

FINANÇAS

MERCADO DE CAPITAIS COMO ESTRATÉGIA FINANCEIRA: UMA APLICAÇÃO AOS PLANOS DE APOSENTADORIA

AUTORES

MAYCON SCATAMBURLO BORLOT
CENTRO UNIVERSITÁRIO SÃO CAMILO ES
mayconborlot@hotmail.com

LETÍCIA VIEIRA MACHADO BORLOT
CENTRO UNIVERSITÁRIO SÃO CAMILO ES
hcmachadome@hotmail.com

Resumo

Tema de grandes discussões entre os participantes do mercado financeiro, os instrumentos de aposentadoria de renda fixa e variável são apresentados neste estudo em uma abordagem teórica de suas aplicabilidades com destaque às suas diferenças, e a possibilidade dos instrumentos serem mais, ou menos rentáveis ao futuro aposentado. O resultado visa fornecer auxílio para a determinação em qual instrumento de aposentadoria terá melhor aplicação em relação ao objetivo do futuro aposentado. Conclui-se existir, no Brasil, instrumentos de grandes rentabilidades para a pessoa física que pensa em investir no seu futuro com estratégia financeira. A pesquisa exploratória apresentada mostra que a aplicação feita nas ações da Petrobrás na bolsa de valores de São Paulo (BOVESPA) em renda variável tem uma rentabilidade maior que 200% do capital investido ao longo de dez anos, muito maior que a aplicação feita nos instrumentos mais comuns utilizados pela população brasileira para a aposentadoria que são os de previdência social e previdência privada ou complementar todos de renda fixa, conforme apresentado no presente artigo.

Abstract

The theme of big discussions between financial market participants, the instruments of retirement of fixed and variable annuities are presented in this study in a theoretical approach of their applicabilidades with highlight their differences, and the possibility of instruments were more or less profitable to future retired. The outcome aims to provide aid for determining which retirement instrument will better enforcement in relation to the goal of future retired. It exists, in Brazil, instruments of great ROI for physical person that believes in investing in its future with financial strategy. The exploratory search provided shows that the application made in actions of Petrobrás in São Paulo Stock Exchange (BOVESPA) in rent variable has a return greater than 200% of the capital invested over ten years, much larger than the application made in the most common instruments used by the Brazilian population for retirement that is the welfare and welfare private or complement all fixed income, as presented in this article.

Palavras-chave : Mercado de Capitais, Estratégias Financeiras e Aposentadoria.

1. Introdução

No Brasil, segundo dados do IBGE¹, na década de 1990, cerca de 8,47% da população brasileira era de idosos, havendo a expectativa de alcançar 9,2% em 2010. O aumento do número de idosos também tem sido acompanhado por um acréscimo significativo nos anos de vida da população brasileira. A esperança de vida, que era em torno de 33,7 anos em 1950/1955, passou para 50,99 em 1990, chegou até 66,25 em 1995 e deverá alcançar 77,08 em 2020/2025. Em 2008 a pirâmide etária vem se modificando rapidamente, percebe-se que a população vem envelhecendo em maior quantidade, o número de adultos é alto, e o número de crianças vem caindo bastante. Hoje ainda pode-se contar com a previdência social por que o número de pessoas com idade para trabalhar supera bastante o número de idosos, mas do jeito que a pirâmide vem caindo, em poucas décadas haverá muitos idosos, poucas pessoas contribuindo para a previdência social e o sistema não terá suporte suficiente para conceder os benefícios. Percebe-se então que o aposentado poderá contar somente com a própria sorte.

A humanidade sempre arrumou um meio de agregar valores a objetos, as terras foram motivo de discórdias por muitos anos, até a formação dos países, muitas pessoas acumulavam ouro como um meio de riqueza, poupava dentro de suas próprias residências, para futuras necessidades. Mais tarde as pessoas construam ou compravam imóveis com objetivo de receber alugueis como forma de investimento. Maslow (1970, p.5-6) afirmou em sua teoria que no topo das necessidades do homem, está a auto-realização, essa tendência se expressa por meio de impulso que a pessoa tem para torna-se sempre mais do que é e de vir a ser tudo que pode ser. Os homens se diferenciam dos outros animais por sua capacidade de trabalhar e ser remunerado através de seus planejamentos, o ser humano gasta um terço de sua vida trabalhando com um único propósito, enriquecer.

Maslow (1970, p.255) afirmou ainda em sua teoria da hierarquia de necessidade humana que a segunda necessidade do homem é a segurança, pois o homem reflete a preocupação com a segurança em evitar prejuízos. Hoje existem investimentos que pode dar um pouco mais de segurança para quem quer ter uma aposentadoria tranqüila. No Brasil o mercado de capitais dispõe-se de alguns principais tipos de investimentos, a caderneta de poupança, os fundos de investimento, o certificado de depósito bancário, o recibo de depósito bancário, títulos públicos, compra de moeda estrangeira, sistema imobiliário e mercado de ações.

Dada a relevância do tema abordado neste trabalho, o presente artigo tem como propósito responder o seguinte problema de pesquisa: **O mercado de capitais oferece recursos para o desenvolvimento de plano de aposentadoria pessoal?**

Contudo, para que o problema de pesquisa seja respondido, faz-se necessário definir os caminhos aos quais a pesquisa deverá trilhar para o alcance dos seus propósitos, desta forma, este artigo tem como objetivo geral **verificar de que forma o mercado de capitais contribui para a criação de um plano de aposentadoria pessoal**. Definidos os nortes a serem percorrido, o capítulo a seguir fará uma abordagem conceitual do tema proposto para alcance do objetivo descrito.

¹ IBGE, **Perfil do idoso responsável pelos domicílios no Brasil 2002**.

2. Revisão de Literatura

A partir deste tópico, o presente artigo fará uma revisão teórica acerca dos temas Mercado Financeiro, Mercado de Capitais e Instrumentos de Aposentadoria como pré-requisito para abordar o estado da arte do tema proposto.

