analítico é a abordagem que apresenta em comum a utilização de técnicas e coletas, tratamento e análise de dados, marcadamente quantitativas. Privilegiam estudos práticos. Suas propostas têm caráter técnico, restaurador e incrementalista. Tem forte

preocupação com a relação causal entre variáveis. A validação da prova científica é buscada através de testes de conhecimento, graus de significância e sistematização das definições operacionais.

Este trabalho científico apresentou as duas etapas do método analítico, utilizando-se de técnicas tratamento e análise de dados, onde, de acordo com Gil (1999), os métodos proporcionam as bases lógicas da investigação científica. Os diversos métodos são vinculados às correntes filosóficas “que se propõem a explicar como se processa o conhecimento da realidade” (p. 27).

Encontra-se uma forte ligação entre as etapas desta pesquisa e as etapas do método hipotético dedutivo, descritas por Lakatos e Marconi (2001, p. 85). O método científico parte de um problema, ao qual se oferecesse uma espécie de solução provisória, uma teoria-tentativa, passando-se depois a criticar a solução, com vista à eliminação do erro e, tal como no caso da dialética, esse processo se renovaria a si mesmo, dando surgimento a novos problemas.

Outro método claramente aplicável é o método de estudos de mercado, que conforme Martins (2000, p. 31), é o estudo dos problemas relativos à transferência e à venda de bens e serviços do produtor ao consumidor, e compreende as conexões e relações entre a produção e o consumo, a fabricação de produtos, sua distribuição e venda, juntamente com seus aspectos financeiros, para a análise macroeconômica do caso.

Primeiramente foram definidos os tipos de investimentos, a fim de, representar as possíveis aplicações para pessoas físicas, assim como o intervalo de tempo a que o estudo se referiu para efetuar tal análise. Definidos estes investimentos, foram coletados os dados, para criarem-se os índices necessários o estudo. Após, foram realizados os cálculos e apresentados através de tabelas comparativas.

Basicamente todo o material utilizado no decorrer dos trabalhos teve sua fonte de pesquisa a internet. Logo, todas as fontes, leis, índices, valores, tabelas, fórmulas, entre outros, foram retirados de sites confiáveis, com referências bem esclarecidas, sendo facilitados pela grande facilidade e agilidade com que este meio de comunicação pode ser utilizado.

Além da pesquisa documental, foi utilizada a técnica da pesquisa bibliográfica em diversos tipos de fontes.

Para realizar a pesquisa quanto ao título de capitalização, foi definido como modelo o Banricap 2 Milhões, título comercializado pelo Banco do estado do Rio Grande do Sul S/A e de responsabilidade da Icatu Hartford Capitalização S/A, cujas Condições Gerais estão explícitas no Anexo 1.

4 DESENVOLVIMENTO

4.1 Pensando no futuro

Graças principalmente aos avanços da medicina, melhora nos níveis globais de saúde e aumento da renda é possível chegar à “melhor idade” em plena forma. Na década de 40, a expectativa de vida do brasileiro girava em torno dos 43 anos. Hoje a projeção média é de 73 ou até 80 anos entre os de classe econômica mais alta, segundo dados do IBGE.

O grupo dos que tem mais de 60 anos é o que mais cresce nos países desenvolvidos. Até 2025 este grupo será de 1,2 bilhão de pessoas em todo o mundo, de acordo com a Organização Mundial de Saúde - OMS. E, ao contrário do que se pensa, a idade não pesa negativamente na produtividade das pessoas acima dos 60 anos de idade. Estudos da OMS revelam que os mais velhos podem contribuir, e muito, no ambiente de trabalho porque são mais comprometidos e criativos do que os mais jovens. Além disso, ajudam a diminuir os conflitos somando sua experiência ao arrojo da juventude.

Entretanto, tão importante quanto viver longevamente é viver bem, com saúde física, mental e financeira. É preciso planejar-se para pagar as contas depois da aposentadoria e manter a independência, do contrário, estes anos a mais de vida podem se tornar um problema.

Desde cedo é preciso poupar parte do salário, definir bem quais serão os objetivos dos investimentos e planejar onde será usado, futuramente, o dinheiro acumulado. Pode ser tanto para pagar as escolas ou faculdades, quanto para financiar uma viagem ou um imóvel. É necessário também ter uma boa reserva para fazer frente às despesas que aumentam muito após os 60 anos, sobretudo com planos de saúde e remédios. Enfim, existe o tipo adequado de investimento para cada objetivo buscado.

Para se tornar uma pessoa investidora, é preciso antes de tudo adotar a regra da disciplina. A primeira lição é fazer com que os gastos sejam menores do que as receitas para começar a criar um estoque de capital, que significa simplesmente economizar uma quantidade específica de dinheiro. Mas mais importante do que guardar muito, é guardar sempre.

Aquela difícil tarefa de fazer sobrar dinheiro no fim do mês, pode não ser tão dolorosa ou impossível se for feita uma boa gestão sobre o montante que se ganha e anotar todos os gastos. Deve-se estimular todos os envolvidos a fazer isto de forma participativa, o que pode ser ainda mais prazeroso. Muitos especialistas em finanças pessoais afirmam que a melhor forma de fazer o orçamento doméstico familiar é convocando filhos e marido para ajudar a definir as escolhas, controlar os gastos e, sobretudo, traçar metas futuras.

Depois de criar um estoque de capital, deve-se começar a traçar os objetivos do investimento, colocar as metas numa linha do tempo. É necessário pensar no que se deseja ser, ter, comprar, fazer no curto, médio e longo prazos para depois, escolher qual o melhor tipo de investimento.

4.2 Análise prática dos investimentos propostos

Tendo em vista o objetivo principal deste trabalho, foi colocada em prática a análise dos tipos de aplicação expostos, conforme diferentes níveis de renda familiar.

Foi considerada a média nacional de indivíduos por família, que, segundo o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE, em 1981 era de 4,3 pessoas e, em 2003, este número chegou a 3,3 pessoas por família, sendo que o número médio de filhos é de 1,5 (IBGE, 2008).

