

Por **Débora Soares**



As oportunidades da economia digital e as soluções de acumulação e desacumulação foram debatidas nos painéis 10 e 11 do 10º Seminário Gestão de Investimentos nas EFPCs, encerrado na última quinta-feira (16). O evento reuniu mais de 600 participantes ao longo de dois dias.

Economia digital - O painel “Economia digital: não mais tendência; realidade!” contou com palestras de Renato Ramalho, CEO da KPTL Investimentos, e Alvaro Sampaio Mendes, Coordenador de Trading Desk da MezaPro. A moderação foi realizada por Gustavo Ottoni, Coordenador da Comissão Técnica Centro-Norte de Investimentos da Abrapp.

Gustavo Ottoni observou que o tema é relevante para as entidades fechadas, que têm buscado entender o mundo da tecnologia ligado aos investimentos e à economia digital. “Se pegarmos o índice Ibovespa, empresas do setor de tecnologia não são tão relevantes quanto vemos no exterior, mas sabemos que a tecnologia também está dentro de várias empresas de outros setores”, ressaltou o moderador, citando como exemplo o mercado financeiro, de serviços, do agronegócio, dentre outros.

Geração de riqueza - Renato Ramalho, CEO da KPTL Investimentos, gestora especializada em venture capital, ressaltou que a tecnologia se tornou questão crítica para a geração de riqueza e sua crescente penetração em outros setores deixa cada vez mais difícil distinguir quais empresas são ou não tech. Companhias de tecnologia como Apple, Microsoft, Amazon e Alphabet encabeçam a lista das empresas mais valiosas do mundo e já ultrapassaram o marco de US\$ 1 trilhão em valor de mercado.

Na América Latina, a tecnologia tem conseguido destravar valor em vários setores de maneira ampla, sejam empresas B2B ou B2C. Em três anos, a região gerou quase 15 companhias com US\$ 1 bilhão de valuation, os chamados “unicórnios”. E o jogo “só começou”, observou Renato, ao destacar o Brasil, país com população de forte aderência ao uso da tecnologia.

Até 2017, o valor investido em venture capital no Brasil era ínfimo comparado ao seu potencial econômico. A partir de 2018, esses investimentos ganharam tração com a queda da taxa básica de

juros e a crescente aposta do mundo corporativo em inovação, fomentando a construção de empresas de base tecnológica, destacou Renato. “Em 2019, (venture capital) ultrapassamos o private equity em volume investido no ano. Em 2020, dobramos a aposta. E, neste ano de 2021, só no primeiro trimestre foram quase R\$ 11 bilhões investidos”.

O CEO da KPTL ressaltou que a inovação gera riqueza no longo prazo e afasta mercados competitivos, acrescentando que a companhia, que possui R\$ 1,2 bi sob gestão e encerrará o ano com 60 companhias em seu portfólio, olha com atenção para esse fator, em especial quando há propriedade intelectual envolvida na área de saúde. Um exemplo foi o investimento feito em uma companhia de ventiladores pulmonares, em 2018, e que passou a atender 70% da demanda nacional após a pandemia de COVID-19.

A importância da entrada das EFPCs nesse mercado de alto potencial, acelerando os investimentos em P&D no Brasil, foi enfatizada pelo palestrante. “O convite que fica é para nos prepararmos: cada vez mais o venture capital em tecnologia se tornará uma classe de ativos importante para o País, para ganharmos competitividade e termos os fatores de produção da economia muito melhores do que possuímos hoje”.

Investimentos em criptoativos - Alvaro Sampaio Mendes, Coordenador de Trading Desk da MezaPro, destacou em sua apresentação como o mercado tradicional tem se encontrado com a economia digital, usufruindo de seus ativos e soluções. A companhia atua como mesa de operações de balcão com foco em criptoativos e digital assets para indivíduos de alta renda e investidores institucionais. Ela integra a holding 2 TM, que recentemente recebeu o aporte de R\$ 1 bilhão do SoftBank, o que tornou o Mercado Bitcoin o primeiro unicórnio atuante em criptoativos no Brasil.