2.1. Mercado Financeiro

O Sistema Financeiro Nacional (SFN) é constituído por um conjunto de instituições financeiras públicas e privadas que atuam por meio de diversos instrumentos financeiros e têm como finalidade intermediar na captação de recursos, distribuição e transferência de valores entre os agentes econômicos, em condições satisfatória para o mercado financeiro que é regulado e fiscalizado pelo Banco Central do Brasil (BCB ou BACEN) e Comissão de Valores Mobiliários (CVM), que são subordinados do ao Conselho Monetário Nacional (CMN). (HOJI, 2004, p.38)

Segundo Pinheiro (2005, p.81-82) na década de 60, o mercado financeiro era o ponto de encontro entre ofertadores e tomadores, ou seja, existia um espaço físico, para realizar essas operações, mas com o avanço da tecnologia esse espaço perdeu sua importância. O contato entre os agentes foi ficando diversificado, através telefone, fax, correio, internet e etc. Deste modo, o mercado financeiro pode ser considerado como um elemento dinâmico no processo econômico, uma vez que permite os avanços tecnológicos.

O mercado financeiro é uma conceituação bastante abrangente do sistema financeiro, sendo assim um conjunto de instituições financeiras que se dedicam, de alguma forma, ao trabalho de proporcionar aos poupadores e investidores condições que satisfaçam a manutenção de um fluxo de recursos. No mercado financeiro são processadas transações, permitindo um agente econômico qualquer (indivíduo ou empresa), que possui disponibilidade de poupança (denominado agente superavitário), a contatar com outro que não possui essa disponibilidade (denominado agente deficitário). (FORTUNA, 2008, p.16)

Entretanto Hoji (2004, p.44) descreve que o mercado financeiro ocorre na intermediação entre os que possuem poupança e os que dela necessitam, ou seja, são relações entre: indivíduos, empresas e governos que tem disponibilidade de capital que investem em forma de poupanças nas instituições e os indivíduos, empresas e governos que necessitam de capital e fazem empréstimos e financiamentos com essas instituições. Desta forma as instituições que fazem essa intermediação entre operações captam dos investidores (superavitários) e repassam aos tomadores (deficitários), cobrando uma taxa de intermediação.

Segundo Andrezo (2006, p.4), os agentes superavitários são denominados poupadores, que possui um excesso de fundos e que desejam aplicar suas poupanças para maximizar seus lucros, investindo em títulos para receber ganho ao final de determinado período de tempo. Os agentes deficitários são denominados tomadores, pois não dispõem de excedentes de renda e buscam o mercado financeiro para obter créditos para complementar suas necessidades, o seu consumo é maior ou igual a sua renda, essas ofertas de recursos dos superavitários irão financiar os créditos dado aos deficitários. Percebe-se então que o mercado financeiro faz uma transferência de poupanças de agentes superavitários para os agentes deficitários através de um mecanismo ou ambiente capaz de produzir um intercâmbio de ativos financeiros e a determinação dos seus preços.

A emissão e a negociação das obrigações ocorrem no denominado mercado primário, que de acordo com Andrezo (2006, p.7) é um mercado no qual nova emissão de títulos financeiros são oferecidas ao público, é onde os deficitários entram em contato com os superavitários emitindo seus títulos para serem capitalizados ou financiados, classificados assim como a primeira negociação. O autor ainda descreve que após ter ocorrido a primeira venda desses ativos eles passam a ser negociados no mercado secundário que é quando a unidade econômica não tem mais interesse em mantê-los, ou seja, a comercialização de títulos já emitidos entre investidores ocorre nesse mercado secundário.

Bodie (2000, p.33-34) afirma que o mercado financeiro se evoluiu através das suas estruturas desenvolvidas para satisfazer as necessidades dos agentes específicos e que esse mercado pode se diferenciar em quatro tipos de mercados: mercados de busca direta, mercados de corretagem, mercados de negociantes e mercado de leilão. Onde os mercados de busca direta são os menos organizados e são caracterizados como mercado de bens de preço baixo e sem padrão, exemplo galerias. Os mercados de corretagem são onde a comercialização de um bem é ativa, consideravelmente rentável pelos corretores, exemplo mercado de imóveis que ocorre como mercado primário. Os mercados de negociadores ou distribuidores se especializam em vários ativos, compram por um preço e vende por outro maior com a intenção de lucrar, ou seja, compram e vendem por sua própria conta como uma fonte atrativa de renda como mercado secundário. Os mercados de leilão são os mais integrados, onde todos os agentes convergem em um local para comprar e vender ativos, nesses não é preciso procurar entre os negociadores para achar o melhor preço por um bem, exemplo as bolsas de valores.

Pinheiro (2005, p.84-85) ainda descreve mais dois tipos de mercado, os mercados de prestações de serviços (brokers) e os mercados de mediadores (dealers): os mercados de prestações de serviços têm como fundamento o conhecimento do preço de compra e de venda e o seu custo menor de busca, em troca de comissão, os prestadores de serviços negociam preços aceitáveis para específicas operações de seus clientes. Os mercados de mediadores são os que compram e vendem ativos financeiros por conta própria aos preços publicados a cada momento no mercado, é na diferença dos preços dos ativos que os mediadores se beneficiam, e assumem todo risco alheio em suas carteiras.

É possível encontrar diferentes classificações para o mercado financeiro, levando-se em conta, principalmente, os prazos das operações, segundo Gitman (2004, p.19) “os dois mercados financeiros básicos são o mercado monetário e o mercado de capitais”. Entretanto Assaf Neto (2003, p.71) afirmou que além desses dois mercados, o mercado financeiro é subdividido em mais dois grandes segmentos de intermediação financeira, que são o mercado de crédito e o mercado cambial.

