

Biblioteca Digital da Câmara dos Deputados
Centro de Documentação e Informação
Coordenação de Biblioteca
<http://bd.camara.gov.br>

"Dissemina os documentos digitais de interesse da atividade legislativa e da sociedade."



TAXAS DE ADMINISTRAÇÃO DOS
PLANOS DE PREVIDÊNCIA
COMPLEMENTAR E OS EFEITOS
NA RESERVA DE POUPANÇA DOS
CONSUMIDORES

LUIZ HUMBERTO CAVALCANTE VEIGA

Consultor Legislativo da Área VII
Sistema Financeiro, Direito Comercial,
Econômico e Defesa do Consumidor

SETEMBRO/2009

NOTA TÉCNICA

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	3
COMO FUNCIONAM OS PLANOS DO TIPO PGBL E OS SEGUROS VGBL.....	4
O QUE É A TAXA DE ADMINISTRAÇÃO	5
O QUE É CARREGAMENTO	6
QUANTO ESTÁ SENDO COBRADO NA PRÁTICA?	6
QUAL O CUSTO NOS PLANOS NO EXTERIOR	7
RESUMO CONCLUSIVO	8
REFERÊNCIAS	8

© 2009 Câmara dos Deputados.

Todos os direitos reservados. Este trabalho poderá ser reproduzido ou transmitido na íntegra, desde que citados o autor e a Consultoria Legislativa da Câmara dos Deputados. São vedadas a venda, a reprodução parcial e a tradução, sem autorização prévia por escrito da Câmara dos Deputados.

Este trabalho é de inteira responsabilidade de seu autor, não representando necessariamente a opinião da Câmara dos Deputados.



Câmara dos Deputados
Praça 3 Poderes
Consultoria Legislativa
Anexo III - Térreo
Brasília - DF

TAXAS DE ADMINISTRAÇÃO DOS PLANOS DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR E OS EFEITOS NA RESERVA DE POUPANÇA DOS CONSUMIDORES

Luiz Humberto Cavalcante Veiga

INTRODUÇÃO

A previdência complementar está em discussão em todo o mundo. Aqui no Brasil ela tem tomado espaço crescente em função da maior estabilidade econômica, o que favorece o planejamento financeiro.

Além disso, as contendas sobre a existência ou não de déficit na previdência pública¹ causam insegurança nos cidadãos, levando-os a procurar alternativas que, na sua expectativa, lhes garantam uma aposentadoria digna no futuro.

Essa insegurança favorece, deliberada ou acidentalmente, a possibilidade de empresas e de governos de se livrarem dos riscos envolvidos com o pagamento futuro de pensão. Ademais, esse temor beneficia a indústria financeira na intermediação bilionária de recursos de longo prazo.

Exatamente por serem de longo prazo, esta nota objetiva discutir os efeitos das taxas de administração e demais custos sobre a poupança dos consumidores, especificamente dos aplicadores nos denominados Plano Gerador de Benefício Livre (PGBL) e Vida Gerador de Benefício Livre (VGBL).

Para termos uma dimensão desses efeitos, comparamos diferentes situações de uma aplicação mensal de R\$ 100,00, sem taxa de administração e com dois percentuais desta (1% e 3%).

¹ Afirmações do tipo “a previdência está quebrada!”, tornam-se corriqueiras e são facilmente incorporadas como verdade no senso comum.

Tabela 1- Valores acumulados em planos com diferentes taxas de administração (TA) para uma aplicação mensal de R\$ 100,00 com taxa de juros de 8,75% anual

Prazos (anos)	Depósitos (R\$)	Sem TA (R\$)	TA = 1% ao ano (R\$)	TA = 3% ao ano (R\$)
5	6.000,00	7.428,21	7.235,80	6.869,22
10	12.000,00	18.726,96	17.704,69	15.859,03
15	18.000,00	35.913,03	32.851,28	27.624,06
20	24.000,00	62.054,08	54.765,62	43.021,06
25	30.000,00	101.816,19	86.471,70	63.171,23
30	36.000,00	162.296,73	132.344,62	89.541,92
35	42.000,00	254.291,27	198.714,38	124.053,46

Para um período de 35 anos, por exemplo, a taxa de administração de 1% teria um “custo” de R\$ 55.576,88 para o consumidor, enquanto a uma taxa de 3% este custo atingiria R\$ 130.237,81. Nesse último caso, a “partilha” representou um percentual maior em taxas de administração do que em resultado para o poupador.