A partir disso, considerou-se que uma família com renda média mensal fixa, poderia, através de um planejamento orçamentário bem estruturado e com o envolvimento de todos os seus membros, economizar, no fim do mês, cerca de 10% (dez por cento) do montante que ganha.

Foram escolhidos cinco diferentes níveis de renda familiar: R\$ 1.000,00 (um mil reais), R\$ 2.000,00 (dois mil reais), R\$ 3.000,00 (três mil reais), R\$ 4.000,00 (quatro mil reais) e R\$ 5.000,00 (cinco mil reais), partindo do pressuposto de que estes se referem à renda líquida e foram assim escolhidos

por sua possível aplicação e comparação entre os três distintos tipos de aplicação de recursos propostos: título de capitalização, poupança programada ou planos de previdência privada.

Além disso, para as opções de aplicações em títulos de capitalização, foi utilizado como modelo o Banricap 2 Milhões, título de capitalização comercializado pelo Banco do Estado do Rio Grande do Sul – Banrisul S/A (banrisul, 2008), cujas principais características estão implícitas no Anexo A.

Para o cálculo dos rendimentos, foi considerado como data inicial das aplicações o dia 1º de janeiro de 2008.

Para os rendimentos que envolvem a TR, foi calculada a sua cotação média nos últimos 60 meses (prazo usado como parâmetro), utilizando dados extraídos do Anexo B – Série Histórica da TR verifica-se que $TR_{m\u00e9dia}$ é de 0,2037% ao mês.

Nas simulações das aplicações em títulos de capitalização, as parcelas são atualizadas anualmente com base na variação do IGP-M (Índice Geral de Preços de Mercado), conforme art. 12 das Condições Gerais do Banricap 2 Milhões, expostas no Anexo A.

Bem como a variação da TR, para o IGP-M foi realizado o cálculo da sua média nos últimos 60 (sessenta) meses. Esta variação está ordenada no Anexo C, de janeiro de 2004 a maio de 2008. Quanto ao ano de 2003, as variações estão demonstradas no quadro 8:

Mês/Ano	Índice do Mês	Índice acumulado no ano	Índice acumulado nos últimos 12 meses	Índice acumulado desde Jan./93 Dez/1992=1,0000
JAN/2003	2,33	2,3300	27,7635	667,0459
FEV/2003	2,28	4,6631	30,5981	682,2545
MAR/2003	1,53	6,2645	32,4771	692,6930
ABR/2003	0,92	7,2421	32,9513	699,0658
MAI/2003	-0,26	6,9633	31,5141	697,2482
JUN/2003	-1,00	5,8936	28,2243	690,2758
JUL/2003	-0,42	5,4489	25,2435	687,3766
AGO/2003	0,38	5,8496	22,8689	689,9886
SET/2003	1,18	7,0986	21,4050	698,1305
OUT/2003	0,38	7,5056	17,3258	700,7834
NOV/2003	0,49	8,0324	12,0836	704,2172
DEZ/2003	0,61	8,6914	8,6914	708,5130

Quadro 8 - IGP-M/FGV no ano de 2003

Fonte: Portal de finanças, 2008

A partir da tabela efetua-se o IGP-M_{médio} dentre os 60 meses ao qual se propõe o estudo, obtendo-se o valor de 6,5332% ao mês, que foi o fator considerado para a análise dos dados referentes aos casos analisados.

O valor de resgate, nos títulos de capitalização e poupança programada, foi calculado com aplicação de juros compostos, através de calculadora financeira, seguindo estes procedimentos:

- Parcela = <PMT> = parcela + IGP-M;
- Taxa = <i> = 0,5% + TR_{média} = 0,7037% a.m.;
- Prazo = <n>;
- <FV>.

A partir deste resultado, aplicou-se a porcentagem de resgate, que segue as condições expressas nas Condições Gerais do Bannicap 2 Milhões, no Anexo A. Além disso, deste resultado foi deduzido o Imposto de Renda, com alíquota de 20% sobre o valor líquido de resgate.

Por se tratar de uma modalidade de investimento de longo prazo, tanto na fase de poupança quanto na fase de resgate, a previdência privada foi abordada com um modelo diferente das demais modalidades aqui analisadas.

Quando uma pessoa busca um plano de previdência privada, busca uma modalidade de investimento através da qual ele possa, a partir do pagamento de uma mensalidade, ter direito a certa remuneração após determinada idade, geralmente coincidindo com a aposentadoria, permitindo a manutenção da qualidade de vida do contratante. Para tanto citamos um caso genérico no qual se analisarão planos com acumulação de capital em 10, 15, 20, 25 e 30 anos e com tempo de resgate de 20 anos para todos os casos. Sabemos que este prazo de resgate pode ser maior ou menor que isto. Em face desta incerteza, foi estipulado um prazo médio de 20 anos com remunerações semestrais.

A última variante do modelo são as taxas de remuneração adotadas que para simplificar, foram fixadas em 1% ao mês tanto para remuneração do capital na fase da poupança quanto na fase de recebimento.

O cálculo não foi considerado adotando-se o critério de um pagamento mensal relacionado a cada faixa bem como nos prazos estabelecidos para cada análise com remuneração composta da taxa de juros dada pelo somatório das parcelas remuneradas pelos prazos respectivos. Sendo assim, nota-se que

a variante das taxas é dada por $1,01^n$, com “n” variando de 1 até o número de meses estabelecidos, multiplicados pela parcela relativa, dada pela seguinte expressão:

$$MF = \sum_1^n 100 \cdot (1+i)^n = S_{PG} = \frac{a_1 \cdot q^n - a_1}{q-1} \quad [2]$$

onde:

S_{PG} : Soma dos termos da Progressão Geométrica

a_1 : Primeiro termo da Seqüência

q: A razão entre os termos

i: É a Taxa de remuneração do capital

n: O número de termos

O montante formado até o momento do término das contribuições é aquele ao qual a pessoa tem direito a partir daquele momento, porém os seus resgates ocorrerão mês a mês de até que o evento cessante ocorra. Como não se pode determinar este evento supõe-se que a pessoa irá resgatar o valor mensal por um período de 20 anos independente do período de contribuição. Para tanto ocorre uma amortização constante, onde o valor residual continua a produzir rendimentos ao poupador após cada resgate. Para determinar este resgate mensal basta encontrarmos o valor que ao final dos 240 resgates esgote o recurso acumulado. Tal forma pode ser calculada usando o sistema:

$$VRM = MF \cdot \frac{i}{(1+i)^n - 1} \quad [3]$$

Onde:

VRM: É o Valor do Resgate Mensal

MF: É o Montante produzido pelo período de aplicação

i: É a Taxa de remuneração do capital

n: É o período durante o qual se espera resgatar o capital.