No mercado monetário são realizadas as operações de curto e curtíssimo prazo e são negociados, principalmente, os papéis emitidos pelo Banco Central, os emitidos pelo Tesouro Nacional e diversos títulos emitidos pelos Estados e Municípios, permitindo o controle da liquidez monetária da economia. No mercado de capitais são realizadas as operações de longo e indeterminado prazos, é considerado uma grande fonte de recursos para investimentos da economia, apresentando forte ligação entre agentes superavitários e os investidores de recursos de longo prazo. (GITMAN, 2004, p.19)

No mercado de crédito são realizadas as operações de curto e médio prazo, é constituído pelos bancos comerciais/múltiplos, supri as necessidades de recursos dos agentes econômicos, através de empréstimos e financiamentos para as pessoas físicas e jurídicas. No mercado cambial são realizadas as operações com prazos indeterminado, englobando todos os agentes

econômicos nas realizações de operações com o exterior, investidores, importadores, exportadores e instituições financeiras, na compra e venda de moedas estrangeiras. (ASSAF NETO, 2003, p.71)

Segundo Pinheiro (2005, p.82-83), “com relação às características que todo mercado financeiro deve ter, podemos agrupá-las da seguinte forma: do tipo institucional e relacionadas à oferta e a demanda.” As de tipos institucionais são as *Transparência e Liberdade*: a transparência é a que possibilita a obtenção de informações do mercado de forma fácil, barata e rápida e a liberdade é a inexistência de limitações de entrada e saída de compradores e vendedores e toda a liberdade no que diz respeito à negociação de prazos, quantidade e formação de preços.

As características relacionadas à oferta e demanda são a profundidade, amplitude e flexibilidade: a profundidade é quando as curvas de oferta e demanda, ou seja, de compra e venda está acima ou abaixo do preço de equilíbrio. Seu objetivo é eliminar as fortes oscilações que o preço dos ativos pode ter, quando há um desequilíbrio entre as ordens de compra e venda dos ativos pode ocasionar grandes flutuações do seu preço. Um mercado profundo é aquele onde existem ordens suficientes para exercer um efeito compensatório, quando se produz esse desequilíbrio, é que o agente participante reconhece com rapidez que tem que aproveitar as oportunidades que o mercado oferece. A amplitude é quando existe elasticidade nas curvas de compra e venda no mercado, quanto maior for o número de investidores mais amplo será o mercado e maiores são as estabilidades dos preços dos ativos. A flexibilidade é quando aparecem rapidamente novas ordens de compra e venda diante de qualquer variação no preço do ativo através de canais de informações sobre as cotações dos ativos. (PINHEIRO, 2005, p.82-83)

2.2. Mercado de Capitais

Segundo Pinheiro (2006, p.135), o mercado de capitais surgiu quando o mercado de crédito passou a não atender as necessidades da atividade produtiva, nas condições de prazos, custos e exigibilidades, com tudo sua finalidade é financiar as atividades produtivas e o capital de giro das empresas, por meio de recursos de médio e longo prazo. Nesse mercado essas operações são em geral efetuadas diretamente entre os agentes superavitários e os deficitários, as instituições não captam nem emprestam recursos em nome próprio, atua somente como auxiliadoras na negociação e cobra uma comissão pela facilitação na negociação. O mercado de capitais é um conjunto de instituições financeiras e agentes econômicos (compradores e vendedores), envolvidos em operações de prazo médio, longo ou indeterminado, onde esses agentes negociam títulos e valores mobiliários, nas bolsas de valores e mercados de balcão. (ANDREZO, 2006, p.1-3)

Segundo Gitman (2004, p.21), “a espinha dorsal desse mercado é formada pelas varias bolsas de valores que oferecem um local para a realização de negócios com debêntures (obrigações) e ações”. Entretanto esses instrumentos são negociados tanto no mercado primário como no mercado secundário. No primário, as empresas com necessidade de suprir capital para seu caixa, emitem as ações e os títulos de crédito e adquirem recursos novos, esses ativos automaticamente são transacionados no mercado secundário. (HOJI, 2004, p.46)

Mercado de balcão são todas as distribuições, compra e venda de ações realizadas fora da bolsa de valores. É onde são fechadas operações de compra e venda de títulos, valores

mobiliários, commodities e contratos de liquidação futura, diretamente entre as partes ou com a intermediação de instituições financeiras e sociedades constituídas, mas tudo fora das bolsas. Nesse tipo de operação somente os participantes conhecem os termos do contrato, que podem ser completamente adequados às necessidades específicas de cada parte. É uma rede de distribuidores livremente organizadas, conectada por um sistema de cotação por computadores. (BODIE, 2000, p.82)

Uma empresa tem seu capital social dividido em pequenas parcelas chamadas ações, que seria uma unidade de títulos emitidos por sociedades anônimas. As ações representam a menor fração do capital social de uma empresa, ou seja, é o resultado da divisão do capital social em partes iguais, sendo o capital social o investimento dos donos na empresa, ou seja, o patrimônio da empresa, esse dinheiro compra máquinas, paga funcionários etc. Como a negociação é diária, o preço das ações flutua, se há muitos compradores, o preço tende a subir, do contrário, ou seja, quando há muitos investidores vendendo essas ações, o preço cai, é a lei da oferta e da procura, essas ações são negociadas em bolsas de valores. E debêntures ou obrigações são valores mobiliários emitidos pelas sociedades anônimas, representativas de empréstimos contraídos pelas mesmas, ou seja, são título de crédito representativo de empréstimo que uma companhia faz junto a terceiros e que assegura a seus detentores direito contra a emissora. (PINHEIRO, 2006, p.142)

Segundo Assaf Neto (2003, p.70), a bolsa de valores é o mercado organizado onde se negociam ações de empresas de capital aberto (públicas ou privadas) e outros instrumentos financeiros como opções e debêntures (obrigações), são entidades físicas, constituídas na forma de associações civis sem fins lucrativos, com responsabilidade e funções de interesse público e ainda tem como razão principal proporcionar liquidez aos títulos e valores imobiliários, preservar elevados padrões éticos de negociação, divulgar com rapidez, amplitude e detalhes as operações executadas. O autor ainda afirma que a principal bolsa de valores do Brasil é a Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa), que torna disponíveis três mercados: mercado à vista, mercado a termo e mercado de opções.

