

Por **Bruna Chieco**

Após atingir a mínima histórica

no ano passado, a Selic vem sendo revisada para cima, podendo chegar a 8,5% em 2022 segundo projeções mais recentes de analistas. A alta da taxa básica de juros e as incertezas em relação ao cenário atual político e econômico do país geram dúvidas sobre a movimentação que os investidores institucionais podem fazer em suas carteiras para tentar conter o impacto da volatilidade do mercado. Mas, ao que tudo indica, as Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC) não devem sair de suas posições de risco neste primeiro momento.

Ainda assim, deve haver um novo direcionamento, nos investimentos, em relação ao fluxo novo de recursos, com as fundações considerando alocá-lo em ativos mais conservadores. “Já há algum tempo eu tenho visto uma discussão sobre o ano que vem, que é de eleição, e há uma preocupação com volatilidade. Já existe uma aversão a risco natural por conta da situação política. Teremos uma situação mais ou menos confortável para investimentos não tão arriscados. Contrariando o movimento dos últimos anos, as políticas de investimento para 2022 tendem a ser mais conservadoras”, destaca o Sócio Fundador da Aditus Consultoria, Guilherme Benites (foto acima), em entrevista ao Blog Abrapp em Foco.

Segundo o consultor, o aumento de risco visto ao longo dos últimos anos nas políticas de investimento deve ser paralisado, mas esse ainda não é um movimento forte o suficiente para ver as EFPC saindo de suas posições em bolsa, por exemplo. “O que a gente vê é uma carteira um

pouco mais conservadora do que o que estamos vendo até então, mas não parece que essa mudança fará o pessoal sair de risco agora”, pontua.



Esse posicionamento também é visualizado por Jorge Simino Jr. (foto ao lado), Diretor de Investimentos da Vivest. Segundo ele, a alta da Selic tem um impacto, em primeira instância, na bolsa, mas não fará com que haja um ímpeto de vender essa posição. Do ponto de vista das fundações, que lidam com grandes volumes de alocação, Simino reforça que o estoque que está devidamente investido não deve ter movimentação por conta dessa elevação. “Depois de dois anos de taxa de juros real negativa, ter uma taxa positiva indica que o dinheiro novo não vai ser alocado em ativos de maior risco. Mas não acho que o dinheiro que já está investido vai ser realocado por causa disso”, destaca.

Segundo ele, as contribuições mensais, seja dos patrocinadores e participantes, tendem a ficar em uma postura mais defensiva, voltando para renda fixa. “Comprar mais bolsa é mais difícil, mas

algum recurso pode ir para o exterior. Ano que vem promete volatilidade”, pontua Simino, reiterando que investir fora do país pode ser uma boa oportunidade para tentar reduzir essa volatilidade.



Menor desafio na gestão - Na visão de Alexandre Mathias (foto ao lado), Diretor de investimentos da Petros, a alta da Selic ajuda a fazer com que o desafio de gestão das fundações seja menor. “Os principais ativos de uma fundação estão em bolsa e nas NTN-B longas. Eles flutuam demais. Quando estou exposto a uma NTN-B com 12 ou 15 anos de duration, qualquer oscilação de juros provoca um impacto de rentabilidade muito importante. E se a Selic está baixa, o custo de oportunidade de não correr risco e ficar na Selic é alto”, explica.

Para ele, a alta da taxa básica de juros reduz o desafio do juro real. “O nosso cenário base é construtivo, e vemos a alta do juros como uma movimentação da política monetária em um momento de inflação alta por fatores transitórios. Temos o desarranjo das cadeias produtivas em função da pandemia, alta de commodities, do câmbio, e algumas situações específicas na área agrícola e de energia, que são um fator de risco, Mas em princípio tudo isso é transitório, não é muito comum esses fatores terem permanência muito grande”, pontua Mathias.

Para ele, a atual turbulência de mercado não está relacionada à inflação ou juros, e sim com a percepção de risco dos investidores. “O risco aumentou, mas temos que separar a análise do que está acontecendo com o mercado do que a gente acha que vai ser o desfecho”, destaca. A avaliação da equipe de investimentos da Petros é que essa instabilidade tende a passar, havendo melhoria nessa percepção de risco. “A fundação não vai fazer movimentos de alta frequência. Podemos observar a turbulência, estamos aproveitando para comprar NTN-Bs longas, pois nesse patamar de juros são títulos atrativos e é um bom momento para adicionar risco indexado à inflação”, complementa Mathias.



Diversificação - Para Sergio Wilson (foto ao lado), Diretor Executivo responsável pela Comissão Técnica de Investimentos da Abrapp, o cenário atual é mais um reforço para as fundações irem para a diversificação, movimento que já vinha acontecendo. “Começamos a ver mais exterior e investimentos em multimercado na carteira das entidades, e precisamos manter uma diversificação maior do portfólio”, pontua.

Segundo ele, a renda fixa nunca deixou de ser uma opção na carteira das EFPC, mas a volta dos juros mais altos dificulta mais o batimento de metas, e há oportunidades de ter um posicionamento novo em títulos públicos. “O sistema vinha de bons resultados acumulados e é muito resiliente a crises. Temos um histórico de sair bem de crises aproveitando as oportunidades que elas trazem”, destaca Wilson.

Na visão de Guilherme Benites, a diversificação internacional ainda é um foco para as EFPC, servindo como proteção. “Não deve haver uma grande alteração nesse cenário. Inclusive, as discussões sobre bolsa diminuíram muito, mas as discussões sobre investimento no exterior não diminuíram nada. Esse não é um risco que tiramos da carteira”, reforça.

Jorge Simino destaca que a Vivest possui boa posição no exterior, sendo que entre junho do ano passado e maio deste ano, a fundação alocou cerca de R\$ 2 bilhões na classe de ativos, e não há previsão de outra movimentação desta magnitude em seu portfólio. “Como ficou pacificado que investimento de BDR de ETF equivale a investimento local, também fizemos um movimento nesses instrumentos”, diz, explicando que é essa é mais uma alternativa de diversificação.

Perspectivas - Para o ano que vem, a preocupação é com a eleição, que sempre costuma ser um período de instabilidade, colocando mais uma variável no jogo. “Temos um risco político e fiscal, os maiores determinantes da subida de juros. Há um impacto relevante nos investimentos”, diz Sérgio Wilson.

Já na visão de Alexandre Mathias, a alocação de médio e longo prazo contempla um cenário constitutivo, considerando que o Brasil tem potencial de crescimento, e é com essa visão que a Petros atua em relação aos seus investimentos. Jorge Simino pontua que o país está a 13 meses das eleições, o que é muito tempo para prever como ficará o cenário, mas ele acredita que cada vez mais esse tema estará incorporado aos preços dos ativos.

Guilherme Benites reitera que as eleições devem ter uma repercussão maior nas decisões das entidades em relação às alterações no ano que vem. “As políticas de investimentos devem ficar flexíveis, mas na prática as eleições influenciam muito. Olhando para o mercado e as discussões de hoje, me parece que 2022 será dividido em dois anos: um até a eleição e outro após o período eleitoral”, analisa.

Fonte: [Abrapp em Foco](#), em 10.09.2021.