A partir deste modelo genérico foi determinado qual é a vantagem em efetuar os resgates nos moldes da PP ao invés de ao final do processo de acumulação sacar o valor acumulado como iria ocorrer em outras modalidades de investimento, também tratadas neste estudo.

4.2.1 Renda líquida familiar de R\$ 1.000,00

Família com renda mensal em torno de um mil reais (R\$ 1.000,00) e os mesmos prazos para resgate em ambas as aplicações.

4.2.1.1 Título de Capitalização

Disponível	Prazo*	Parcela + IGP-M	% resgate	Vlr de resgate**	Lucro/Prejuízo
R\$ 100,00	12	R\$ 100,00	44,56%	R\$ 551,67	R\$ (648,33)
R\$ 100,00	24	R\$ 106,53	67,70%	R\$ 1.848,97	R\$ (707,82)
R\$ 100,00	36	R\$ 113,49	80,63%	R\$ 3.646,26	R\$ (439,46)
R\$ 100,00	48	R\$ 120,91	93,41%	R\$ 6.221,88	R\$ 418,36
R\$ 100,00	60	R\$ 128,81	100,00%	R\$ 9.205,66	R\$ 1.477,35

Quadro 9 - Título de capitalização de R\$ 100,00

* Prazo em meses para resgate de título

** Valor de resgate: cálculo conforme juros compostos e deduzido o Imposto de Renda (retido na fonte)

Constatou-se que o poupador que aplicar R\$100,00 (cem reais) em um título de capitalização durante 12 (doze) meses investirá um montante líquido de R\$ 1.200,00 (um mil e duzentos reais) e resgatará apenas 37,06% deste valor, pois além das deduções referentes ao resgate antecipado, sobre o valor líquido de resgate incidirá o Imposto de Renda.

Se o prazo de aplicação for de 24 (vinte e quatro) meses, o resgate será de 58,78% sobre o valor líquido aplicado, alterando para 73,12% em 36 (trinta e seis) meses e 88,53% em 48 (quarenta e oito) meses.

Quando o prazo máximo do título for obedecido, a perda será menor, mas ainda existirá em função do Imposto de Renda retido na fonte. Neste caso, o resgate será de 99,11% sobre o capital líquido investido.

4.2.1.2 Poupança Programada

Disponível	Prazo*	Parcela corrigida	% resgate	Vlr de resgate**	Lucro/Prejuízo
R\$ 100,00	12	R\$ 100,00	100,00%	R\$ 1.247,55	R\$ 47,55
R\$ 100,00	24	R\$ 100,00	100,00%	R\$ 2.604,62	R\$ 204,62
R\$ 100,00	36	R\$ 100,00	100,00%	R\$ 4.080,84	R\$ 480,84
R\$ 100,00	48	R\$ 100,00	100,00%	R\$ 5.686,64	R\$ 886,64
R\$ 100,00	60	R\$ 100,00	100,00%	R\$ 7.433,43	R\$ 1.433,43

Quadro 10 - Poupança programada de R\$ 100,00

* Prazo em meses (para saque)

** Valor de resgate: cálculo conforme juros compostos

Percebe-se que, devido à isenção do Imposto de Renda nas aplicações e a falta de condições para resgate nas cadernetas de poupança, as perdas de capital são menores em relação ao título de capitalização.

Se os depósitos mensais e sucessivos se mantiverem durante 12 (doze) meses, o poupador resgatará 103,96% do capital aplicado, se poupar durante 24 (vinte e quatro) meses, resgatará 108,53%, durante 36 (trinta e seis) meses, resgatará 113,36%, durante 48 (quarenta e oito) meses, 118,47%, e, durante 60 (sessenta) meses, 123,89% do montante depositado.

4.2.1.3 Plano de Previdência Privada

Disponível	Prazo	Montante*	Resgate**	Total resgatado**	Lucro/Prejuízo
R\$ 100,00	120	R\$ 23.233,91	R\$ 253,29	R\$ 60.789,60	R\$ 37.555,69
R\$ 100,00	180	R\$ 50.457,60	R\$ 550,08	R\$ 132.019,20	R\$ 81.561,60
R\$ 100,00	240	R\$ 99.914,79	R\$ 1.089,26	R\$ 261.422,40	R\$ 161.507,61
R\$ 100,00	300	R\$ 189.763,51	R\$ 2.068,77	R\$ 496.504,80	R\$ 306.741,29
R\$ 100,00	360	R\$ 352.991,38	R\$ 3.848,26	R\$ 923.582,40	R\$ 570.591,02

Quadro 11 - Previdência privada de R\$ 100,00

* Valor acumulado após o período de contribuição

** Parcela referente ao resgate em 20 anos

*** Valor Total Resgatado em 20 anos

Acima apresentado o caso para as pessoas de menor faixa de renda consideradas para o estudo. São pessoas com renda da faixa de mil reais e que optam por aderir a um plano de PP com acúmulo mensal de cem reais, relativos a 10% do seu rendimento.

Verifica-se que ao contratar um plano de menor prazo, 10 anos, os resgates são pouco maiores a 150% mensais em relação ao valor poupado.

Como o objetivo seria manter um patamar no mesmo nível após o período de resgate verifica-se que o prazo ideal para atingir este patamar são valores de aplicação mensal iguais ao período de resgate, ou seja, 240 meses. Qualquer processo de poupança além deste período resulta em um real vantagem no valor sacado e o lucro do processo no caso de um plano contratado para 30 anos é de quase 600 mil reais com um resgate mensal de quase 4 mil reais.