O mercado à vista é a compra ou venda de uma determinada quantidade de ações, a um preço estabelecido em pregão, para uma liquidação imediata. Assim, quando da realização de um negócio, ao comprador cabe pagar o valor financeiro envolvido na operação, chamada de liquidação financeira, ou seja, o crédito em reais ao vendedor, feita até três dias úteis após a operação, e ao vendedor a entregar os títulos da transação, chamada de liquidação física, a entrega dos títulos adquiridos ao seu comprador, é feito dois dias úteis após a operação, prazos estabelecidos pela BOVESPA. (FORTUNA, 2008, p.589-590)

Pinheiro (2006, p.330) afirma que “o mercado a termo é a compra ou venda de uma determinada quantidade de ações, a um preço fixado, para liquidação em prazo determinado, a contar da data da operação em pregão, resultando em um contrato entre as partes”. A realização de um negócio a termo é semelhante à de um negócio a vista, necessitando da intermediação de uma Sociedade Corretora, que executará a operação, em pregão, por um de seus representantes. É possível o acompanhamento das operações do mercado a termo, durante todo o pregão, pela rede de terminais da Bovepa.

Segundo Bodie (2000, p.457-458), mercado de opções é o mercado onde se negociam opções, que são instrumentos financeiros utilizados no mercado financeiro. Uma opção confere, ao titular, o direito (e não obrigação) de comprar ou de vender um determinado ativo (ação, título ou bem qualquer) por um valor determinado. As opções são instrumentos

financeiros derivativos. Isto significa que o valor de uma opção e suas características de negociação estão ligadas a um ativo adjacente. O ativo ao qual a opção está sendo negociada pode ser uma ação, um índice, um contrato futuro, etc. O fator principal aqui é que o titular (comprador-proprietário) da opção tem um direito, e não uma obrigação. Se o titular de uma opção não exerce este direito antes do fim do período de tempo pré-determinado, a opção e a oportunidade (direito) de exercê-la deixam de existir.

Uma opção de um ativo adjacente será o direito de comprar o ativo (opção de compra) ou o direito de vender o ativo (opção de venda) a um determinado preço e dentro de um determinado período de tempo no futuro. Para a compra de uma opção o investidor paga um prêmio ao vendedor e, no caso de não ser interessante exercer seu direito de compra ou venda, ele perde o valor pago pelo prêmio. O mercado de opções tem uma grande vantagem que é a proteção (hedging) contra o risco, uma vez que o indivíduo investe em determinado lote de ações no mercado a vista, como proteção de desvalorização, pode-se adquirir uma opção de venda desses mesmos papéis. (ASSAF NETO, 2003, p.70-71)

O lançador (vendedor) de uma opção, é obrigado a preencher os requerimentos da opção se a opção for exercida. No caso de uma opção de compra de uma ação, o lançador (vendedor) vendeu o direito de comprar aquela ação por um preço específico. O lançador da opção de compra é portanto obrigado a vender a ação ao titular da opção de compra (comprador) se a opção for exercida, e pelo preço pré-determinado. No caso de uma opção de venda de uma ação, o lançador vendeu o direito de vender aquela ação. O lançador da opção de venda da ação é portanto obrigado a comprar a ação do titular da opção de venda (comprador) se a opção for exercida, e pelo preço pré-determinado, que é conhecido como o preço de exercício. Quando uma opção de compra é exercida, o proprietário (comprador) paga pela ação o preço de exercício. Quando uma opção de venda é exercida, o proprietário (comprador) recebe pelas ações o preço de exercício. (PINHEIRO, 2006, p.340)

2.3. Instrumentos de Aposentadoria

Um dos maiores desafios da atual geração economicamente ativa é se preparar para a chegada da aposentadoria. A aposentadoria segundo Lopes (1975, p.244) “é o processo mediante o qual o empregado que se incapacitou definitivamente para o trabalho ou atingiu o limite de permanência no emprego, ingressa, compulsória ou voluntariamente, no regime de inatividade remunerada, fazendo jus a um provento que é calculado de acordo com o tempo e o valor de suas contribuições para o fundo de previdência”. Os principais instrumentos de aposentadoria no Brasil são os de previdência social e previdência privada ou complementar.

Segundo o Ministério de Previdência Social (MPS)², previdência social é um seguro social, mediante a contribuição do trabalhador, com a finalidade de prover um futuro melhor ao se aposentar seja por idade, invalidez e tempo de contribuição. No Brasil os trabalhadores do sexo masculino têm direito ao benefício de aposentadoria com 65 anos e os do sexo feminino com 60 anos de idade, por invalidez, quando o trabalhador está incapacitado de exercer atividades, seja insuscetível de tratamento e reabilitação, por tempo de contribuição, aos que têm mais de trinta e cinco anos de trabalho, se do sexo masculino e trinta anos de trabalho, se do sexo feminino.

² www.previdencia.gov.br/pg_secundarias/previdencia_social.asp

Segundo a Secretaria de Previdência Complementar (SPC)³ a previdência privada ou complementar é uma forma de aplicação financeira, cujo principal objetivo é garantir uma renda no período em que o indivíduo beneficiário deseja parar de trabalhar, por algum motivo especial, ou simplesmente deseja se aposentar. No primeiro momento, era vista como uma forma de poupança extra, além da previdência social, mas como os benefícios do governo tende a ficar cada vez menor, muitos adquirem o plano como forma de garantir uma renda razoável ao fim da sua carreira profissional. É uma renda extra, um complemento ao benefício pago pela previdência social, ou seja, é uma forma de seguro contratado para garantir uma renda futura ao comprador ou seu beneficiário.