COMO FUNCIONAM OS PLANOS DO TIPO PGBL E OS SEGUROS VGBL

A sigla PGBL significa Plano Gerador de Benefícios Livre. Trata-se de um plano de Previdência Complementar Aberta. Este plano é complementar, porque é adicional à previdência pública. É classificado com a palavra “aberta”, porque não vincula a participação ao fato de o consumidor trabalhar para uma determinada empresa (a adesão é livre).

O PGBL pode ser adquirido de uma Entidade Aberta de Previdência Complementar (EAPC) ou ainda de uma seguradora. Algumas dezenas de empresas oferecem esses fundos, mas o que vemos, normalmente, é o contato sendo realizado pelo banco no qual o consumidor possui relacionamento (conta de depósitos, por exemplo). Não que os bancos possuam planos de previdência, mas eles, normalmente, têm uma EAPC/Seguradora, e aproveitam para vender o produto por meio de sua rede de agências, o que desagrada os corretores de seguros.

Já a sigla VGBL significa Vida Gerador de Benefícios Livre. Trata-se de “planos de seguro de pessoas com cobertura por sobrevivência”, isto é, uma forma de captação de recursos que teve que ser classificada como um tipo de “seguro” para possibilitar um tratamento tributário diferenciado.

A diferença básica entre essas duas opções é a possibilidade ou não de dedução de até 12% da renda bruta tributável anual. Aplicações em PGBL podem ser deduzidas, enquanto as do VGBL não (embora pareça ter havido um equívoco na redação da Lei nº 11.196, de 21 de novembro de 2005, que estendeu a um tipo de VGBL esta possibilidade).

Outro detalhe importante desses produtos de previdência (denominaremos assim durante o texto) é o tratamento tributário diferenciado que lhes é atribuído, assim como a possibilidade que seus adquirentes têm de optar por duas modalidades de cobrança desse tributo, o que não é possível para as demais aplicações.

Embora, na prática, assemelhem-se a um fundo de investimentos convencional, desfrutam de benefícios fiscais exclusivos (conforme mencionamos). A renúncia fiscal a eles aplicada é politicamente justificada pela “necessidade de criação de uma cultura de poupança de longo prazo”.

O que questionamos, nesse ponto, é se a apropriação do benefício é feita pelo consumidor ou se ela é partilhada com os fornecedores desses produtos, conforme vimos.

O QUE É A TAXA DE ADMINISTRAÇÃO

A taxa de administração (também chamadas de “de gestão financeira”) é cobrada, pelo administrador do fundo de investimentos, dos aplicadores em planos de previdência e em seguros. Ela destina-se a remunerar o gestor dos recursos pela atividade de aplicar o dinheiro da melhor forma possível, respeitando a política de investimentos daquele fundo.

Conforme a Instrução CVM 409, de 18 de agosto de 2004, a taxa de administração aplica-se à remuneração dos seguintes serviços:

I – a gestão da carteira do fundo;

II – a consultoria de investimentos;

III – as atividades de tesouraria, de controle e processamento dos títulos e valores mobiliários;

IV – a distribuição de cotas;

V – a escrituração da emissão e resgate de cotas;

Um detalhe importante é que a taxa de administração se aplica sobre o patrimônio líquido do fundo, isso é, sobre o capital aplicado, acrescido dos rendimentos (ou deduzido das perdas). Este detalhe deve ser ressaltado tendo em conta haver certo desconhecimento, o que leva as pessoas a imaginarem que esta taxa só é devida sobre o retorno (rendimentos) da aplicação.

O exemplo mais contundente é o caso dos investimentos em produtos de previdência com carteiras de ações. Mesmo que haja perdas de patrimônio ocasionadas por uma baixa na bolsa, o consumidor pagará a taxa de administração sobre o que sobrou.

Quanto à incidência desta taxa, registramos que é diária. Uma fração (divide-se a taxa anual por 252, que é o número estimado de dias úteis em um ano) da taxa anual divulgada é diariamente calculada sobre o patrimônio e, em seguida, descontada deste.