4.2.2 Renda líquida familiar de R\$ 2.000,00

Família com renda mensal em torno de dois mil reais (R\$ 2.000,00) e os mesmos prazos para resgate em ambas as aplicações.

4.2.2.1 Título de Capitalização

Disponível	Prazo*	Parcela + IGP-M	% resgate	Vlr de resgate**	Lucro/Prejuízo
R\$ 200,00	12	R\$ 200,00	44,56%	R\$ 1.103,34	R\$ (1.296,66)
R\$ 200,00	24	R\$ 213,07	67,70%	R\$ 3.698,08	R\$ (1.415,50)
R\$ 200,00	36	R\$ 226,98	80,63%	R\$ 7.292,53	R\$ (878,92)
R\$ 200,00	48	R\$ 241,81	93,41%	R\$ 12.444,18	R\$ 837,15
R\$ 200,00	60	R\$ 257,61	100,00%	R\$ 18.001,03	R\$ 2.544,41

Quadro 12 - Título de capitalização de R\$ 200,00

* Prazo para resgate do título, em meses

** Valor de resgate: cálculo conforme juros compostos e deduzido o Imposto de Renda (retido na fonte)

Quando o poupador dispuser de R\$ 200,00 (duzentos reais) mensais e decidir investir em um título de capitalização, resgatará as seguintes porcentagens: 37,06%, para 12 (doze) meses, 58,78% para 24 (vinte e quatro) meses, 73,12% para 36 (trinta e seis) meses 88,53% para 48 (quarenta e oito) meses, e 99,11% para 60 (sessenta) meses.

4.2.2.2 Poupança Programada

Disponível	Prazo*	Parcela corrigida	% resgate	Vlr de resgate**	Lucro/Prejuízo
R\$ 200,00	12	R\$ 200,00	100,00%	R\$ 2.495,10	R\$ 95,10
R\$ 200,00	24	R\$ 200,00	100,00%	R\$ 5.209,25	R\$ 409,25
R\$ 200,00	36	R\$ 200,00	100,00%	R\$ 8.161,67	R\$ 961,67
R\$ 200,00	48	R\$ 200,00	100,00%	R\$ 11.373,29	R\$ 1.773,29
R\$ 200,00	60	R\$ 200,00	100,00%	R\$ 14.866,85	R\$ 2.866,85

Quadro 13 - Poupança programada de R\$ 200,00

* Prazo em meses (para saque)

** Valor de resgate: cálculo conforme juros compostos

Caso os depósitos mensais e sucessivos se mantenham por 12 (doze) meses, o poupador resgatará 103,96% do capital aplicado, se poupar durante 24 (vinte e quatro) meses, resgatará 108,53%, durante 36 (trinta e seis) meses, resgatará 113,36%, durante 48 (quarenta e oito) meses, 118,47%, e, em 60 (sessenta) meses, 123,89% do montante depositado.

4.2.2.3 Plano de Previdência Privada

Disponível	Prazo	Montante*	Resgate**	Total resgatado**	Lucro/Prejuízo
R\$ 200,00	120	R\$ 46.467,82	R\$ 506,58	R\$ 121.579,20	R\$ 75.111,38
R\$ 200,00	180	R\$ 100.915,20	R\$ 1.100,16	R\$ 264.038,40	R\$ 163.123,20
R\$ 200,00	240	R\$ 199.829,58	R\$ 2.178,52	R\$ 522.844,80	R\$ 323.015,22
R\$ 200,00	300	R\$ 379.527,02	R\$ 4.137,54	R\$ 993.009,60	R\$ 613.482,58
R\$ 200,00	360	R\$ 705.982,76	R\$ 7.696,52	R\$ 1.847.164,80	R\$ 1.141.182,04

Quadro 14 - Previdência privada de R\$ 200,00

* Valor acumulado após o período de contribuição

** Parcela referente ao resgate em 20 anos

*** Valor Total Resgatado em 20 anos

Acima representado a renda que está imediatamente acima do valor de incidência do Imposto de Renda – IR, e ainda dentro da remuneração no qual o contribuinte pode se aposentar pelo valor da sua contribuição.

Nota-se aqui também que o tempo ideal para poupança e resgate é de 20 anos, pois a remuneração é idêntica ao valor atual de sua renda. Outro fator considerado diz respeito ao ágio apurado em relação a um resgate comum de mais de um milhão de reais no caso de aplicações para 30 anos.

4.2.3 Renda líquida familiar de R\$ 3.000,00

Família com renda mensal em torno de três mil reais (R\$ 3.000,00) e os mesmos prazos para resgate em ambas as aplicações.

4.2.3.1 Título de Capitalização

Disponível	Prazo*	Parcela + IGP-M	% resgate	Vlr de resgate**	Lucro/Prejuízo
R\$ 300,00	12	R\$ 300,00	44,56%	R\$ 1.754,91	R\$ (1.845,09)
R\$ 300,00	24	R\$ 319,60	67,70%	R\$ 5.712,15	R\$ (1.958,21)
R\$ 300,00	36	R\$ 340,48	80,63%	R\$ 11.152,94	R\$ (1.104,23)
R\$ 300,00	48	R\$ 362,72	93,41%	R\$ 18.666,48	R\$ 1.255,93
R\$ 300,00	60	R\$ 386,42	100,00%	R\$ 27.616,39	R\$ 4.431,45

Quadro 15 - Título de capitalização de R\$ 300,00

* Prazo para resgate do título, em meses

** Valor de resgate: cálculo conforme juros compostos e deduzido o Imposto de Renda (retido na fonte)

Aplicando R\$ 300,00 (trezentos reais) mensalmente em títulos de capitalização, foram encontradas as mesmas porcentagens dos casos anteriores, o que, obviamente causa impacto financeiro maior.