O mercado da economia digital é muito recente: nasceu há apenas 13 anos, com o Bitcoin, observou Alvaro. Depois do Bitcoin, surgiram muitas outras soluções derivadas da tecnologia do blockchain. Sobre o cruzamento desta com o mercado tradicional, ele destacou que a primeira grande entrada dos investidores institucionais foi com a criação do Bitcoin Investment Trust (GBTC) pela gestora Grayscale. A Trust tem 100% do balanço alocado em criptomoeda, é regulada pela SEC e listada na Nasdaq nos Estados Unidos. Líder no segmento, a Grayscale conta com outros Trusts de criptomoedas e soma em Assets Under Management (AUM) mais de US\$ 40 bilhões.

Além das Trusts, há outras opções para obter exposição em cripto por meio de instrumentos tradicionais. Os índices cripto-relateds, por exemplo, são focados em cestas de companhias que possuem exposição e correlação grande com o mercado cripto. “Temos como exemplo a MicroStrategy, o Facebook, o Mercado Livre... Várias empresas focadas em tecnologia que já assumem alguns protocolos como reserva de valor e têm interesse nessa aplicação em suas tesourarias”.

Há ainda os ETFs de criptomoedas, a exemplo do HASH11, lançado em abril deste ano na B3, e que já é o terceiro maior ETF em volume negociado na Bolsa, com cerca de R\$ 2,2 bilhões.

Mercado em evolução - Alvaro destacou que os fundos de investimento locais não estão autorizados a terem posições diretas em criptoativos, o que já se verifica em fundos internacionais. Ele citou como notícia recente a autorização na Alemanha para que fundos específicos pudessem alocar até 20% de seu patrimônio líquido em criptomoedas, o que deve ocorrer de forma gradual.

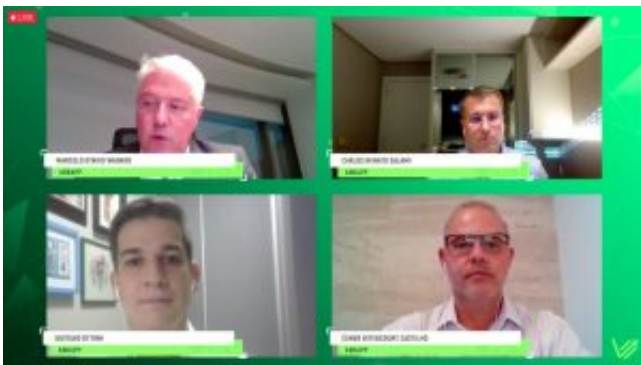
“A Resolução CMN 4.661/2018 possui categorias específicas em que todos esses produtos que citei anteriormente podem ser explorados pelos investidores institucionais, obviamente assumindo os limites estipulados na norma”, acrescentou o executivo da MezaPro. Dentre os exemplos citados por ele, estaria um COE que tenha a temática de cripto ou os fundos de investimentos que compram cotas de fundos offshore com alguma exposição em cripto.

O Bitcoin e outras criptos ainda estão em processo de avaliação, ou seja, ainda precisam ser reconhecidos como classe de ativos no Brasil, ressaltou Alvaro. “Hoje os fundos locais não conseguem investir diretamente em Bitcoin, Ethereum ou outro tipo de protocolo. Então, o que se

tem feito é explorar outras formas, utilizando instrumentos do mercado tradicional que criam exposição a esse tipo de ativo”, reforçou.

Com relação aos próximos passos para a evolução desse mercado, o executivo destacou o aumento da adesão dos investidores a esses ativos, ainda concentrada em alguns players, mas que tem crescido exponencialmente. Ele também observou que os aspectos regulatórios, operacionais e educacionais são as principais esferas a serem trabalhadas para que os investidores institucionais se sintam confortáveis em entrar nesse mercado.

“Um ponto bem interessante é (a necessidade de) o reconhecimento das criptomoedas como classe de ativos. Assim os reguladores poderão se debruçar mais nas soluções e eventualmente fazer pequenos amendments, para que as diretrizes de política de investimento desses players, dessas indústrias, acabem adotando as criptomoedas como solução também”, reforçou o especialista.