O QUE É CARREGAMENTO

O carregamento (às vezes denominado “taxa de carregamento”) é um valor cobrado pela seguradora ou pela empresa de previdência privada, em termos percentuais, sobre o quanto se aplica no PGBL ou no VGBL. Ela não pode ser cobrada sobre os rendimentos, apenas sobre os valores aportados. Ele é autorizado pelas Resoluções CNSP 139 e 140, ambas de 27 de dezembro de 2005, e limitado, para estas duas opções, a 10% daquele valor.

Esta taxa deverá, juntamente com o critério e a forma de cobrança, constar, dentre outros, na proposta de contratação e adesão e no regulamento.

O carregamento pode ser cobrado tanto no pagamento quanto no resgate ou na portabilidade da sua aplicação. Se for cobrado no resgate ou a na transferência, deve ser calculado proporcionalmente ao saldo do valor nominal (isto é, sem os rendimentos e sem nenhuma correção) dos prêmios pagos (aplicações). O que quer dizer que, contido no montante resgatado ou portado há dois pedaços: um é o que o consumidor depositou, o outro é o que ele obteve de rendimentos, e o carregamento em questão só se aplica sobre o que foi depositado.

O carregamento só pode ser cobrado dos resgates e portabilidades se estiver estabelecido que sua cobrança acontecerá na saída ou na entrada e na saída. Além disso, a empresa deverá informar ao consumidor, por escrito, quanto do valor resgatado ou portado refere-se ao valor nominal de prêmios pagos e o respectivo valor do carregamento.

Exemplo: suponhamos que o carregamento seja de 3% na entrada de recursos. Dessa forma, se for feito um aporte de R\$ 100,00 no produto de previdência, apenas R\$ 97,00 irão para o fundo de investimento previdenciário. Os R\$ 3,00 são receita da empresa que oferece o PGBL ou o VGBL.

Um cuidado que os reguladores do mercado devem ter diz respeito à possível utilização dessas taxas como forma de dificultar a comparação do preço dos fundos. Além disso, o carregamento cobrado na saída, pode funcionar como um desincentivo à migração para outro plano, diminuindo o potencial de concorrência possibilitado pela portabilidade.

QUANTO ESTÁ SENDO COBRADO NA PRÁTICA?

A avaliação do quanto está sendo cobrado efetivamente é uma tarefa complexa. Se ponderarmos a taxa de administração pelo montante de patrimônio aplicado, perdemos muita informação, dado que existe a possibilidade de constituição de fundos exclusivos (possui único investidor), criados para detentores de fortunas, além daqueles fundos convencionais, mas que os valores de ingresso são elevados, destinados a investidores intermediários. Nesses casos, os fundos têm taxas de administração muito reduzidas e, ponderando pelo valor (que é elevado), distorcem a média para baixo.

Porém, para que possamos ter uma idéia de quanto está sendo cobrado dos investidores de varejo, visitamos a página na Internet de algumas companhias, e chegamos ao número de 3% para aplicações que atinjam reservas de R\$ 100.000,00 (o anexo a este texto traz um quadro com as informações).

Estes números coincidem com aqueles adotados na Tabela 1 apresentada anteriormente.

QUAL O CUSTO NOS PLANOS NO EXTERIOR

Os planos 401(k) são uma forma de aplicação muito semelhante aos nossos produtos de previdência, disponível nos Estados Unidos da América, contudo, destinam-se a participações agregadas, isto é, apesar de constituírem contas individuais, com decisão de investimento proveniente do participante, estão associados a empregados de uma determinada empresa.

Nossas pesquisas no sentido de procurar alguma comparação entre os preços cobrados internacionalmente está fundamentada no relatório “The Economics of Providing 401(k) Plans: Services, Fees, and Expenses”. Este relatório nos trás três importantes informações sobre o custo médio das aplicações para aposentadoria nos EUA.. Com dados relativos ao ano de 2005, três diferentes formas de aplicação são avaliadas: Fundos de Aplicações em Ações, Fundos de Aplicação em Títulos de Crédito Privado, e Fundos de Aplicação em Títulos de Curto Prazo.