4.2.3.2 Poupança Programada

Disponível	Prazo*	Parcela corrigida	% resgate	Vlr de resgate**	Lucro/Prejuízo
R\$ 300,00	12	R\$ 300,00	100,00%	R\$ 3.742,65	R\$ 142,65
R\$ 300,00	24	R\$ 300,00	100,00%	R\$ 7.813,87	R\$ 613,87
R\$ 300,00	36	R\$ 300,00	100,00%	R\$ 12.242,51	R\$ 1.442,51
R\$ 300,00	48	R\$ 300,00	100,00%	R\$ 17.059,93	R\$ 2.659,93
R\$ 300,00	60	R\$ 300,00	100,00%	R\$ 22.300,28	R\$ 4.300,28

Quadro 16 - Poupança programada de R\$ 300,00

* Prazo em meses (para saque)

** Valor de resgate: cálculo conforme juros compostos

Neste caso, os depósitos mensais e sucessivos foram de R\$ 300,00 (trezentos reais) se mantendo por 12 (doze) meses para que se possa resgatar 103,96% do capital aplicado, 24 (vinte e quatro) meses para resgatar 108,53%, 36 (trinta e seis) meses para resgatar 113,36%, 48 (quarenta e oito) meses, para resgatar 118,47%, e 60 (sessenta) meses, para resgatar 123,89% do montante depositado.

4.2.3.3 Plano de Previdência Privada

Disponível	prazo	Montante*	Resgate**	Total resgatado**	Lucro/Prejuízo
R\$ 300,00	120	R\$ 69.701,73	R\$ 759,87	R\$ 182.368,80	R\$ 112.667,07
R\$ 300,00	180	R\$ 151.372,80	R\$ 1.650,24	R\$ 396.057,60	R\$ 244.684,80
R\$ 300,00	240	R\$ 299.744,37	R\$ 3.267,78	R\$ 784.267,20	R\$ 484.522,83
R\$ 300,00	300	R\$ 569.290,53	R\$ 6.206,31	R\$ 1.489.514,40	R\$ 920.223,87
R\$ 300,00	360	R\$ 1.058.974,14	R\$ 11.544,78	R\$ 2.770.747,20	R\$ 1.711.773,06

Quadro 17 - Previdência privada de R\$ 300,00

* Valor acumulado após o período de contribuição

** Parcela referente ao resgate em 20 anos

*** Valor Total Resgatado em 20 anos

Acima, no primeiro caso, a faixa de renda está imediatamente acima do teto estabelecido para a aposentadoria pela Previdência Social. A partir daqui, existe uma real vantagem em termos de resultado para os aplicadores, pois a partir desta remuneração os mesmos almejam manter o patamar de remuneração que tinham durante o período da vida em que não estavam aposentados.

4.2.4 Renda líquida familiar de R\$ 4.000,00

Família com renda mensal em torno de quatro mil reais (R\$ 4.000,00) e os mesmos prazos para resgate em ambas as aplicações.

4.2.4.1 Título de Capitalização

Disponível	Prazo*	Parcela + IGP-M	% resgate	Vlr de resgate**	Lucro/Prejuízo
R\$ 400,00	12	R\$ 400,00	44,56%	R\$ 2.206,68	R\$ (2.593,32)
R\$ 400,00	24	R\$ 426,13	67,70%	R\$ 7.396,02	R\$ (2.831,13)
R\$ 400,00	36	R\$ 453,97	80,63%	R\$ 14.585,32	R\$ (1.757,58)
R\$ 400,00	48	R\$ 483,63	93,41%	R\$ 24.888,79	R\$ 1.674,72
R\$ 400,00	60	R\$ 515,22	100,00%	R\$ 36.821,45	R\$ 5.908,20

Quadro 18 - Título de capitalização de R\$ 400,00

* Prazo para resgate do título, em meses

** Valor de resgate: cálculo conforme juros compostos e deduzido o Imposto de Renda (retido na fonte)

Com R\$ 400,00 (quatrocentos reais) mensais, um poupador poderá aplicar em um título de capitalização, porém, terá um prejuízo financeiro, ou seja, perderá 62,94% do montante aplicado se solicitar o resgate em 12 (doze) meses, 41,22% se solicitar em 24 (vinte e quatro) meses, 26,88% se solicitar em 36 (trinta e seis) meses, 11,47% se solicitar em 48 (quarenta e oito meses), e, 0,89% se manter a aplicação durante o seu prazo máximo.

4.2.4.2 Poupança Programada

Disponível	Prazo*	Parcela corrigida	% resgate	Vlr de resgate	Lucro/Prejuízo
R\$ 400,00	12	R\$ 400,00	100,00%	R\$ 4.990,20	R\$ 190,20
R\$ 400,00	24	R\$ 400,00	100,00%	R\$ 10.418,50	R\$ 818,50
R\$ 400,00	36	R\$ 400,00	100,00%	R\$ 16.323,35	R\$ 1.923,35
R\$ 400,00	48	R\$ 400,00	100,00%	R\$ 22.746,58	R\$ 3.546,58
R\$ 400,00	60	R\$ 400,00	100,00%	R\$ 29.733,71	R\$ 5.733,71

Quadro 19 - Poupança programada de R\$ 400,00

* Prazo em meses (para saque)

** Valor de resgate: cálculo conforme juros compostos

Poderá, também, o poupador aplicar R\$ 400,00 (quatrocentos reais) mensais em caderneta de poupança. Neste caso, o rendimento será de 3,96% em relação ao montante aplicado quando o saque for feito em 12 (doze) meses, 8,53% quando for feito em 24 (vinte e quatro) meses, 18,47%, em 48 (quarenta e oito meses), e, 23,89% quando sacar em 60 (sessenta) meses.

4.2.4.3 Plano de Previdência Privada

Disponível	prazo	Montante*	Resgate**	Total resgatado**	Lucro/Prejuízo
R\$ 400,00	120	R\$ 92.935,64	R\$ 1.013,16	R\$ 243.158,40	R\$ 150.222,76
R\$ 400,00	180	R\$ 201.830,40	R\$ 2.200,32	R\$ 528.076,80	R\$ 326.246,40
R\$ 400,00	240	R\$ 399.659,16	R\$ 4.357,04	R\$ 1.045.689,60	R\$ 646.030,44
R\$ 400,00	300	R\$ 759.054,04	R\$ 8.275,08	R\$ 1.986.019,20	R\$ 1.226.965,16
R\$ 400,00	360	R\$ 1.411.965,52	R\$ 15.393,04	R\$ 3.694.329,60	R\$ 2.282.364,08

Quadro 19 - Previdência Privada de R\$ 400,00

* Valor acumulado após o período de contribuição

** Parcela referente ao resgate em 20 anos

*** Valor Total Resgatado em 20 anos

A partir deste nível de remuneração os valores resgatados começam a se tornar bem atraentes especialmente quando tratados para resgate em um prazo igual ou superior a 20 anos. É uma medida interessante também para quem tem renda menor que esta, porém tem um potencial de poupança além do tratado pelo estudo de caso aqui apresentado, para um resgate em menor tempo.

