

1

O problema

1.1

Introdução

Possuir a segurança de uma aposentadoria decente é o sonho de praticamente todo trabalhador. Infelizmente, a conquista deste sonho no Brasil e no mundo tem sido a cada dia mais complicada. Segundo o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), somente 2% dos aposentados do Instituto Nacional do Seguro Social (INSS) consegue sobreviver com os rendimentos recebidos pelo órgão. Este quadro de incapacidade do INSS de suprir as necessidades dos cidadãos brasileiros impulsionou a indústria da previdência complementar no país. Atualmente, o mercado de previdência complementar no Brasil possui ao redor de R\$ 514 bilhões de reservas e 7,5 milhões de participantes, segundo informações da Superintendência de Seguros Privados (SUSEP, Ago/07) e Secretaria de Previdência Complementar (SPC, Mai/07).

Entretanto, as mudanças demográficas da população brasileira que tanto afetaram negativamente o INSS, também modificaram a previdência complementar. Segundo o IBGE, os avanços da medicina e a melhoria nas condições de vida dos brasileiros ampliaram a expectativa de vida da população em 17 anos, durante o período de 1940 até 1980 (de 45,5 para 62,6 anos). Em 2000, o indicador ficou em 70,4 anos e as projeções para 2050 giram ao redor de 81,3 anos. Outro fator demográfico relevante é o envelhecimento da população. Em 1980, a mediana da idade da população estava em 20,2 anos e a projeção para 2050 é de ficar ao redor de 40 anos (IBGE, 2004).

Diante das significativas alterações demográficas, existem duas novas tendências mundiais:

- 1) alteração da oferta da previdência complementar com o crescimento dos planos de previdência complementar de contribuição definida em detrimento dos planos de benefício definido;
- 2) diminuição das obrigações do estado com o corte dos benefícios previdenciários ou até privatização dos planos de previdência social (Bernartzi e Thaler, 2001).

Os planos previdenciários de contribuição definida representam uma significativa alteração em relação aos planos de benefício definido, planos estes amplamente ofertados anteriormente a esta tendência. No plano de benefício definido o conceito é a garantia do administrador (seguradora ou empresa patrocinadora) de uma rentabilidade na fase de acumulação da reserva e na percepção do benefício de aposentadoria pelo participante. No modelo da previdência de contribuição definida a garantia de rentabilidade na fase de acumulação da reserva é extinta e consequentemente o valor da aposentadoria do participante é diretamente vinculado com o desempenho dos investimentos feitos com sua reserva. Apesar de possuir inúmeros pontos positivos frente às novas características demográficas e culturais (ex.: capitalizado e portátil), o plano de previdência de contribuição definida acarreta maiores responsabilidades ao participante como a necessidade de disciplina financeira.

Devido ao reflexo direto no benefício de aposentadoria, a gestão das reservas dos planos de contribuição definida gerou outra tendência mundial: a transferência da decisão na alocação dos investimentos das seguradoras ou empresas instituidoras dos planos de previdência para os participantes (*Employee Benefit Research Institute*, 1997).

O cenário atual dos planos de previdência de contribuição definida induz a uma grande necessidade de maior compreensão de como os participantes estão agindo frente à obrigação de tomar a decisão de alocação dos seus recursos previdenciários. A partir desta nova configuração de mercado, surgiu este trabalho de dissertação.

1.2 Objetivos

O mercado brasileiro de planos de previdência de contribuição definida, que possibilita ao participante a escolha do investimento, possui aproximadamente R\$ 75 bilhões de reserva e 5 milhões de participantes (SUSEP, Ago/2007). O significativo tamanho deste mercado também deveria despertar preocupações, como as ocorridas no mercado americano, quanto à capacidade e qualidade das decisões dos participantes (Olívia S. Mitchell and Stephen P. Zeldes, 1996). O principal motivo da preocupação dos pesquisadores americanos está na falta de educação financeira do público em geral nos EUA (B. Douglas Berheim, 1996).

O objetivo deste trabalho é compreender como os consumidores brasileiros realizam a tarefa de escolher os seus investimentos em planos de previdência, pois a alocação dos ativos de um plano de previdência de contribuição definida é uma das mais importantes decisões financeiras da vida de uma pessoa (Shlomo Benartzi e Richard H. Thaler, 2001).

Para suportar este trabalho foi escolhido um novo campo de pesquisa chamado Finanças Comportamentais. Finanças Comportamentais que incorpora aos estudos econômicos os conceitos de psicologia e sociologia, a fim de explicar as decisões financeiras dos indivíduos. Será utilizado como base um estudo realizado por Shlomo Benartzi e Richard H. Thaler, em 2001, sobre a diversificação falha dos participantes de planos de previdência de contribuição definida nos EUA.

No estudo citado, os autores identificam evidências que os consumidores americanos realizam diversificações ingênuas ou falhas utilizando o princípio “1/n heurístico”. Isto significa que, na maioria das vezes, o participante simplesmente divide suas contribuições ou reservas pelo número de fundos de investimentos disponíveis. A utilização do preceito “1/n” não significa diretamente algo ruim. Inclusive, este é um conceito que está muito arraigado na cultura brasileira. Como um exemplo, podemos citar o dito popular “não coloque todos os seus ovos numa única cesta”. Entretanto, a utilização inconsciente deste conceito pode significar uma decisão custosa frente às opções de investimento disponíveis, podendo resultar num risco desacordado com os objetivos do participante.

Uma ilustração interessante para este fato ocorre quando uma companhia oferta aos seus funcionários um fundo de renda variável e outro de renda fixa. Comparando dois funcionários, um recém contratado e outro com 20 anos de empresa, deveríamos, idealmente, encontrar investimentos para aposentadoria com perfis de riscos distintos em função do tempo que possuem para atingir seus objetivos. Quando estes funcionários utilizam simplesmente o conceito “1/n”, suas decisões tornam-se ineficientes. A correta alocação dos ativos representa 91% dos resultados alcançados em um investimento (Brinson, Singer e Beehower, 1991). O estudo realizado por Benartzi e Thaler (2001) comprovou que a oferta dos fundos de investimentos disponíveis num plano de previdência de contribuição definida possui forte ligação com a alocação de ativos de seus participantes. O resultado desta pesquisa indica a necessidade de uma revisão no modelo pelo qual atualmente são construídas as ofertas de investimentos dos planos de contribuição definida.

Diante deste fato, verificar a ocorrência deste fenômeno no Brasil pode representar uma valiosa ferramenta para auxiliar administradores de planos de previdência na elaboração da oferta e na educação dos atuais participantes e/ou potenciais novos consumidores.