Tabela 2- Taxa de despesa com fundos voltados à aposentadoria nos Estados Unidos da América

Tipo de fundo	Média Simples do segmento	Média Ponderada do segmento	Média do ponderada do plano 401(k)
Ações	1,54%	0,91%	0,76%
Crédito Privado	1,11%	0,71%	0,58%
Curto Prazo	0,64%	0,41%	0,42%

Fonte: “The Economics of Providing 401(k) Plans: Services, Fees, and Expenses” (dados de 2005).

Com as mesmas ressalvas feitas à questão dos cálculos agregados (comentado no item anterior), verificamos que a primeira coluna, que registra a média simples, é a fonte de informação mais favorável à realização de nossa comparação. O motivo para tal é o fato de que, embora misture fundos com perfis de clientela bem distintos, não pondera o custo pelo montante depositado, o que minimiza o efeito dos grandes montantes e das taxas baixas.

Os dados nos auxiliam a verificar que os fundos menos complexos, como é o caso dos de curto prazo, apresentam as mais baixas taxas para os consumidores, em contraposição aos de ações, crédito privado que são o primeiro e o segundo mais caros, respectivamente.

Se compararmos com as taxas cobradas no Brasil, perceberemos que se o investimento do consumidor for feito em fundos de características de papéis de curto prazo, de que são exemplo grande parte dos investimentos feitos no País, a diferença de 0,64% para 3% é considerável.

No que se refere aos fundos que aplicam em ações, a diferença não é tão significativa, uma vez que o nosso mercado ainda está em formação, e a concorrência e pressão sobre as empresas fornecedoras ainda é pequena.

RESUMO CONCLUSIVO

Aparentemente, a discussão acerca do déficit na previdência pública tem criado um clima de insegurança que favorece, deliberada ou acidentalmente, a transferência do risco previdenciário das empresas e dos governos para os cidadãos, além de trazer benefícios à indústria financeira, uma vez que são atribuídos a ela a intermediação de recursos de longo prazo.

Verificamos, também, que em um período de 35 anos de aplicações mensais de R\$ 100,00, por exemplo, a taxa de administração de 1% teria um “custo” de R\$ 55.576,88 para o consumidor, enquanto a uma taxa de 3% este custo atingiria R\$ 130.237,81.

Constatamos que parcela significativa do mercado aplica uma taxa de administração de 3% ao ano, confirmando a simulação elaborada. Esta taxa chega a ser mais de 4 vezes maior que a cobrada nos EUA para uma determinada classe de investimentos.

Por outro lado, a renúncia fiscal aplicada aos produtos de previdência, que é politicamente justificada pela “necessidade de criação de uma cultura de poupança de longo prazo”, traz um diferencial com relação aos outros produtos financeiros. Associando a informação de taxa de administração com a questão tributária, questionamos é se a apropriação do benefício é feita pelo consumidor ou se ela é partilhada com os fornecedores desses produtos.

Finalmente, sugerimos que os órgãos reguladores desse mercado, mais especificamente a Susep, desempenhe um papel mais ativo na divulgação de informações de forma mais acessível aos consumidores, principalmente aquelas de cunho comercial.

REFERÊNCIAS

Lei Complementar nº 109

Lei nº 9.250, de 26 de dezembro de 1995

Lei nº 9.532, de 10 de dezembro de 1997

Lei nº 11.053, de 29 de dezembro de 2004

Lei nº 11.196, de 21 de novembro de 2005

CAMPBELL, John Y. “Strategic Asset Allocation: Portfolio Choice for Long-Term Investors”, palestra proferida em 2002

Comissão de Valores Mobiliários – Instrução CVM nº 459, de 17 de setembro de 2007

Comissão de Valores Mobiliários – Instrução CVM nº 409, de SUSEP – “Guia de Orientação e Defesa do Segurado”

SUSEP – Circulares 338 e 339 e Resoluções CNSP 139 e 140.

VISCO, Ignazio – “Retirement saving and the payout phase – how to get there and how to get the most of it” BIS Review 137/2008.

INVESTMENT COMPANY INSTITUTE – “The Economics of Providing 401(k) Plans: Services, Fees, and Expenses” – 2006.

