

Um projeto para Viva Previdência
Previdência

RAYA Advisory

Consultoria de Investimentos com Propósito

RAYA ADVISORY

Modelos de Desenho de Perfis de Investimentos

Um projeto para Viva Previdência

Estudo de Viabilidade · Perfis de Investimentos · 2026

Roteiro do Estudo de Viabilidade

1

Introdução ao Tema

Aspectos legais, tendências internacionais e modelos de referência

2

População da Viva

Análise comportamental e estatística dos participantes

3

Desenhos e Modelos

Benchmarks, modelos técnicos, vantagens e riscos

4

Abordagem de Investimentos

GBI, IBO, Target Benefit Rate e construção de carteiras

P A R T E 01

Introdução

Principais Tendencias

Tendências internacionais · Benchmarks brasileiros · Desafios · 5 desenhos possíveis

Visão Geral do Projeto

Elaboração de estudo de viabilidade para constituição de perfis de investimentos e/ou modelos de ciclo de vida para os 7 planos de benefícios administrados pela Viva Previdência.

01 Aspectos Legais

Mapeamento regulatório: CNPC 62/2024, CMN 4.994/2024, CMN 5.202/2025 e demais normativos aplicáveis a EFPCs.

02 Tendências e Modelos

Estudo de modelos internacionais (TDF, lifecycle) e benchmarks brasileiros relevantes para o desenho da Viva.

03 Análise da População

Perfil estatístico e comportamental dos participantes dos 7 planos — base para calibragem dos desenhos.

04 Abordagem de Investimentos

GBI, IBO e Target Benefit Rate (TBR) — métodos para conectar o desenho de perfis à política de investimentos.

O Que o Mundo Está Fazendo

EUA Target Date Fund US\$ 3,5 tri em AUM em TDF (2023, Morningstar) TDF como default desde a Pension Protection Act (2006). Mercado mais maduro e consolidado.	REINO UNIDO Lifecycle Consolidado · anuidades maduras Lifecycle funds consolidados. Mercado com produtos de desacumulação (anuidades) bem estabelecidos.	LATAM 4 países México · Chile · Colômbia · Costa Rica TDF incorporado nas reformas: México (2019), Chile (2027), Colômbia e Costa Rica. Movimento regional consolidado.	BRASIL Em evolução Reforma não inclui complementar Indústria local em evolução. A Reforma da Previdência não incorporou a previdência complementar.
--	--	---	---

Cases de Referência

Funpresp-Exe / Legisprev

CICLO DE VIDA

4 perfis por ciclo de vida (até 40 / 41–50 / 51–60 / 61+). Opção anual no mês de aniversário. Teste de adequação a cada 36 meses.

Previ (BB)

DEFAULT DESDE 2022

Ciclo de vida como default desde 2022. Perfis 2030–2060. Mais de 30% dos participantes já realizaram ao menos uma migração.

Vexty

MODELO HÍBRIDO • 11 PERFIS

11 perfis: 2 Risco-Alvo e 9 Data-Alvo (até 2065). Modelo híbrido — perfis tradicionais convivendo com TDF.

Quanta Previdência

R\$ 7,12 BI SOB GESTÃO

5 perfis de investimento estruturados em 14 fundos exclusivos. Massa relevante para sustentar modelo multi-perfil.