Existem três tipos de produtos de previdência privada no mercado brasileiro são o PGBL (Plano Gerador de Benefício Livre), o VGBL (Vida Gerador de Benefício Livre) e o Tradicional de Previdência, mas só o PGBL e o VGBL que estão disponíveis, o Plano Tradicional de Previdência, atualmente não é mais comercializado. O PGBL é dedutível em até 12% da base tributável do IR. Corresponde por cerca de 15% do volume total investido do setor de pessoas que fazem a declaração completa de Imposto de Renda. O VGBL não é dedutível do Imposto de Renda. É o plano preferido dos brasileiros, representando cerca de 67% do montante total investido por pessoas que fazem a declaração simplificada de IR, profissionais liberais e pessoas que já contribuem com 12%.

Para a FENAPREVI (Federação Nacional de Previdência Privada e Vida)⁴, “a legislação não exige depósitos periódicos no caso dos PGBLs, tipo contribuições mensais. Os depósitos podem ser feitos à medida que haja recursos disponíveis, dentro do que for contratado com o administrador. O participante deve verificar se tem renda para garantir o fluxo de pagamentos acertado no contrato e VGBL dá ao cliente o direito de resgatar em vida, após o período de carência, uma parte ou a totalidade do montante aplicado, acrescido do rendimento durante esse período.

A FENAPREVI informa que “o VGBL é bastante parecido com o PGBL. Isso porque o investidor também tem seus recursos aplicados em um FIF (Fundos de Investimentos Financeiros) exclusivo, sendo cobrada taxa de carregamento, e ainda pode optar pelo perfil do fundo em que aportarão suas reservas. É tão transparente quanto o PGBL, tendo suas cotas publicadas diariamente na imprensa, permitindo, assim, o acompanhamento da evolução do investimento. O VGBL não tem garantia de remuneração mínima, sendo o benefício baseado na rentabilidade da carteira de investimento do FIF. A transferência (portabilidade) dos recursos de uma seguradora para outra é permitida, devendo apenas ser respeitado o período de carência, que ainda não foi regulamentado pela Susep (Superintendência de Seguros Privados)”.

Conforme exposto, o PGBL e o VGBL são produtos com características bastante semelhantes. A grande diferença está no tratamento fiscal. No PGBL, o investidor conta com o incentivo fiscal concedido aos planos de previdência, que permite ao poupador deduzir de sua base de cálculo do Imposto de Renda contribuições feitos a estes planos, até o limite de 12% de sua renda bruta anual. Já o VGBL não conta com esse incentivo, mas, em compensação, o investidor não é tributado com base na tabela progressiva no momento do resgate ou do recebimento do benefício, como ocorre no PGBL. Sua tributação acontece apenas em relação ao ganho de capital, ou seja, o lucro.

³ www.previdencia.gov.br/pg_secundarias/previdencia_complementar.asp

⁴ www.fenaprev.org.br

Com a pesquisa teórica realizada neste capítulo, tomando com base as explicações de diversos autores a respeito de mercado financeiro, mercado de capitais e instrumentos de aposentadoria é possível perceber a interferência desses fatores em oferecer recursos de investimentos para o desenvolvimento de um plano de aposentadoria pessoal, permitindo assim, que no capítulo que segue, tal interferência seja analisada na prática por meio de uma pesquisa exploratória.

3. Metodologia do Trabalho

Num primeiro momento, o presente artigo concentrou-se na pesquisa bibliográfica como pré-requisito para a sustentação teórica do tema proposto. Segundo Lakatos (1992, p.43) “toda pesquisa implica o levantamento de dados de variadas fontes, quaisquer que sejam os métodos ou técnicas empregadas”. Deste modo optou-se pela construção de uma pesquisa exploratória, que fosse capaz de captar a aplicabilidade dos temas propostos, pois, de acordo com Gil (2006, p.52) este tipo de pesquisa “tem como objetivo proporcionar maior familiaridade com o problema, com vistas a torná-lo mais explícito ou a constituir hipóteses”, permitindo assim o aprimoramento das idéias e possibilitando a consideração de diferentes aspectos relativos ao evento estudado.

A pesquisa exploratória analisou os instrumentos mais comuns utilizados pela população brasileira para a aposentadoria, tais com: taxa de câmbio do dólar comercial, caderneta de poupança, o certificado de depósito bancário (CDB) e as ações da Petrobrás cotadas na Bolsa de valores de São Paulo (BOVESPA). Considerando que o indivíduo optava investir 50% do salário mínimo todo mês no período de janeiro de 1999 à outubro de 2009. Contudo os dados históricos dos instrumentos mais comuns de aposentadoria foram coletados no Ipeadata⁵ e Advfn⁶ sites da internet Explorer. Para o uso das contas analisadas utilizaram-se a ferramenta Microsoft Office Excel com dados históricos desses instrumentos.

4. Análise dos Resultados

A análise dos resultados tem como objetivo observar os retornos proporcionados pelos instrumentos de aposentadoria adotados e comparar esses resultados de modo a verificar a aplicação mais rentável para o investidor.

A tabela1, a seguir representada, simula o rendimento de um investimento mensal realizado em dez anos com 50% do salário mínimo, nos instrumentos de aposentadoria comumente mais utilizados pela população brasileira. Conceituado no anexo1 na página 12 do presente artigo.