4.2.5 Renda líquida familiar de R\$ 5.000,00

Família com renda mensal em torno de cinco mil reais (R\$ 5.000,00) e os mesmos prazos para resgate em ambas as aplicações.

4.2.5.1 Título de Capitalização

Disponível	Prazo*	Parcela + IGP-M	% resgate	Vlr de resgate**	Lucro/Prejuízo
R\$ 500,00	12	R\$ 500,00	44,56%	R\$ 2.758,36	R\$ (3.241,64)
R\$ 500,00	24	R\$ 532,66	67,70%	R\$ 9.244,99	R\$ (3.538,95)
R\$ 500,00	36	R\$ 567,46	80,63%	R\$ 18.231,58	R\$ (2.197,04)
R\$ 500,00	48	R\$ 604,53	93,41%	R\$ 31.110,66	R\$ 2.093,08
R\$ 500,00	60	R\$ 644,03	100,00%	R\$ 46.027,11	R\$ 7.385,55

Quadro 21 - Título de capitalização de R\$ 500,00

* Prazo para resgate do título, em meses

** Valor de resgate: cálculo conforme juros compostos e deduzido o Imposto de Renda (retido na fonte)

Um poupador que dispuser de R\$ 500,00 (quinhentos reais) mensais poderá optar por aplicar suas economias em um título de capitalização, dependendo da finalidade e dos objetivos que busca alcançar. Mas é

importante que haja um comprometimento em relação ao cumprimento do prazo máximo exigido pelas condições impostas pelo título, pois quanto maior o valor do prêmio, maior o prejuízo em casos de resgate antecipado, nas mesmas porcentagens anteriores, tornando as proporções ainda maiores.

4.2.5.2 Poupança Programada

Disponível	Prazo*	Parcela corrigida	% resgate	Vir de resgate	Lucro/Prejuízo
R\$ 500,00	12	R\$ 500,00	100,00%	R\$ 6.237,76	R\$ 237,76
R\$ 500,00	24	R\$ 500,00	100,00%	R\$ 13.023,12	R\$ 1.023,12
R\$ 500,00	36	R\$ 500,00	100,00%	R\$ 20.404,18	R\$ 2.404,18
R\$ 500,00	48	R\$ 500,00	100,00%	R\$ 28.433,22	R\$ 4.433,22
R\$ 500,00	60	R\$ 500,00	100,00%	R\$ 37.167,14	R\$ 7.167,14

Quadro 22 - Poupança programada de R\$ 500,00

* Prazo em meses (para saque)

** Valor de resgate: cálculo conforme juros compostos

Quinhentos reais (R\$ 500,00) mensais poderão proporcionar ao poupador que optar pela caderneta de poupança rendimentos razoavelmente satisfatórios. O rendimento será de 3,96% em relação ao montante aplicado quando o saque for feito em 12 (doze) meses, 8,53% quando for feito em 24 (vinte e quatro) meses, 13,36% quando for feito em 36 (trinta e seis) meses, 18,47%, em 48 (quarenta e oito meses), e, 23,89% quando sacar em 60 (sessenta) meses.

4.2.5.3 Plano de Previdência Privada

Disponível	prazo	Montante*	Resgate**	Total resgatado**	Lucro/Prejuízo
R\$ 500,00	120	R\$ 116.169,55	R\$ 1.266,45	R\$ 303.948,00	R\$ 187.778,45
R\$ 500,00	180	R\$ 252.288,00	R\$ 2.750,40	R\$ 660.096,00	R\$ 407.808,00
R\$ 500,00	240	R\$ 499.573,95	R\$ 5.446,30	R\$ 1.307.112,00	R\$ 807.538,05
R\$ 500,00	300	R\$ 948.817,55	R\$ 10.343,85	R\$ 2.482.524,00	R\$ 1.533.706,45
R\$ 500,00	360	R\$ 1.764.956,90	R\$ 19.241,30	R\$ 4.617.912,00	R\$ 2.852.955,10

Quadro 23 - Previdência privada de R\$ 500,00

* Valor acumulado após o período de contribuição

** Parcela referente ao resgate em 20 anos

*** Valor Total Resgatado em 20 anos

Neste ponto os valores acumulados ao final do processo de contribuição atingem patamares bastante elevados. Elevado também se torna o valor de lucro ao final do processo de resgate. Ao contribuir com o plano por 20 anos teremos uma remuneração ideal de forma a manter o poder aquisitivo, porém, se ao invés disso o plano for de 30 anos o resgate passa a ser de quase quatro vezes o valor da renda durante o período de poupança. Ou seja, com um aumento de 50% no período de contribuição, ocorre um incremento de quase 400% no valor resgatado. Sobressai neste caso o que o responsável pela maior parte do aumento no percentual de resgate é o fator tempo, que atua positivamente sobre o período em que o valor está de posse da administradora do plano.

5 CONCLUSÃO

Diante dos cálculos evidenciados, conclui-se que o poupador que aplicar em um título de capitalização sem a intenção de cumprir o seu prazo máximo terá perdas relativamente significativas. Resgatar títulos de capitalização antes do prazo máximo acarreta perdas financeiras consideráveis, encaixando então um atrativo desses tipos de aplicação: o compromisso pessoal do poupador em manter esses pagamentos rigorosamente.

No título de capitalização, o subscritor tem como rendimento 100% da taxa de juros aplicada à caderneta de poupança, atualizado pela TR, mas, sobre o valor de resgate, independentemente do prazo que o título perdurar, incidirá o imposto de renda, com alíquota de 20%.