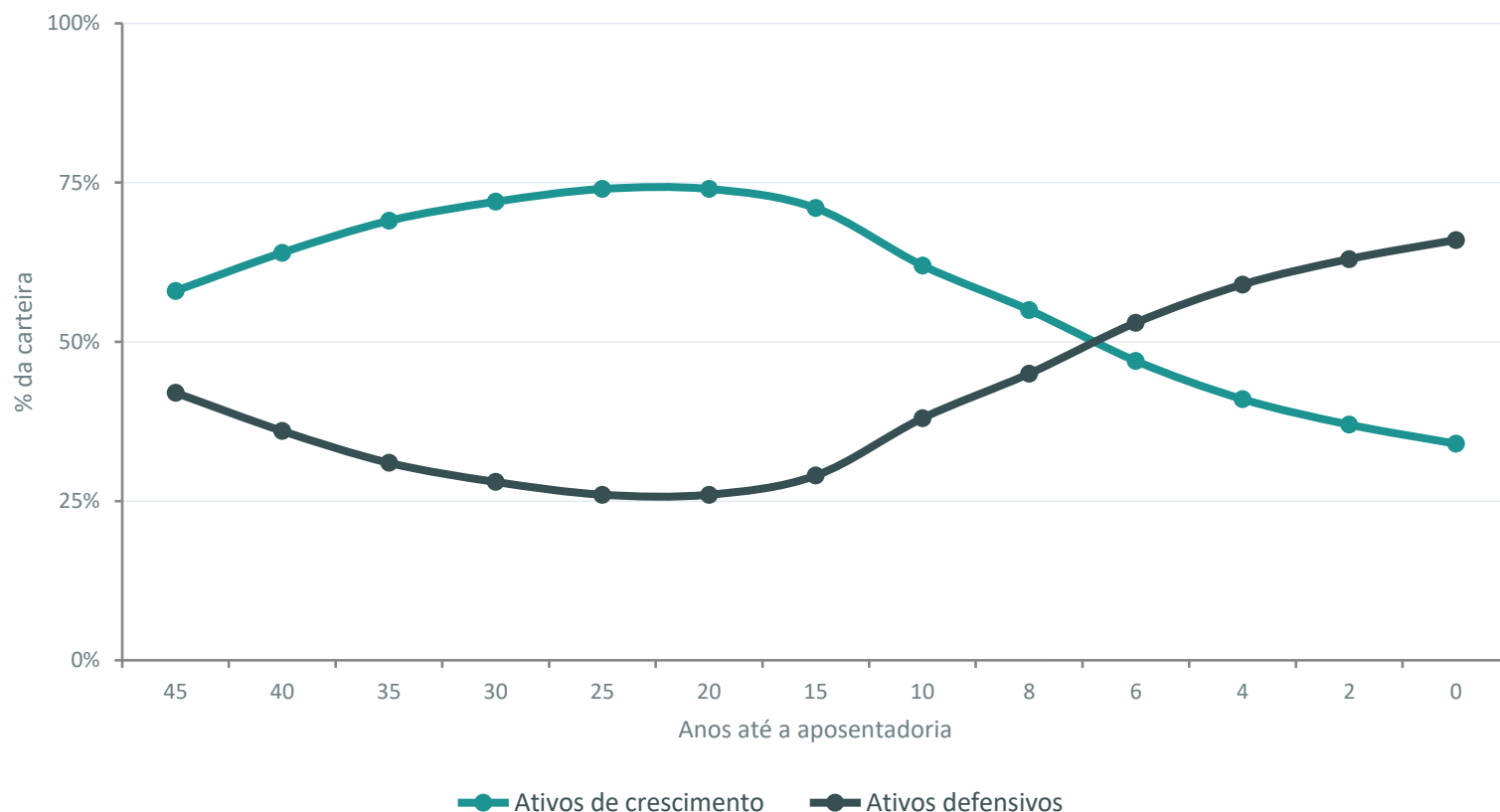
P A R T E 0 2

Modelos

Identificação dos principais pilares do desenho de Perfis de Investimentos.

Tendências internacionais · Benchmarks brasileiros · Desafios · 5 desenhos possíveis

Glide path: como a carteira muda até a aposentadoria



Trajetória ilustrativa da alocação entre ativos de crescimento e defensivos ao longo do tempo.

As três fases

Fase inicial

Postura moderada: protege o capital e evita afastar o participante logo no começo.

Fase de crescimento

Pico de exposição a risco; o horizonte longo absorve a volatilidade.

Fase de consolidação

Desalavancagem gradual contra o risco de uma queda de mercado às vésperas de aposentar.