ANEXO – QUADRO DE DETALHES DAS INSTITUIÇÕES MAIS SIGNIFICATIVAS

EMPRESA/PLANO	DESCRIÇÃO/ ARGUMENTO DE VENDA	TX. de ADM ao ano	CARREGAMENTO	FONTE
BRADESCO				
Prev Jovem PGBL	O Prev Jovem Bradesco PGBL é um plano desenvolvido para pessoas que possuam filhos ou dependentes menores de 21 anos (entre 0 e 20 anos) e se interessem em acumular recursos para arcar com os custos de educação e preparação profissional do menor.	3%	Saldo de reserva Carregamento Até 12.000,00 5,00 De 12.000,01 até 30.000,00 3,50 De 30.000,01 até 50.000,00 2,50 A partir de 50.000,01 1,50	http://www.bradescopevidencia.com.br/produtosPF/pdf_PrevJovem_PGBL.asp?param=0
PGBL Proteção Familiar	O PGBL Proteção Familiar Bradesco é um plano de Previdência Complementar desenvolvido para pessoas de 18 a 60 anos, onde os recursos são aplicados em fundos de investimentos administrados pelo Bradesco, com uma das melhores rentabilidades do país.	3%	Saldo de reserva Carregamento Até 12.000,00 5,00 De 12.000,01 até 30.000,00 3,50 De 30.000,01 até 50.000,00 2,50 A partir de 50.000,01 1,50	http://www.bradescopevidencia.com.br/produtosPF/pdf_ProtecaoFamiliar_PGBL.asp?param=1&auxorigem=BFProduto
ITAÚ				
Flexprev PGBL RF	O Flexprev PGBL RF é indicado para quem faz declaração completa do IR, pois o cliente pode deduzir da base de cálculo do Imposto de Renda até o limite de 12% de sua renda bruta tributável anual.	3,2%	Até R\$ 10.000,00 5,00% De R\$ 10.000,01 a R\$ 30.000,00 3,50% De R\$ 30.000,01 a R\$ 50.000,00 2,50% De R\$ 50.000,01 a R\$ 100.000,00 1,50% Acima de R\$ 100.000,00 0,75%	http://www.prevline.com.br/itauvidaeprevidencia/individual/produtos/produtos_ficha_pgblrf.htm
Flexprev PGBL Middle RF	O Flexprev PGBL Middle RF é indicado para quem faz declaração completa do IR, pois o cliente pode deduzir da base de cálculo do Imposto de Renda até o limite de 12% de sua renda bruta tributável anual.	2,8%		http://www.prevline.com.br/itauvidaeprevidencia/individual/produtos/produtos_ficha_pgblmiddle.htm
Flexprev PGBL Plus RF	O Flexprev PGBL Plus RF é indicado para quem faz declaração completa do IR, pois o cliente pode deduzir da base de cálculo do Imposto de Renda até o limite de 12% de sua renda bruta tributável anual.	2,2%		http://www.prevline.com.br/itauvidaeprevidencia/individual/produtos/produtos_ficha_pgblplusrf.htm
Caixa Vida e Previdência				

PREVINVEST	O PREVINVEST é o Plano Inteligente ideal para quem quer investir no futuro, sem deixar de pensar no presente. Com depósitos programados, você acumula uma reserva para no futuro poder aproveitar a aposentadoria sem preocupações.	Valor Taxa (^{aa}) Até R\$ 100.000,00 3% De R\$ 100.000,01 a R\$ 250.000,00 2% Acima de R\$ 250.000,00 1%	Reserva Acumulada Taxa Até R\$ 10.000,00 5% De R\$ 10.000,01 a R\$ 20.000,00 4% De R\$ 20.000,01 a R\$ 30.000,00 3% De R\$ 30.000,01 a R\$ 60.000,00 2% De R\$ 60.000,01 a R\$ 100.000,00 1% Acima de R\$ 100.000,01 0%	http://www.caixavidaeprevidencia.com.br/portal/site/CaixaVidaPrevidencia/menuitem.159b382eb95dbef68a841530e001ca/?vgnextoid=fc782f4ce57d1110VgnVCM10000790110acRCRD
------------	---	--	--	---