

Conservadorismo e crescimento dos multimercados. Há espaço para eventuais revisões a depender da conjuntura externa e política monetária – Entre os meses de outubro e novembro de 2022, quando as Entidades Fechadas de Previdência Complementar redigiram suas políticas de investimento para 2023, o cenário macroeconômico ainda era de grande incerteza, ainda que já estivesse clara a percepção de Selic média entre 12,5% e 13% para uma inflação entre 5% e 6%, projetando juro real acima de 6%.



*Edição n. 444 da Revista da Previdência Complementar – uma publicação da Abrapp, ICSS, Sindapp e UniAbrapp.

Por Martha Elizabeth Corazza

Conservadorismo e crescimento dos multimercados. Há espaço para eventuais revisões

a depender da conjuntura externa e política monetária – Entre os meses de outubro e novembro de 2022, quando as Entidades Fechadas de Previdência Complementar redigiram suas políticas de investimento para 2023, o cenário macroeconômico ainda era de grande incerteza, ainda que já estivesse clara a percepção de Selic média entre 12,5% e 13% para uma inflação entre 5% e 6%, projetando juro real acima de 6%. “Havia muita incerteza, mas também a estimativa de uma taxa real elevada, o que levou a maior parte das fundações a manter uma linha mais conservadora em suas políticas, tônica que até o início deste ano segue igual”, observa o Sócio da Aditus, Guilherme Benitez. A atitude dos responsáveis pelas decisões de investimentos nas entidades tem sido a de esperar para ver como evolui o cenário, até porque as estratégias em CDI (Certificados de Depósito Interbancário) permitem explorar patamares expressivos de rentabilidade.

Os próprios gestores de recursos estão em posição cautelosa, diz Benites, uma vez que o valor atual dos preços dos ativos, embora interessante, ainda pode cair mais. O tratamento dado pelo governo à questão fiscal é um dos fatores que podem impactar mais fortemente os preços e, embora o pacote anunciado pelo Ministro da Fazenda, Fernando Haddad, na segunda semana de janeiro, tenha vindo na direção certa segundo a avaliação do mercado, ainda há dúvidas sobre o potencial de redução da Selic neste ano.

A ideia é esperar para ver o que acontece na prática. Benites lembra que a questão fiscal demandaria ajustes qualquer que fosse o governo eleito dada a série de renúncias fiscais feitas no ano passado. “Apesar disso, estou otimista. O atual governo federal está com a faca e o queijo na mão. Há muita coisa a ser feita e meia dúzia de sinalizações positivas serão suficientes para reverter as preocupações do mercado. Há também um humor positivo no ambiente global em relação ao Brasil agora”, complementa o consultor.

Outro fator relevante está na dinâmica atual do mercado, que passou a ser dependente do fluxo de recursos dos investidores pessoas físicas. Como esse fluxo está ruim, acaba por gerar um círculo vicioso, com pouco investimento em ações. “Ainda levará alguns meses até que esse fluxo mostre reação”, prevê Benites.

Para muitas EFPCs, a elaboração das políticas deixou espaço para revisões, inclusive por conta da evolução da conjuntura externa, o que permitirá adequar suas estratégias ao ritmo da política monetária. “Há entidades que deixaram bandas mais amplas em suas políticas, de modo a comportar mudanças que possam ser feitas com a agilidade necessária. Essas entidades poderão navegar melhor enquanto a revisão das políticas não acontece.”

Embora o investimento no exterior seja olhado sob uma lente mais positiva em comparação ao início de 2022, as políticas ainda estão retraídas nesse sentido. “A classe com mais espaço para crescer nas carteiras é a dos fundos multimercados, que ganharam muito dinheiro no ano passado e tendem a ser novamente um destaque de alocação, embora não devam repetir o desempenho excepcional de 2022”, pondera Benites.

