

Cenário favorece aposta em ativos mais arriscados e no exterior

Juros baixos desafiam a rentabilidade dos planos

Por Roseli Loturco — Para o Valor, de São Paulo

25/08/2020

O ano de 2020 ficará marcado não só pela pandemia, mas pelos chacoalhões nas aplicações financeiras e pelo teste de nervos dos investidores. Na indústria da previdência privada não foi diferente.

A captação líquida negativa nos meses de março e abril foi atípica e não acontecia desde julho de 2013. Foi um efeito direto da alta volatilidade nos mercados por conta da instabilidade, o que resultou em fuga de recursos. Em março, o saldo entre entradas e retiradas dos planos de previdência foi negativo em R\$ 2,4 bilhões, e em abril, em R\$ 1,5 bilhão.

Mas a recuperação veio nos meses seguintes e encerrou junho como o melhor mês do ano, com R\$ 5,4 bilhões positivos, conforme dados da Federação Nacional de Previdência Privada e Vida (Fenaprevi). “Os resgates foram uma forma de socorrer as pessoas no momento em que elas precisaram”, diz Jorge Pohlmann Nasser, presidente da Fenaprevi e do Bradesco Vida e Previdência. Apesar das incertezas, a entidade acredita que só será possível traçar algum cenário a partir de setembro, quando o número de vítimas da covid-19 deve começar a cair. Outro desafio da indústria é rentabilizar os fundos no longo prazo, incluindo ativos de maior exposição a risco, por causa dos juros mais baixos.

“Isso exigirá um maior esforço para não só traçar o perfil correto de risco de cada cliente, mas também para fazer chegar a ele informações transparentes sobre o que está comprando e com quais cenários de vulnerabilidade terá que lidar”, afirma Nasser.

Em linha com este novo cenário, as resoluções 4444 e 4769, da Superintendência de Seguros Privados (Susep), abriram a possibilidade de maior exposição dos fundos de previdência a ativos de risco no Brasil e no exterior.

O investidor de varejo, que antes tinha limitação de composição de carteira de, no máximo, 49% em renda variável, pode agora chegar a 70%, e em ativos no exterior, subiu de 10% para 20%. Já para o investidor qualificado, que possui mais de R\$ 1 milhão líquido para aplicações, esses percentuais subiram, respectivamente, para 100% e 40%. O problema é que a crise atingiu o investidor justamente no momento em que ele estava experimentando esse risco. Tanto que a Brasilprev, maior empresa de previdência do país, com R\$ 294,9 bilhões em reserva, fez rodar entre março e abril mais de 25,5 milhões de e-mails tentando acalmar os clientes no período de maior estresse.

“Tínhamos que passar o comunicado correto. Falamos: a tempestade vai passar e movimentos bruscos podem trazer perdas. Afinal, previdência é de longo prazo”, conta Marcio Hamilton Ferreira, presidente da Brasilprev.

Mas nem todo esse arsenal de mensagens foi capaz de evitar uma queda de 45% na captação líquida da empresa, que ficou em R\$ 2,1 bilhões no primeiro

semestre comparado a igual período de 2019. Isso porque a Brasilprev, assim como outras operadoras, foi fortemente impactada pelos resgates e pela portabilidade de recursos entre as instituições financeiras. Segundo dados da Susep, a Brasilprev perdeu R\$ 2,12 bilhões em portabilidade de janeiro a junho.

A empresa atribui isso ao nervosismo dos clientes que estavam em fundos com a alta volatilidade. De dezembro de 2019 a julho deste ano, a representatividade da carteira de multimercados, que embutem ativos mais voláteis, no total da reserva da instituição saltou de 9,3% para 11%. “Esse movimento deve continuar crescendo, assim como a maior exposição à renda variável e a ativos no exterior, pois o brasileiro começa a criar uma nova cultura em investimentos”, diz Hamilton.

Com a visão de que é preciso ser menos paternalista para poder entregar produtos mais sofisticados, que rendam acima do CDI e com maior volatilidade, o Itaú desceu a régua do tíquete de entrada para fazer chegar ao varejo produtos que antes serviam só o private. “O excesso de paternalismo estava mais prejudicando do que ajudando. E vimos que na crise o investidor se mostrou mais maduro e resgatou menos da renda variável e dos multimercados”, explica Claudio Sanches, diretor de investimentos e previdência do Itaú Unibanco.

Para se adequar aos novos tempos, a asset do banco passou por mudanças, como a adoção de estratégias de portfólios de várias assets estrangeiras. Lançou, há três meses, uma família de produtos que calibra o percentual de ativos estrangeiros conforme o perfil do investidor. A cesta, que dá acesso a aportes a partir de R\$ 1, conta com alocações em juro, moedas, renda variável nacional e internacional, renda fixa nacional e internacional, que vão sendo remodelados quando necessário.