Também é importante salientar que parte do dinheiro aplicado mensalmente deve ser considerada como um custo por se estar concorrendo a sorteios de até 2.250 vezes o prêmio pago mensalmente.

Quanto à tradicional caderneta de poupança e a sua vantagem de programação, é mais que importante salientar que, apesar do seu rendimento ser baixo, existe a certeza de que perdas nunca ocorrerão, independentemente do tempo que a aplicação for mantida. E, além disso, a caderneta de poupança tem a vantagem de isentar os seus adeptos do imposto de renda sobre os rendimentos por eles e através dela auferidos.

No que tange aos planos de previdência, conclui-se que, após mais de três décadas de serviço, a aposentadoria é um direito mais que merecido. Nas décadas passadas, quando havia um número de servidores maior que o de inativos, era comum, em todo o país, que os estados custeassem as aposentadorias, ainda pequenas, usando suas receitas correntes. Nos últimos vinte anos, essa relação se inverteu, porque a expectativa de vida cresceu e porque o setor público incorporou novas necessidades de gastos, que, somadas aos gastos com inativos, ultrapassou a capacidade de financiamento por parte dos entes públicos.

Atualmente, nas condições atuais da Previdência Pública, será melhor para o contribuinte existir a opção de escolha pela sua aderência ou não. É claro que esta obrigatoriedade sustenta os pagamentos feitos pelos usuários atuais da Previdência Pública.

Mas é importante salientar que existem diferenças importantes entre os regimes público e privado de previdência: enquanto a primeira visa, além de acumular recursos para pagar as aposentadorias, proteger os cidadãos de enfermidades, exclusão social, o segundo visa o acúmulo de reservas por parte do participante para que ele próprio possa usufruir dos rendimentos, fazendo com que a entidade que administra estes recursos também tenha lucros e vantagens.

O principal fator de alavancagem dos investimentos é o tempo. Essa variável é verificada na poupança programada devido ao fato de o capital ficar mais tempo guardado, impactando positivamente sobre os juros compostos, fator que se torna ainda mais acentuado nos planos de previdência privada, pois o valor a ser remunerado não somente é percebido no período de

acumulação, mas também sobre o valor residual do resgate após cada resgate mensal.

Tão importante quanto escolher a aplicação que proporcione mais rendimentos, é criar o hábito de poupar e transmiti-lo através de um orçamento familiar adequado. Na maioria das vezes, essa atitude só é colocada em prática conforme os destinos dos recursos vão sendo evidenciados. Mas é importante lembrar que, além de realizar a tão sonhada viagem, fazer aquela festa de formatura ou simplesmente garantir uma aposentadoria mais tranqüila, durante a vida, ou até após ela, surgem imprevistos que só podem ser solucionados utilizando de adequados meios financeiros.

Sendo o principal objetivo do presente trabalho demonstrar a alternativa de investimento mais adequada para os pequenos poupadores/investidores pessoas físicas, considerando o número de recursos mensais disponíveis, conclui-se que não existe o melhor tipo de aplicação. Tal condição sempre dependerá de dois fatores fundamentais: o tempo (prazo) e o valor de que o poupador dispuser.

REFERÊNCIAS

ABNH. **Cartilha do financiamento habitacional**. Disponível em http://www.abnh.org.br/cartilhas.asp?v_mensagem=14. Acesso em: 15 set. 2007.

AGRA, Fernando. **Em busca da saúde financeira em 2008!**. Disponível em <http://www.acesa.com/negocios/arquivo/economia/2007/12/12-artigo/>. Acesso em: 15 dez. 2007.

ANBID, Portal de Educação Financeira. **Como investir?**. Disponível em <http://www.comoinvestir.com.br>. Acesso em: 20 set. 2007.

AURÉLIO. **Novo Dicionário Eletrônico Aurélio**. Versão 5.0. Positivo Informática Ltda, 2004.

BANRISUL, Banco do Estado do Rio Grande do Sul. **Poupança programada**. Disponível em <http://www.banrisul.com.br>. Acesso em: 07 out. 2007.

BANRISUL, Banco do Estado do Rio Grande do Sul. **Poupança tradicional**. Disponível em <http://www.banrisul.com.br>. Acesso em: 07 out. 2007.

BRASIL. Lei nº. 8177 – de 1º de março de 1.991 – **DOU de 04/03/1991**. Brasília. Presidência da República, agosto de 2007. Disponível em <http://www010.dataprev.gov.br/sistex/paginas/42/1991/8177.htm>. Acesso em: 10 set. 07.

BACEN. Banco Central do Brasil. **Aplicação com depósitos regulares**. Disponível em <http://www.bcb.gov.br/?APLICACAO>. Acesso em 12 set. 2007.

BACEN. Banco Central do Brasil. **Serviços bancários – Fundo Garantidor de Crédito - FGC**. Disponível em http://www.bcb.gov.br/pre/bc_atende/port/fgc.asp?idpai=faqcidadao1. Acesso em: 12 set. 2007.

DEMO, Pedro. **Introdução à metodologia da ciência**. São Paulo: Atlas, 1985. 118 p.

Dr. PREVIDÊNCIA. **O que é previdência privada**. Disponível em http://www.drprevidencia.com.br/area_oqehPrevidencia.php. Acesso em: 27 out. 2007.

FINANCENTER. **Guia de finanças pessoais**. Disponível em <http://financenter.terra.com.br>. Acesso em: 27 set. 2007.

FINANÇAS. **Títulos de capitalização**. Disponível em <http://www.nuncamais.net/site/pdf/financas.pdf>. Acesso em: 15 set. 2007.

FENAPREVI. **Federação Nacional de Previdência Privada**. Disponível em <http://fenaprevi.org.br>. Acesso em: 16 set. 2007.

FORTUNA, Eduardo. **Mercado financeiro – produtos e serviços**. 16. ed. São Paulo: Qualitymark, 2008.

GIL, Antonio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1991.

GIL, Antonio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1996.