O que precisamos endereçar

Estratégia e Investimentos

- Ibovespa ficou 1% a.a. abaixo do IMA-B 5 entre 2014–2023 — prêmio de risco da renda variável não comprovado no período
- Duration baixa da carteira agregada (~IMA-B 5, 2,2 anos) sacrifica retorno de longo prazo
- Gestão ativa sofrendo com a baixa previsibilidade dos mercados desde a pandemia
- Necessidade de revisar premissas atuariais à luz do novo regime de juros

Comportamento e Governança

- Inércia do participante: a maioria permanece no default, mesmo quando desadequado ao horizonte
- Migrações pró-cíclicas: nos últimos anos, grande movimentação entre perfis com tendência de "olhar para o passado"
- Aumento da complexidade operacional, de estrutura e de monitoramento
- Desafio comunicacional crescente — gestão de mudança junto à base de participantes

Leitura Raya — Por que isso importa para o desenho de perfis

O desenho de perfis precisa responder simultaneamente ao desafio de portfólio (duration, prêmio de risco) e ao desafio comportamental (inércia, pró-ciclicidade). Um default eficaz e bem comunicado é o ponto de encontro entre esses dois mundos — **ele protege quem não decide e dá rastreabilidade para quem decide.**

Perfis Tradicionais

Alocação fixa por tolerância a risco autodeclarada — o participante escolhe entre carteiras pré-desenhadas (conservador, moderado, arrojado).

FOCO PRINCIPAL

Volatilidade declarada

COMPLEXIDADE

Baixa

ADERÊNCIA A DEFAULT

Limitada

Vantagens

- Modelo conhecido — simples de comunicar e implantar
- Baixa carga operacional e custo de gestão
- Respeita a autonomia de escolha do participante
- Estrutura de monitoramento e PPI já consolidada nas EFPCs

Limitações e riscos

- Não cobre o risco de horizonte — risco constante ao longo da vida
- Depende de autopercepção de risco (vieses comportamentais)
- Migrações pró-cíclicas: olha-se o passado para decidir
- Inércia consolida o participante no default, mesmo desadequado

Referências de mercado

Mais comum nas EFPCs brasileiras tradicionais. Ponto de partida histórico — convive hoje com modelos de ciclo de vida em quase todos os fundos maduros (Previ, Vexty, Funpresp).

Leitura Raya

Ponto de partida natural, mas isolado deixa de proteger contra o risco mais importante do participante: o horizonte. Exige educação financeira intensa para reduzir desalinhamento.

Ciclo de Vida (Lifecycle)

A alocação entre classes de ativos migra automaticamente conforme o participante envelhece — um único glide path por plano.

FOCO PRINCIPAL Idade vs. risco	COMPLEXIDADE Média	ADERÊNCIA A DEFAULT Alta
Vantagens • Alinhamento automático ao horizonte — desrisking progressivo • Reduz peso da decisão sobre o participante (default eficaz) • Atenua migrações pró-cíclicas e vieses comportamentais • Forte aderência à evidência empírica internacional	Limitações e riscos • Glide path único para população heterogênea • Requer governança de rebalanceamento e transições etárias • Comunicação das migrações automáticas exige cuidado • Calibragem do glide path é decisão atuarial relevante	
Referências de mercado Previ (BB) adotou ciclo de vida como default desde 2022. Mais de 30% dos participantes já realizaram pelo menos uma migração.	Leitura Raya Maior aderência à evidência comportamental. Bom candidato a default para os planos da Viva — definir 1 glide path por plano, calibrado pela coorte etária dominante.	

Target Date Funds (TDF)

Cada fundo tem uma data-alvo de aposentadoria (2035, 2040, 2045...). O glide path está embutido no produto; o participante escolhe a sua data.

FOCO PRINCIPAL Data-alvo + risco	COMPLEXIDADE Alta	ADERÊNCIA A DEFAULT Muito alta
Vantagens • Granularidade fina por coorte — melhor aderência teórica • Padrão internacional consolidado: US\$ 3,5 tri em TDF (EUA, 2023) • Default natural pela data de aposentadoria • Comunicação intuitiva ("meu fundo é 2045")	Limitações e riscos • Requer ≥ 5 fundos (vintages) para cobrir coortes — exige escala • Custos e governança multiplicam-se por fundo • Sensível à massa crítica por coorte — risco de fundos pequenos • Maior complexidade de monitoramento e disclosure	
Referências de mercado Padrão consolidado nos EUA (Pension Protection Act, 2006). No Brasil: Vexty opera 9 fundos data-alvo até 2065 (modelo híbrido).	Leitura Raya Melhor solução teórica, mas requer escala. Para os planos da Viva, avaliar massa por coorte antes de propor — pode não ser viável nos planos menores.	