Com taxa de administração de 0,9% ao ano, estão sob gestão do Itaú, mas contam com fundos de outros gestores. Ao todo, seis novos fundos de previdência com gestão mais agressiva foram lançados no período. “Embora seja a partir de R\$ 1, é bem sofisticado e tem cliente private colocando dinheiro ali”, conta Sanches. Esta tem sido a resposta que o Itaú e a concorrência têm dado para contrapor a baixa rentabilidade dos títulos atrelados ao CDI. Além do mais, muitos fundos de renda fixa recheados de crédito privado também operaram com rentabilidade negativa na crise e sofreram resgates ou portabilidade. E o Itaú também sentiu isso. Tanto que a captação líquida em previdência do banco de janeiro até 6 de agosto ficou negativa em R\$ 2,3 bilhões. Mas neste caso, os resgates impactaram bem mais do que a portabilidade. Só em pessoa física, o banco concentrava até maio R\$ 191 bilhões sob gestão.

Em linha com a tendência de maior exposição a risco, os fundos multimercado e de ações da Bradesco Vida e Previdência registraram captação líquida de R\$ 6 bilhões de janeiro a julho. O que demonstra, na opinião da instituição, que há uma mudança em curso no comportamento do investidor. “Até porque, não tomar risco hoje está custando muito caro. Não fazer isso é condenar os papéis atrelados ao CDI a receberem 70% do CDI. E este resultado no longo prazo pode ser caro”, observa Vinícius Marinho da Cruz, diretor financeiro da

Bradesco Seguros, que tinha R\$ 214 bilhões na carteira de investimentos em previdência em junho.

A seguradora também sofreu o baque da perda líquida de pouco mais de R\$ 2 bilhões em portabilidade no primeiro semestre. Para recuperar parte desta clientela, o Bradesco aposta em novos produtos e lançou a família alocação multimercado, que mistura estratégias quantitativas de alocação de ativos, com taxa média de 1% ao ano e entrada a partir de R\$ 100. “A grade é bem competitiva e mistura fundos de menor risco a multimercados e outros mais sofisticados. Acessa várias casas - gestoras - simultaneamente e combina todas as especialidades”, afirma Cruz.

Com a meta de fechar o ano com R\$ 9 bilhões em captação líquida, a Zurich Santander já conquistou R\$ 3 bilhões deste total na primeira metade de 2020 e atingiu R\$ 56 bilhões de reserva total. Para isso vem lançando novos fundos em parceria com outros gestores com estratégias mais arrojadas.

Mas o banco admite que as operações com recursos no exterior estão mais voltadas para os clientes de alta renda e private. “Para o varejo, lançamos em julho um fundo de previdência que tem 70% em renda variável e tíquete de entrada a partir de R\$ 100. E para o qualificado, lançamos um com 100% em renda variável e valor mínimo de entrada de R\$ 1 milhão. E também um long biased”, explica Marcelo Malanga, CEO da Zurich Santander.

Liderando o ranking de ganhos com portabilidade da Susep, XP, Icatu e Safra têm se mostrado agressivos nesta competição. Sendo que a XP ficou no topo com folga, com mais de R\$ 3 bilhões positivos. O que reforçou sua captação líquida no período, de R\$ 3,5 bilhões.

A XP também saiu na frente ao lançar fundos de previdência com conceitos ESG (sigla em inglês para ambiental, social e de governança), que compram papéis de empresas que adotam boas práticas socioambientais. “Dá para diversificar os produtos, ter fundos com alocação em vários gestores. Fomos os primeiros também a lançar um fundo só de impacto social, o VRB. Nosso investidor é jovem e busca fundos diferenciados”, observa Roberto Teixeira, sócio e responsável pela XP Seguros, com R\$ 7,2 bilhões em reservas.

Despontando como a seguradora independente que mais avança no mercado, a Icatu teve o segundo melhor desempenho no ranking Susep, com saldo positivo de R\$ 933 milhões. Também foi uma das primeiras a firmar parceria com diferentes gestores, que hoje somam quase 100.

Com carteira de R\$ 40 bilhões, sendo R\$ 2 bilhões em captação líquida de janeiro a julho deste ano, boa parte dos novos clientes vem de migração de outras casas financeiras e do lançamento frenético de fundos. “Continuamos lançando um fundo por semana.

Sempre com novas estratégias e maior diversidade em renda variável, multimercados, risco de crédito, maior exposição a ativos internacionais, fundos long biased e mesmo em títulos públicos de longo prazo”, afirma Luciano Snel, presidente do Grupo Icatu Seguros.

Já o Safra e a SulAmérica veem um ciclo virtuoso acontecendo no mercado de previdência. “Não tem só o cenário macro. Tem também o mercadológico, regulatório e até político, com a reforma da previdência. O investidor vem

acompanhando tudo isso”, afirma Marcelo Mello, vice-presidente de investimentos da SulAmérica Seguros.

Com reserva de R\$ 8 bilhões, do total de fluxo de entrada da seguradora em previdência este ano, 70% foram para multimercado. O Safra também aposta nos fundos multimercados como tendência e diz ser este um produto que permite arranjos diferentes para cada perfil de investidor. “Até porque nossa projeção é de 2% de Selic até o final do ano que vem. Ou seja, a previdência tem que encontrar alternativas para rentabilizar melhor os fundos com ativos diversificados e com maior componente de risco”, conta Jorge Sá, superintendente de Investimentos do Banco Safra. Com uma carteira de R\$ 19,15 bilhões e captação líquida de R\$ 363,80 milhões no ano até junho, o Safra tem se valido da portabilidade para crescer, que ficou positiva em R\$ 743,46 milhões no período.