

Comentários sobre os Critérios de Qualificação de um Fundo de Previdência Privada Aberta

Dezembro/2001

Francisco Galiza

Mestre em Economia (FGV)

O mercado de previdência privada aberta no Brasil tem se desenvolvido de modo intenso, com aumentos no volume financeiro e na variedade de produtos. Ou seja, é natural que o consumidor, de vez em quando, fique em dúvida diante de todas as opções existentes. Primeiro, em qual empresa investir; depois, durante quanto tempo e que quantia; e, por fim, que tipo de produto. Neste sentido, este artigo busca comparar as qualificações existentes em um fundo de previdência, tomando como referência os critérios utilizados pela SUSEP (Superintendência de Seguros Privados) e pela ANBID (Associação Nacional dos Bancos de Investimento). Inicialmente, pela tabela 1, observamos os 4 tipos de planos disponíveis no mercado brasileiro (uns já em pleno funcionamento, outros parcialmente), segundo o padrão definido pela SUSEP.

Tabela 1 - Planos de Previdência – Classificação SUSEP

Tipos de Planos	Descrição
Plano Tradicional	Consiste no tipo mais antigo, que oferece uma garantia de rentabilidade mínima (IGPM + 6% ao ano), mas o repasse do excedente financeiro é parcial (entre 50 e 80% do ganho no período).
PGBL	Ao contrário do Plano Tradicional, o PGBL não oferece garantia mínima mas, em contrapartida, há distribuição integral do excedente financeiro. Em termos do perfil dos fundos, que se repete nos outros tipos de fundos, haveria 3 possibilidades: <u>soberano</u> , unicamente composto de títulos públicos; de <u>renda fixa</u> , com o uso de títulos públicos e privados de renda fixa; <u>compostos</u> , com a participação também de investimentos no mercado acionário.
PAGP	A maior diferença deste plano em relação ao PGBL é a existência de uma garantia de reajuste inflacionário, mas não de taxa de juros mínima, havendo também a possibilidade de repasse de parte do excedente financeiro.
PRGP	O cliente terá a garantia de uma correção monetária, mais uma taxa de juros previamente definida, além de parte do repasse do excedente financeiro. Ou seja, este plano tem características econômicas similares ao de garantia de rentabilidade mínima, com exceção do número definido para a taxa de juros, que é menor.

Como é do conhecimento comum, uma característica importante nos planos de previdência é a possibilidade de haver diferimento do valor aplicado pelo cliente pessoa física, até o limite de 12% da sua renda bruta, ocorrendo a tributação definitiva somente no resgate. Quanto aos critérios de qualificação, a SUSEP tem se preocupado em definir dois parâmetros importantes. Primeiro, se existe ou não em cada plano a possibilidade de haver alguma garantia mínima. Segundo, caracterizar o perfil do fundo segundo o seu nível de risco.

Tabela 2 – Qualificação dos Fundos de Previdência – Classificação ANBID

Classe	SubClasse	Principais Riscos	Quantidade de Fundos*
Referenciados	DI	Indexador referência	12
	Câmbio	Indexador referência	4
	Outros	Indexador referência	0
Renda Fixa	Renda Fixa	Pré	62
	Renda Fixa Crédito	Pré + Crédito	1
	Renda fixa Multi-índices	Pré + Crédito + Indexadores	4
	Renda fixa Alavancados	Pré + Crédito + Indexadores + Alavancagem	1
Balanceados	-	Diversas classes de ativos	73
Multimercados	Sem Renda Variável e Sem Alavancagem	Diversas classes de ativos, exceto bolsa	19
	Sem Renda Variável e Com Alavancagem	Diversas classes de ativos, exceto bolsa + Alavancagem	3
	Com Renda Variável e Sem Alavancagem	Diversas classes de ativos	20
	Com Renda Variável e Com Alavancagem	Diversas classes de ativos + Alavancagem	0
	-	TOTAL	199

Fonte: Tabela extraída da Circular XX/01, de 6/4/2001, ANBID

* Quantidade de Fundos de Previdência registrada na ANBID em 5/12/2001.

Este tipo de qualificação é interessante mas, quando o consumidor tenta, na prática, acompanhar o comportamento das suas aplicações nos jornais, ele enfrenta uma dificuldade básica. Afinal, nos mesmos, utiliza-se o padrão desenvolvido pela ANBID, que analisa todos os investimentos (e não apenas os de previdência), conforme se observa na tabela 2. Por ser especialista justamente neste segmento (mensuração de investimentos), esta qualificação é muito mais detalhada que a da SUSEP. Na tabela, cada fundo é separado em 4 classes e subclasses diferentes (na verdade, existem mais tipos, como fundos de ações, mas que não são mostrados por simplificação, pois estes ainda não são utilizados pelos planos de previdência no Brasil). Assim, ao todo, havia, em dezembro de 2001, 199 fundos disponíveis no mercado brasileiro, conforme descrito a seguir.

- Os planos referenciados - 16 fundos pertencem a este grupo, 8% do total - têm como objetivo se aproximar de algum indicador de referência (por exemplo, dólar ou juros DI).
- Os fundos de renda fixa utilizam basicamente os ativos de mesmo nome e de uma forma ampla – dos investimentos menos arriscados até o uso de derivativos. Neste caso, com estratégias que podem levar, teoricamente, até mesmo a uma perda maior do que o patrimônio existente (modelo com alavancagem). Nesta classe de fundo, se encaixam 34% dos produtos existentes no Brasil, com alocação concentrada nas aplicações mais tradicionais.
- Os fundos balanceados são os que buscam retorno no longo prazo através de investimento em diversas classes de ativos (renda fixa, ações, câmbio, etc). Este tipo de fundo (que representa 37% do total dos fundos de previdência) não pode usar alavancagem. Além disso, ele deve também explicitar os ativos com os quais deve ser comparado, ou os intervalos de alocação possíveis entre as diversas classes de ativos. Sendo assim, esses fundos, pela existência desta restrição, não podem ser simplesmente comparados a algum indicador de desempenho que reflita apenas uma classe de aplicação (por exemplo, um fundo com 100% de CDI).
- Os fundos multimercados podem, dependendo da subclasse, operar com alavancagem, e representam 21% do total dos fundos de previdência do mercado brasileiro. Um outro aspecto é que, ao contrário do produto anterior, eles têm menos restrições e não explicitam o perfil de ativos com o qual os mesmos devem ser comparados, podendo assim, por esta flexibilidade, ser relacionados a algum parâmetro de desempenho que reflita apenas um tipo de investimento.

O mercado de previdência privada aberta no Brasil está cada vez mais sofisticado. Em vista disso, é importante que o consumidor tenha um perfeito esclarecimento sobre que tipo de produto está comprando e o que, de fato, pode esperar. Deste modo, uma abordagem comparativa, a partir dos diversos critérios

utilizados pelo mercado, é um bom começo em qualquer análise para uma decisão futura.