Modelos Híbridos — Perfis + Ciclo de Vida

Combina perfis tradicionais (escolha por estilo de vida) com ciclo de vida como opção default. O engajado escolhe; o inerte é protegido.

FOCO PRINCIPAL Target Benefit Rate	COMPLEXIDADE Média–Alta	ADERÊNCIA A DEFAULT Alta
Vantagens • Respeita autonomia do engajado e protege o inerte • Default eficaz com opção clara de "sair" • Forte aderência regulatória (CNPJ 62/24, CMN 4.994/24) • Modelo dominante em EFPCs maduras (Vexty, Quanta)	Limitações e riscos • Governança dupla — perfis fixos + estrutura de ciclo de vida • Comunicação mais complexa (dois caminhos coexistindo) • Critério de migração entre as duas estruturas precisa ser claro • Risco operacional incremental no rebalanceamento	
Referências de mercado Vexty (2 risco-alvo + 9 data-alvo) e Quanta (5 perfis · R\$ 7,12 bi). Funpresp também opera ciclos de vida com janela anual de opção.	Leitura Raya Forte candidato para a Viva. Reconcilia engajamento e inércia. Estrutura adequada à heterogeneidade dos 7 planos — calibragem por plano permanece como decisão atuarial.	

Managed Accounts

Personalização individual da carteira, com base em dados granulares do participante (idade, salário, contribuição, patrimônio externo, preferências de risco).

FOCO PRINCIPAL

Perfil individual completo

COMPLEXIDADE

Muito alta

ADERÊNCIA A DEFAULT

Inviável como default

Vantagens

- Aderência teórica máxima — uma carteira por participante
- Captura informação fora do plano (patrimônio, dependentes)
- Diferenciação como produto premium para públicos VIP
- Tendência de longo prazo em DC plans corporativos (EUA)

Limitações e riscos

- Custo elevado — plataforma, dados, advisory individualizado
- Requer dados granulares e qualidade cadastral muito alta
- Baixa escalabilidade no contexto de fundo de pensão fechado
- Risco fiduciário e regulatório significativo no Brasil

Referências de mercado

Presente em DC plans corporativos nos EUA. Ainda raro em EFPCs no Brasil — não há benchmark consolidado no mercado local.

Leitura Raya

Fora do horizonte imediato. Avaliar como roadmap de longo prazo para nicho específico — não como solução estrutural para os 7 planos da Viva no momento.

Critérios de Alinhamento

A melhor solução para a Viva é aquela que equilibra eficiência para o participante com viabilidade operacional real. Cada modelo precisa ser pontuado contra os seis eixos abaixo.

01

Adequação à população

Cobertura do horizonte e do perfil etário dos 7 planos.

02

Compatibilidade com 7 planos

Aplicabilidade aos diferentes regimes (CD e CV) e tamanhos.

03

Governança e capacidade

Esforço incremental de governança e capacidade interna.

04

Regulamentação PREVIC

Aderência a CNPC 62/24, CMN 4.994/24 e CMN 5.202/25.

05

Custo-benefício

Custo de implementação vs. ganho esperado para o participante.

06

Experiência do participante

Clareza, comunicabilidade e facilidade de uso.

Abordagem holística: nenhum eixo isolado decide o desenho. A matriz combina critérios técnicos e operacionais — é a forma de transformar discussão em escolha rastreável.

P A R T E 03

Resultados Pesquisa

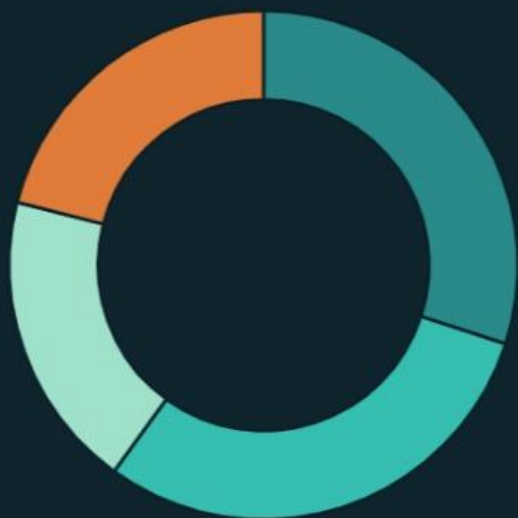
Qual a tendencia local

Tendências internacionais · Benchmarks brasileiros · Desafios · 5 desenhos possíveis