Período	Capital Investido	Dólar Comercial	Poupança	CDB	Ações da Petrobrás
1999	804,00	752,78	839,91	878,39	14347,20
2000	1687,50	1584,41	1820,02	1972,00	21813,60
2001	2724,00	2347,56	3035,95	3419,78	29499,60
2002	3894,00	3042,40	4514,83	5264,81	38576,40
2003	5274,00	3829,82	6448,52	7774,43	47799,60
2004	6794,00	4731,13	8531,22	10442,50	53875,20
2005	8514,00	5970,90	11084,13	13953,67	58706,40

⁵ www.ipeadata.gov.br

⁶ www.advfn.com.br

2006	10539,00	7584,28	14077,20	17883,97	62146,80
2007	12774,00	9595,28	17458,44	22046,46	66026,40
2008	15229,00	11949,48	21326,24	27232,74	67893,00
2009	17529,00	13924,80	24948,42	31758,26	70747,80
Rendimento		-3604,20	7419,42	14229,26	53218,80

Tabela1: Rendimento em reais dos instrumentos de aposentadoria.

Fonte: Os autores.

Os resultados obtidos na pesquisa exploratória até o presente momento apresentaram as seguintes considerações: que o investimento feito no câmbio do dólar se convertido em reais na última data da pesquisa (01/10/2009) o investidor teria um prejuízo de 20,6% do capital investido, na caderneta de poupança um lucro de 44,82%, no CDB um lucro de 81,17% e nas ações da Petrobrás um lucro de 203,6% do capital investido.

A grafico1, abaixo apresenta os resultados individuais de cada um dos instrumentos comumente utilizados para a aposentadoria.

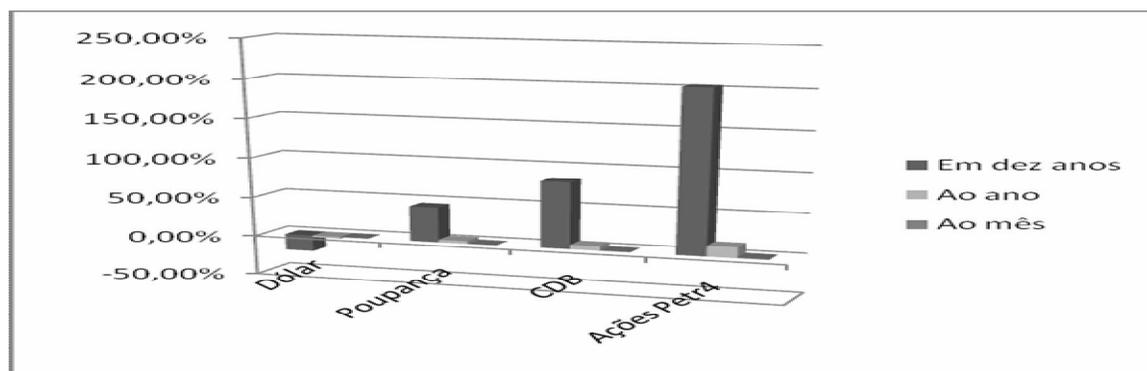


Grafico1: Resultados dos instrumentos de aposentadoria.

Fonte: Os autores.

Como observado cada instrumento de aposentadoria apresenta resultados bem distintos e isto pode ser explicado pelo comportamento do valor das ações da Petrobrás no período analisado, isto é, dentro do período analisado, as ações petr4 em 1999 custavam R\$ 2,43, em janeiro de 2008 chegou ao pico mais alto de todo histórico da empresa com um valor de R\$ 86,99. Em abril de 2008 aconteceu o desdobramento (SPLIT) que ocorre quando a empresa aumenta a quantidade de ações em circulação, sem alterar o capital social da empresa, reduzindo o valor unitário para aumentar a liquidez da ação no mercado, com isso o investidor dobrou o número de ações e obteve um rendimento superior aos outros instrumentos de aposentadoria.

5. Conclusões

Os objetivos principais do presente estudo foram apresentar importantes tipos de instrumentos de aposentadoria utilizados pela população brasileira, bem como as características do sistema financeiro brasileiro e do mercado de capitais e o seu relacionamento com o desenvolvimento econômico do país. Buscaram-se evidências e a verificação da possibilidade do mercado de capitais em contribuir para a criação de um plano de aposentadoria no Brasil.

Os primeiros capítulos compreendem uma base teórica fundamental para o entendimento dos instrumentos de aposentadoria, auxiliando na busca das definições e comparações que puderam ser efetuadas na análise desses instrumentos. Foi possível efetuar uma análise dos

instrumentos de aposentadoria mais comuns entre os brasileiros. Em todos os casos conclui-se que as ações da Petrobrás cotadas na bolsa de valores de São Paulo (BOVESPA) tiveram um rendimento maior se comparado aos outros instrumentos.

Apesar das particularidades dos outros instrumentos de aposentadoria, as ações da Petrobrás mostram-se adequadas para utilização no mercado brasileiro, como um ótimo investimento de renda variável para a aposentadoria, demonstrando um potencial de maximização de retorno significativo se utilizado de maneira correta e eficaz.

Por fim, o presente estudo explanou todo o conceito planejado, indicou as diferenças das análises e demonstrou que é viável a utilização de instrumentos de aposentadorias como estratégia financeira de acordo com o objetivo de longo prazo do investidor.

6. Referências

ADVFN, **Cotações grátis de ações da bolsa de valores da Bovespa, BM&f e mundo**. Disponível em: < www.advfn.com.br > acesso em: 10-10-2009.

ANDREZO, Andrea Fernandes. **Mercado financeiro: Aspectos históricos e conceituais**. 2. ed. rev. ampl. São Paulo: Thomson Learning, 2006, p.1-12.

ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças corporativas e valor**. 1. ed. São Paulo: Atlas, 2003, p.70-71.

BODIE, Zvi; KANE, Alex; MARCUS, Alan J. **Fundamentos de investimentos**. 3ª. ed. Bookman. Porto Alegre, 2000, p.32-34, 82-83, 457-478.

FENAPREVI (Federação Nacional de Previdência Privada e Vida) Disponível em:< www.fenaprevi.ogr.br > acesso em: 05-10-2009.