Imunização e diversificação – Na Petros, a política de investimentos para 2023, em linhas gerais, mantém a estratégia de imunização para os planos de Benefício Definido (BD) adotada em 2022, bem como a diversificação de carteiras para os planos de Contribuição Definida (CD) e de Contribuição variável (CV). “As mudanças nos planos CD e CV deverão ser apenas pontuais”, informa Paulo Werneck, Diretor de Investimentos. No aspecto de diversificação, ele lembra que a fundação está iniciando estratégias de crédito de baixo risco, além de estudar o aumento de sua exposição em fundos imobiliários, que têm um perfil de consumo e pagamento de renda, pontos atrativos para fundos de pensão.

Além disso, a entidade avalia fazer alocações pontuais no exterior, aproveitando a oportunidade da conjuntura internacional. “Estamos avaliando novas alocações em estratégias de hedge funds, com baixa exposição direcional aos mercados de risco e com exposição cambial”, informa o Diretor. Quando ficar mais claro o cenário de término de política monetária restritiva nos EUA, a fundação passará a avaliar também a potencial alocação nos mercados de risco (Bolsa e crédito) lá fora.

Para a imunização dos planos BD, está sendo aproveitada a mudança de patamar nas taxas de juros, que estão acima da meta atuarial, para adquirir títulos públicos marcados na curva, que não têm oscilação diária de preços. “Isso permite casar o nosso fluxo de caixa com compromissos de pagamento aos aposentados e pensionistas”, conta Werneck.

Ao mesmo tempo, a política prevê acompanhar a evolução do ambiente macroeconômico local, com atenção às alocações em Bolsa e à duration da carteira de renda fixa. Ao longo do ano passado, já haviam sido feitos grandes movimentos de redução de risco de mercado de todos os planos. “A depender do cenário de curto prazo, estaremos preparados para novos ajustes”, diz o Diretor. Em 2022, no Brasil, lembra Werneck, houve a elevação da taxa básica de juros, em virtude da inflação, o que gerou processo de reprecificação dos ativos de risco. Além disso, as preocupações macroeconômicas pré e pós-eleição provocaram forte abertura da curva de juros.

A Petros administra diferentes planos, de diversas modalidades e maturidade média dos participantes, o que significa que a carteira de investimentos de cada um deles precisa refletir essas diferenças, gerando resultados também diversos. O maior plano de Contribuição Variável do País, o PP-2, por exemplo, estava com rentabilidade acumulada de 9,5% no ano até novembro. Nos últimos 60 meses, o PP-2 rendeu 55,5%, bem acima do retorno de 35,1% do CDI (indicador de referência do mercado) no mesmo período. Os investimentos totais da entidade somavam R\$ 110 bilhões no final de novembro de 2022. Os resultados finais do ano passado serão conhecidos em março, por ocasião da aprovação das demonstrações contábeis.

A carteira total inclui investimentos em fundos de ações locais, renda fixa pública indexada à inflação, renda fixa pública pós-fixada, crédito privado, FIDCs, fundos de renda fixa, fundos multimercados enquadrados, multimercados estruturados, fundos imobiliários, FIPs e fundos de investimento no exterior. Não há previsão para novas alocações em ativos alternativos na carteira de nenhum plano este ano, diz Werneck. “Mantemos nossa estratégia de liquidação da carteira atual de FIPs, assim como a de recuperação na classe de crédito estruturado e de redução de vacância nos imóveis”, afirma.

Em relação aos investimentos em ativos imobiliários, ele explica que desde 2018, ano em que a Resolução do Conselho Monetário Nacional 4.661/2018 foi proposta, a Petros vem se programando para cumprir a legislação dentro do prazo. “A nossa estratégia atual passa por desinvestimentos de parte da carteira, com foco nos ativos que não se enquadram no perfil desejado pela entidade: participações pequenas, fora dos principais eixos imobiliários ou que apresentam necessidade de investimentos relevantes, por exemplo”, diz. Atualmente a Petros tem 89% do seu investimento imobiliário em imóveis adquiridos diretamente em carteira própria e 11% em fundos imobiliários, totalizando R\$ 3,8 bilhões. (Continua...)

[Clique aqui](#) para ler a matéria completa na íntegra

Fonte: [Abrapp em Foco](#), em 13.02.2023.