Painel Talk de Líderes e AETQs

Soluções de acumulação e desacumulação - O painel “Talk de Líderes e AETQs: Discussões atuais na Gestão de Investimentos – Soluções de acumulação e desacumulação” encerrou o Seminário de Investimentos, com o compartilhamento de reflexões feitas nas reuniões do Colégio de Coordenadores das Comissões Técnicas de Investimento da Abrapp.

O bate-papo contou com apresentações de: Gustavo Ottoni, Coordenador da Comissão Técnica Centro-Norte de Investimentos; Édner Bitencourt Castilho, Coordenador da Comissão Técnica Sudoeste de Investimentos; e Carlos Renato Salami, Coordenador da Comissão Técnica Sul de Investimentos da Abrapp. A moderação ficou a cargo de Marcelo Otavio Wagner, Secretário-Executivo do Colégio de Coordenadores de Investimentos da Abrapp.

Rebalanceamento de acordo com ciclos econômicos e de vida - Em sua apresentação, Carlos Renato Salami tratou da evolução da fundamentação teórica para as decisões de investimento de longo prazo e aspectos conceituais. Partindo das transformações do mercado de previdência complementar nos EUA, desde 1990, ele abordou as contribuições da teoria moderna de portfólio aos conceitos de life style (exposição a risco balanceada de acordo com perfil do indivíduo) e life cycle (exposição balanceada conforme o horizonte de tempo do indivíduo para a aposentadoria).

Salami ponderou que os investidores de longo prazo estão expostos a variações de retorno de ativos que oscilam de acordo com os ciclos econômicos, o que reforça a importância de contarem com regras que permitam fazer ajustes e rebalanceamentos no portfólio de acordo com esses ciclos. Ele também colocou como ponto para reflexão a alocação de ativos de riscos que considere não apenas os perfis de investimentos, mas também os diferentes momentos da relação entre capital humano e riqueza financeira no ciclo de vida dos indivíduos – fazendo-se a gradação da exposição ao risco conforme os diferentes períodos de acumulação.

Comunicação com o participante e riscos de previdência - Gustavo Ottoni destacou o desafio das EFPCs em cuidar das fases de acumulação e desacumulação dos participantes em um ambiente de mudanças macroeconômicas e de evoluções nos tipos dos planos, desde os BDs aos mais recentes planos CD instituídos com regras mais flexíveis. Acompanhando essa transformação, o

perfil e o comportamento do participante também mudou; ele passou acompanhar o seu extrato com frequência, questionando resultados, e pode fazer a portabilidade.

“Ao observarmos todas essas mudanças, o ponto que se torna cada vez mais importante, do lado dos investimentos, é a comunicação com o participante. É fundamental que as fundações se comuniquem e ajudem o participante a tomar decisões que são benéficas para ele mesmo”, ressaltou Ottoni, acrescentando que parte desse problema tem sido estudada e enfrentada pela linha de pensamento da economia comportamental.

Ottoni destacou alguns riscos de previdência: falta de planejamento do participante para que tenha reservas adequadas à renda futura desejada; o risco de sobrevida – que já conta com seguros disponíveis no mercado; as EFPCs esquecerem o referencial da inflação, focando em percentuais do CDI; e erros nas alocações feitas pelos gestores devido à contaminação pelo horizonte de curto prazo. “E fica a provocação: a volatilidade é risco de previdência? Será que devemos gastar tanta energia preocupados com a volatilidade e o resultado daquele mês?”, questionou Ottoni, notando que o gestor deve passar confiança ao participante sobre a estratégia de longo prazo. “Se não fizermos isso, podemos cometer erros que vão contra o nosso participante”.

Ameaças e oportunidades para as EFPCs – Édner Bitencourt Castilho traçou um breve panorama sobre o cenário de desafios e oportunidades para as entidades fechadas, que engloba questões como: consolidação das EFPCs; oportunidades do open finance, evolução do open banking; surgimento das prevtechs; criação dos planos família; movimentos de saldamento de planos; retiradas de patrocínio e ofertas de migração de planos BDs para CDs; risco de perda de participantes para concorrência, seja esta de entidades abertas ou fechadas; e queda de custos administrativos no mercado em geral.