FORTUNA, Eduardo. **Mercado financeiro: Produtos e serviços**. 17. ed. rev. e atual. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2008, p.16-18, 589-593.

GIL, Antonio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4. ed. 8. São Paulo: Atlas, 2006, p.52-53.

GITMAN, Lawrence Jeffrey. **Princípios da administração financeira**. 10. ed. São Paulo: Pearson Addison Wesley, 2004, p.18-23.

HOJI, Masakazu. **Administração Financeira: Uma abordagem prática: matemática financeira, aplicada, estratégias financeira, análise, planejamento e controle financeiro**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2004, p.38-46.

IBGE, **Perfil dos idosos responsáveis pelos domicílios no Brasil 2002**. Disponível em: < www.ibge.gov.br/home/presidencia/noticias/25072002pidoso.shtm > acesso em: 25-08-2009.

IPEADATA, **Presidência da República, secretaria de assuntos estratégicos**. Disponível em: < www.ipeadata.gov.br > acesso em: 10-10-2009.

LAKATOS, Eva Maria. **Metodologia do trabalho científico: procedimentos básicos, pesquisa bibliográfica, projeto e relatório, publicações e trabalhos científicos**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 1992, p. 43-44.

LOPES, Tomás de Vilanova Monteiro. **Problemas de pessoal da empresa moderna**. 5. ed. Rio de Janeiro: Fundação Getulio Vargas, 1975, p.244-245.

MASLOW, Abraham Harold. **Diário de negócios de Maslow**. 1. ed. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2003, p.1-7 e 255-259.

MINISTÉRIO DA PREVIDÊNCIA SOCIAL Disponível em: <
www.previdencia.gov.br/pg_secundarias/previdencia_social.asp> acesso em: 05-10-2009.

PINHEIRO, Juliano Lima. **Mercado de capitais: Fundamentos e técnicas**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2005, p.81-86, 135-142, 330-332

SECRETARIA DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR Disponível em: <
www.previdencia.gov.br/pg_secundarias/previdencia_complementar.asp> acesso em: 05-10-2009.

Período	Idade	Salário mínimo	Investimento de capital/mês	Taxa de câmbio - R\$/US\$	Investimento no dólar comercial	Poupança (%)	Investimento na Poupança	Investimento de juros: no CDB	Ações da petrobrás	Investimento nas ações da petrobrás	
2000.11	151		75,50	1,9588	38,54	0,62	1733,77	1,2076	1873,87	9,26	8
2000.12	151		75,50	1,9546	38,63	0,60	1820,02	1,1734	1972,00	8,52	9
2001.01	151		75,50	1,9703	38,32	0,64	1906,44	1,2236	2070,64	8,29	9
2001.02	151		75,50	2,0444	36,93	0,54	1994,09	0,9871	2171,47	9,66	8
2001.03	151		75,50	2,1608	34,94	0,67	2080,30	1,2812	2268,41	10,09	7
2001.04	180		90,00	2,1839	41,21	0,66	2169,81	1,277	2372,97	8,99	11
2001.05	180		90,00	2,3392	38,15	0,68	2274,03	1,3792	2493,27	10,16	8
2001.06	180		90,00	2,3041	39,06	0,65	2379,57	1,2987	2617,66	11,5	8
2001.07	180		90,00	2,4305	37,03	0,75	2484,96	1,4118	2741,65	10,47	9
2001.08	180		90,00	2,5509	35,28	0,85	2593,48	1,6455	2877,49	10,43	8
2001.09	180		90,00	2,6705	33,70	0,66	2705,40	1,3445	3014,84	10,63	9
2001.10	180		90,00	2,7063	33,26	0,79	2813,35	1,5663	3145,37	9,6	9
2001.11	180		90,00	2,5279	35,60	0,69	2925,65	1,3743	3284,64	10,05	9
2001.12	180		90,00	2,3196	38,80	0,70	3035,85	1,2486	3419,78	9,45	10
2002.01	180		90,00	2,3824	37,23	0,73	3147,08	1,4042	3552,51	9,95	26
2002.02	180		90,00	2,2064	37,43	0,67	3261,68	1,4042	3682,09	9,35	25
2002.03	180		90,00	2,3474	39,74	0,67	3377,41	1,1493	3812,49	9,35	22
2002.04	180		90,00	2,3228	38,76	0,68	3491,26	1,2572	3944,58	11,24	18
2002.05	180		90,00	2,3232	39,34	0,78	3603,85	1,3662	4078,68	11,81	14
2002.06	180		90,00	2,5217	38,88	0,81	3715,24	1,2294	4214,85	10,68	18
2002.07	180		90,00	2,8436	35,12	0,66	3825,54	1,6333	4353,87	10,72	13
2002.08	180		90,00	2,7884	38,02	0,69	3934,54	1,6333	4494,87	10,72	13
2002.09	180		90,00	2,4777	35,17	0,60	4042,33	1,5959	4638,38	9,36	18
2002.10	180		90,00	2,9215	33,19	0,75	4149,54	1,3915	4783,98	8,24	13
2002.11	180		90,00	2,8822	34,88	0,73	4256,53	1,3739	4931,40	8,58	13
2002.12	180		90,00	2,8243	35,34	0,78	4362,54	1,5795	5080,97	7,87	12
2003.01	180		90,00	2,9352	37,53	0,60	4467,39	1,3805	5232,48	8,74	11
2003.02	180		90,00	2,8375	37,31	0,62	4571,84	1,4692	5385,81	8,88	12
2003.03	180		90,00	1,7877	38,37	0,93	4675,78	1,4226	5540,33	9,73	19
2003.04	180		90,00	2,5624	38,94	0,91	4779,88	1,472	5695,49	9,57	18
2003.05	180		90,00	2,3523	39,83	0,83	4883,77	1,5307	5852,34	8,32	16
2003.06	180		90,00	1,8288	41,54	0,92	4987,36	1,5896	6010,66	9,86	16
2003.07	180		90,00	2,9648	40,47	0,92	5090,64	1,6096	6170,37	10,3	16
2003.08	180		90,00	2,7712	42,58	0,86	5192,38	1,5916	6331,27	10,83	18
2003.09	180		90,00	2,8626	40,48	0,95	5292,72	1,5635	6493,35	10,64	19
2003.10	180		90,00	2,8423	40,46	0,81	5391,47	1,4483	6656,34	11,38	17
2003.11	180		90,00	2,9082	39,87	0,83	5487,85	1,3735	6820,39	12,46	8