Modelos adotados

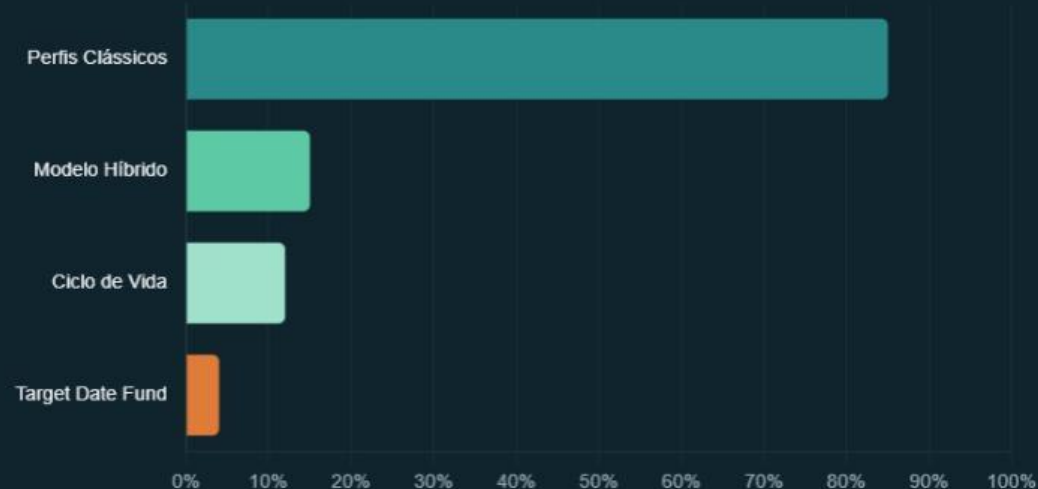
A maioria das EFPCs respondentes já adota algum modelo de perfis, com forte presença do modelo clássico (conservador / moderado / arrojado).

Sua entidade oferece perfis?



- Sim, em todos os planos · 30%
- Sim, em alguns planos · 30%
- Em estudo · 19%
- Não oferece · 21%

Modelos Utilizados



Perfis clássicos dominam — 85% das entidades que oferecem perfis adotam o modelo conservador / moderado / arrojado.

O Glide Path

ESTRUTURA DOS PERFIS

Ciclo de Vida e Fases do Plano

A estrutura predominante combina perfis clássicos com migração automática para conservador na fase assistida.

Quantidade de Perfis Distintos Oferecidos



Destaques Estruturais

73%

Não oferecem o perfil "Ciclo de Vida"

Das que oferecem, 86% realizam migração automática entre perfis.

15%

Migram assistidos automaticamente

Para o perfil mais conservador ao se aposentar.

43%

Têm conservador como default

Apenas 14% exigem escolha ativa obrigatória do participante.

85% das entidades utilizam os mesmos perfis para ativos e assistidos ou migram automaticamente os assistidos para o perfil conservador.

Migração

Prazos de migração e implementação

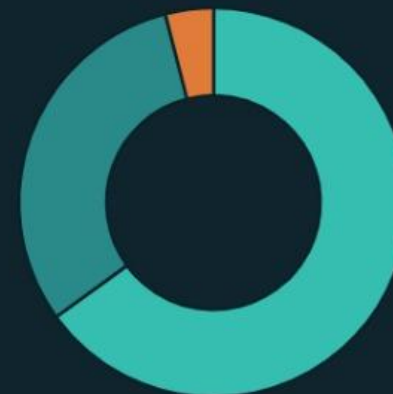
Dois temas centrais da operação: **com que frequência** o participante pode trocar de perfil e **quanto tempo** a entidade leva para efetivar a alteração.