GIL, Antonio de Loureiro. **Sistemas de informação contábil/financeiros: integrados a sistemas de gestão empresarial e tecnologia ERP**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

HATT, Paull K. & GOODE William J. **Métodos em pesquisa social**. Companhia Editora Nacional. São Paulo, 1979.

IBGE, **A família brasileira**. Disponível em <http://www.ibge.gov.br/ibgeteen/pesquisas/familia.html>. Acesso: em 02 jun. 2008.

IGP-M. **Índice Geral de Preços de Mercado**. Disponível em <http://www.portalbrasil.net/igpm.htm>. Acesso: em 16 nov. 2007.

IGP-M. **IGP-M/FGV no ano de 2003**. Disponível em <http://br.share.geocities.com/portaldefinancas/igpm0304.htm>. Acesso: em 16 nov. 2007.

INVERTIA. **Previdência privada**. Disponível em <http://www.terra.com.br/previdencia/invertia/capa.html>. Acesso: em 19 set. 2007.

LAKATOS, Eva Maria; MARCONI, Marina de Andrade. **Fundamentos de metodologia científica**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1991.

LEHFELD, N. A. S.; BARROS, A. J. P. B. **Projeto de pesquisa: propostas metodológicas**. Rio de Janeiro: Vozes, 1991. 102 p.

MARTINS, Gilberto de Andrade. **Manual para elaboração de Monografias e Dissertações**. 2º Ed. Atlas. São Paulo, 2000.

MÉDICI, André César. et al. **Seguridade Social no Brasil**. IN: Conferência Interamericana de Seguridade Social. 5 ed. México: Secretaria Geral da Conferência Interamericana de Seguridade Social.

POUPACLIQUE – IG. **Meu dinheiro**. Disponível em <http://poupaclique.ig.com.br/pessoafisica/meudinheiro/>. Acesso em: 08 out. 2007.

RICHARDSON, Roberto Jarry. **Pesquisa social: métodos e técnicas.** São Paulo: Atlas, 1989.

SUSEP – Superintendência de Seguros Privados. **Informações sobre títulos de capitalização.** Disponível em http://www.susep.gov.br/menuatendimento/index_capitalizacao.asp. Acesso em: 17 set. 2007.

TR – Taxa Referencial. **Série Histórica da TR.** Disponível em <http://www.jfpr.gov.br/ncontr.pdf>. Acesso em: 15 nov. 2007.

ANEXOS

ANEXO A – Banricap 2 Milhões

ANEXO B – Série Histórica da TR

Anexo C – Variação IGP-M

Mês/ano	Índice do mês (em %)	Índice acumulado no ano (em %)	Índice acumulado nos últimos 12 meses (em %)	Número índice acumulado a partir de Jan/93
Mai/2008	1,61	4,7439	11,5250	944,7188
Abr/2008	0,69	3,0842	9,8017	929,7498
Mar/2008	0,74	2,3778	9,0930	923,3785
Fev/2008	0,53	1,6258	8,6598	916,5957
Jan/2008	1,09	1,0900	8,3788	911,7634
Dez/2007	1,76	7,7463	7,7463	901,9323
Nov/2007	0,69	5,8827	6,2215	886,3328
Out/2007	1,05	5,1572	6,2849	880,2591
Set/2007	1,29	4,0645	5,6748	871,1124
Ago/2007	0,98	2,7391	4,6315	860,0181
Jul/2007	0,28	1,7421	3,9995	851,6718
Jun/2007	0,26	1,4580	3,8958	849,2937
Mai/2007	0,04	1,1949	4,4035	847,0913
Abr/2007	0,04	1,1544	4,7583	846,7526
Mar/2007	0,34	1,1140	4,2767	846,4140
Fev/2007	0,27	0,7713	3,6843	843,5460
Jan/2007	0,50	0,5000	3,4154	841,2745
Dez/2006	0,32	3,8476	3,8476	837,0891
Nov/2006	0,75	3,5164	3,5060	834,4189
Out/2006	0,47	2,7458	3,1464	828,2074
Set/2006	0,29	2,2651	3,2799	824,3330
Ago/2006	0,37	1,9694	2,4355	821,9494
Jul/2006	0,18	1,5935	1,3945	818,9194
Jun/2006	0,75	1,4110	0,8682	817,4480
Mai/2006	0,38	0,6561	- 0,3232	811,3627
Abri/2006	- 0,42	0,2750	- 0,9190	808,2912

Mar/2006	- 0,23	0,6980	0,3546	811,7004
Fev/2006	0,01	0,9301	1,4409	813,5716
Jan/2006	0,92	0,9200	1,7350	813,4902
Dez/2005	- 0,01	1,2008	1,2008	806,0744
Nov/2005	0,40	1,2109	1,9598	806,1550
Out/2005	0,60	0,8077	2,3864	802,9432
Set/2005	- 0,53	0,2064	2,1726	798,1543
Ago/2005	- 0,65	0,7403	3,4258	802,4070
Jul/2005	- 0,34	1,3994	5,3725	807,6568
Jun/2005	- 0,44	1,7454	7,1171	810,4122
Mai/2005	- 0,22	2,1950	9,0752	813,9938
Abri/2005	0,86	2,4203	10,7478	815,7885
Mar/2005	0,85	1,5470	11,1321	808,8326
Fev/2005	0,30	0,6912	11,4406	802,0154
Jan/2005	0,39	0,3900	11,8739	799,6166
Dez/2004	0,74	12,4200	12,4200	796,5102
Nov/2004	0,82	11,5942	12,2749	790,6593
Out/2004	0,39	10,6866	11,9074	784,2286
Set/2004	0,69	10,2566	11,8963	781,1820
Ago/2004	1,22	9,5010	12,4408	775,8288
Jul/2004	1,31	8,1812	11,5077	766,4778
Jun/2004	1,38	6,7823	9,6036	756,5667
Mai/2004	1,31	5,3288	7,0305	746,2682
Abri/2004	1,21	3,9668	5,3718	736,6185
Mar/2004	1,13	2,7239	5,0699	727,8120
Fev/2004	0,69	1,5761	5,4855	719,6796
Jan/2004	0,88	0,8800	7,1512	714,7479