2003.08	280	190,00	2,8652	88,88	0,82	16309,58	0,8844	20828,28	52,29	8
2003.09	280	190,00	2,8886	100,30	0,68	16885,96	0,7708	20988,83	15212	10
2003.10	280	190,00	2,5882	108,99	0,68	16888,88	0,7892	27334,28	58,88	8
2007.01	280	190,00	2,9829	106,87	0,66	16672,90	0,7684	27886,95	76,52	2
2007.02	280	190,00	1,2905	107,39	0,55	16758,84	0,9588	22086,48	78,96	3
2008.03	280	190,00	2,9698	107,29	0,68	16931,63	0,8366	22382,82	86,92	2
2008.02	280	190,00	2,8829	140,98	0,52	18098,82	0,9536	22882,28	82,82	8
2008.05	266	200,60	3,7283	148,68	0,62	18282,82	0,8664	22885,48	86,8	8
2008.06	266	200,60	3,6864	123,85	0,68	18625,98	0,8864	29625,88	76,88	8
2008.07	266	200,60	1,3826	122,86	0,38	18848,28	0,8988	29258,82	47,2	5
2008.08	266	200,60	1,2933	138,32	0,62	19288,38	0,9824	2882,88	14828	8
2008.09	266	200,60	2,8638	132,82	0,68	19986,47	1,1193	2888,12	18528	5
2008.08	266	200,60	2,8558	125,82	0,66	18929,98	1,1096	29288,28	24,82	6
2008.09	266	200,60	2,9299	108,82	0,62	20288,25	1,0984	26788,63	24,58	6
2008.10	266	200,60	2,6536	88,99	0,78	28637,22	1,3828	26242,60	25,86	6
2008.01	266	200,60	2,2823	88,94	0,68	28928,45	1,0184	26788,58	22338	10
2008.02	266	200,60	2,5962	88,82	0,62	28928,28	0,9832	20982,84	29,28	10
2009.03	266	200,60	2,8654	88,82	0,68	29888,45	1,0928	27888,88	28,28	9
2009.02	266	232,60	2,5386	97,39	0,38	29282,33	1,0094	28488,28	24,28	10
2009.05	306	252,60	2,2488	102,48	0,38	29392,53	0,8828	28888,95	28,82	8
2009.06	306	252,60	2,3796	106,84	0,88	29758,28	0,8928	29888,64	2284	8
2009.07	306	252,60	2,9822	162,89	0,38	29945,88	0,8828	22581,82	26,28	5
2009.08	306	252,60	2,9688	169,48	0,88	20484,38	0,4168	29888,28	32825	8
2009.09	306	252,60	2,8218	187,22	0,58	20888,38	0,2788	30889,23	30,88	5
2009.08	306	252,60	2,8856	188,58	0,52	20838,90	1,0082	30888,28	33,95	4
2009.09	306	252,60	2,2082	188,82	0,68	20888,38	0,7538	33885,84	31,25	8
2009.10	306	252,60	2,3299	184,74	0,68	24888,42	0,2478	33958,88	3388	6
2006.01	300	17888,88	2,2152	8078,82	0,73	24948,42	1,2287	34258,28	35,46	1932
2006.02	300	150,00	2,1347	70,27	0,57	11529,00	0,9599	14603,16	44,77	x36,6
2006.03	300	150,00	2,1716	13924,83	0,61	14768,28	1,1647	14888,74	43,47	70747,80
2006.04	350	175,00	2,0884	-17528,00	0,59	11985,84	0,8294	15216,80	41,7	-17529,00
2006.05	350	175,00	2,2997	-3684,28	0,69	12231,06	1,0998	15518,01	44,54	53218,88
2006.06	350	175,00	2,1635	83,88	0,69	12490,43	1,0235	15863,67	43,76	203,60%
2006.07	350	175,00	2,1754	76,10	0,68	12752,19	1,0176	16201,04	42,42	13,65%.a.a
2006.08	350	175,00	2,138	80,89	0,74	13013,40	1,0847	16540,90	44,1	4
2006.09	350	175,00	2,1734	81,85	0,65	13285,32	0,9058	16895,32	42,98	4
2006.10	350	175,00	2,1422	80,52	0,69	13547,06	0,9026	17223,36	40,05	4
2006.11	350	175,00	2,166	81,69	0,63	13815,32	0,8839	17553,82	42,5	4
2006.12	350	175,00	2,1372	80,79	0,65	14077,20	0,8254	17883,97	45,04	4
2007.01	350	175,00	2,1239	81,88	0,72	14344,11	0,9349	18206,59	50,5	4
2007.02	350	175,00	2,1174	82,40	0,57	14622,39	0,7376	18551,80	47,19	3
2007.03	350	175,00	2,0496	82,65	0,69	14881,10	0,9012	18863,64	42,15	4
2007.04	380	190,00	2,0331	85,38	0,63	15158,56	0,8013	19208,64	45,99	4
2007.05	380	190,00	1,9281	93,45	0,67	15443,73	0,8669	19552,56	45,8	5
2007.06	380	190,00	1,9254	98,54	0,60	15737,17	0,7839	19912,06	46,5	4
2007.07	380	190,00	1,8768	98,68	0,61	16020,94	0,8592	20258,15	51,8	3