Janela mínima entre migrações — quando o participante pode solicitar nova alteração



- A cada 6 meses · **48%**
- Outro / janelas customizadas · **22%**
- Sem janela mínima · **15%**
- Anual · **11%**
- 30 dias · **4%**

Prazo para implementar a alteração — após o pedido do participante



- Até 30 dias · **65%**
- Entre 30 e 60 dias · **31%**
- Acima de 60 dias · **4%**

65% das entidades conseguem implementar a migração de perfil **em até 30 dias** após o pedido do participante. Quase metade (**48%**) oferece janelas semestrais para nova solicitação.

P A R T E 03

Operacional e Governança

Estudo de Viabilidade — áreas envolvidas, impactos e outputs.

Áreas envolvidas · Outputs da etapa · Aderência regulatória

Áreas Envolvidas e Impactos

Cadastro · Investimentos · Tesouraria · Previdencial · Contabilidade · Relacionamento e Comunicação.

Cadastro e Previdencial

Mapeamento do processo atual e adequações necessárias para suportar múltiplos perfis e janelas de opção.

Investimentos e Tesouraria

Segregação de recursos, rebalanceamento periódico e gestão de cotas por perfil ou data-alvo.

Jurídico e Contabilidade

Mapeamento de riscos regulatórios, de imagem e jurídicos. Disclosure contábil adequado por perfil.

Relacionamento e Comunicação

Engajamento dos participantes, gestão de mudança e construção da jornada de comunicação.

Leitura Raya — Mudança ≠ projeto técnico

Mudar o desenho de perfis **não é um projeto de investimentos isolado** — toca cadastro, tesouraria, jurídico e comunicação. **Subestimar essa cadeia é o risco operacional mais comum nessas transições.**

Outputs da Etapa Operacional

01 Manual de Decisão

Modelo de perfis com critérios e fluxos de decisão documentados.

02 Plano de Rebalanceamento

Estratégia e frequência de rebalanceamento por perfil ou data-alvo.

03 Processo de Investimentos

Adequação dos processos atuais e estimativa de aumento de complexidade operacional.

04 Aderência Regulatória

CNPC 62/2024 · CMN 4.994/2024 · CMN 5.202/2025 — mapeamento detalhado.

Leitura Raya — Encadeamento dos entregáveis

O Manual de Decisão é o entregável central — formaliza o desenho, os fluxos e os critérios de revisão. Plano de Rebalanceamento e Processo de Investimentos derivam dele; **Aderência Regulatória é o filtro final que valida cada entregável contra CNPC e CMN.**

Considerações Importantes

Esta apresentação foi elaborada pela Raya Advisory Consultoria de Investimentos Ltda. (RAYA) e não pode ser reproduzida ou redistribuída para qualquer pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento por escrito da RAYA. Informações adicionais sobre a apresentação e as oportunidades de investimento se encontram disponíveis quando solicitadas.

Esta apresentação tem como único propósito fornecer informações e não constitui ou deve ser interpretada como uma oferta ou solicitação de compra ou venda de qualquer instrumento financeiro ou de participação em qualquer estratégia de negócio específica. Todas as opiniões aqui contidas foram elaboradas dentro do contexto e conjuntura no momento em que a apresentação foi editada, podendo mudar sem aviso prévio, bem como não levam em consideração os objetivos de investimento, a situação financeira ou as necessidades específicas de determinado investidor.

Este material é de uso da RAYA e não deve ser considerado como material de venda ou divulgação, e pode ser usado para simular resultados futuros com base em informações passadas, sem qualquer garantia de que os resultados simulados serão obtidos ao longo do tempo. Algumas das informações aqui apresentadas podem ter sido obtidas de fontes de mercado. Mesmo com todo o cuidado em sua coleta e manuseio, a RAYA não se responsabiliza pela publicação acidental de dados incorretos.

Acreditamos que as informações contidas neste material sejam confiáveis, mas não garantimos que sejam exatas ou completas. As opiniões, estimativas, estratégias e visões de investimento expressas neste documento constituem o juízo de nossos estrategistas de investimento dedicados aos clientes, com base nas atuais condições de mercado, podendo ser alteradas sem aviso prévio. Os investidores que desejem adquirir ou negociar os títulos mobiliários mencionados neste relatório devem obter documentos pertinentes relativos aos instrumentos financeiros e às bolsas e confirmar seu conteúdo. A decisão final em relação aos investimentos deve ser tomada por cada investidor, levando em consideração os vários riscos, tarifas e comissões.