“Em resumo, não temos mais um público que possamos chamar “cativo” e há uma tendência natural de avaliar, como aconteceu em outros lugares, e chegar à conclusão de que o futuro é realmente dos planos CDs. E acompanhamos também notícias sobre a preparação de empresas para privatização, em que são avaliados, por exemplo, os benefícios pós-emprego oferecidos”, notou Édner. Ele acrescentou a esse pano de fundo as novas gerações de clientes das entidades: jovens mais bem informados sobre investimentos, que gostam de participar dessas decisões, têm mobilidade nos empregos, gostam de tecnologia, vivem o open finance e se importam com ESG.

O Coordenador reforçou a importância da comunicação com os participantes, a oferta de produtos modernos por parte das EFPCs, com riscos compartilhados, e a gestão de ativos que considera os diferentes períodos de acumulação e desacumulação dos participantes, conforme seu ciclo de vida. “É preciso utilizar as ferramentas disponíveis para o período de acumulação e desacumulação. Não basta oferecer cinco perfis e achar que está ok. Há toda uma teoria por trás sobre como definir e conseguir maximizar retornos conforme o período e diminuir o risco para o participante”.

Levantamento das Comissões Técnicas de Investimentos – Há muitas oportunidades para as entidades avançarem nesse tema, conforme Édner mostrou nos resultados de um levantamento feito com os membros das Comissões de Investimentos sobre as práticas adotadas pelas entidades. A pesquisa indicou que quase 50% das entidades não diferenciam as cotas de valorização dos saldos de contas entre os participantes ativos e os assistidos. Mesmo em planos CVs, há poucos casos de cotas diferenciadas para a parcela em acumulação e aquela de renda vitalícia – e no caso das que diferenciam as submassas CD e BD, somente uma pequena parcela oferece perfis para renda financeira.

O levantamento mostrou ainda que a utilização de ferramentas diferenciadas na gestão dos ativos nos períodos de acumulação e desacumulação ainda não é algo normalmente abordado pelas entidades. Contudo, há um aspecto positivo: a maioria dos pesquisados indicou considerar o assunto relevante e indicou praticar isso, ao menos em parte (no caso dos perfis de investimento), ou que pretende praticar em breve. Dentre as dificuldades operacionais apontadas estão: segregação dos ativos, sistemas para implementar os cálculos das diferentes cotas, a questão de custos para pequenos volumes de submassas, as amarras de regulamentos antigos de planos etc.

O produto de previdência é o produto financeiro mais humano e bacana já concebido, por possibilitar o balanceamento entre a riqueza humana e a riqueza financeira, completou Marcelo Wagner. “No século XXI, envelhecer será muito diferente do que foi nos séculos anteriores. Nosso produto ajuda as pessoas a converterem renda em riqueza enquanto elas têm bastante capital humano (juventude) e depois ajuda a converter riqueza em renda quando as pessoas têm menos capital humano (velhice). Essa é a lógica do que fazemos”. Marcelo lembrou que o Brasil enfrenta desafios semelhantes a outros países, e lançou a provocação: se os processos de investimentos estão ou não preparados para fazer essa entrega, sob esse novo olhar.

O 10º Seminário Gestão de Investimentos nas EFPC foi uma realização da Abrapp com apoio institucional da UniAbrapp, Sindapp, ICSS e Conecta. Patrocínio Black: MAG Investimentos e XP. Patrocínio Ouro: Aditus, AZ Quest, BlackRock, BNP Paribas Asset Management, Captalys, Credit Suisse Hedging-Griffo, J.P. Morgan Asset Management, Kadima Asset Management, KPTL Investimentos, MezaPro, Pandhora, Schroders, Sparta Fundos de Investimento, SulAmérica, TAG Investimentos e Vinci Partners. Patrocínio Prata: Trígono Capital. Patrocínio Bronze: StepStone.

Fonte: [Abrapp em Foco](#), em 20.09.2021.