

Por Rejane Rejo Tamoto

O investidor institucional e até mesmo a pessoa física do perfil de risco agressivo estão, em média, com a menor exposição histórica em ações e devem prestar atenção para não voltarem ao mercado apenas quando ele atingir o pico de alta. A concentração da alocação em Renda Fixa, por sua vez, mostrou que o investidor precisa de maior suporte na análise de riscos, após o evento da Lojas Americanas, no início deste ano.

Essas foram as principais conclusões do painel “Gestão de Riscos nas Classes de Renda Fixa e Variável com Proteção: Como Fazer?”, que fez parte da programação da 12ª edição do Seminário Gestão de Investimentos nas EFPC. O evento acontece nos dias 27 e 28 de junho, das 9h às 18h, presencialmente no Centro de Convenções Frei Caneca, em São Paulo.

O painel foi moderado por Victor Roberto Hohl, Coordenador Suplente da Comissão Técnica Centro-Norte de Investimentos da Abrapp, e teve como palestrantes Fernando Lovisotto, CIO da Vinci Partners, e Carlos Garcia, Sócio Fundador da Itajubá Investimentos.

Fernando Lovisotto, da Vinci, destacou que os últimos dois anos foram bem difíceis para o cumprimento de metas atuariais pelas fundações e que é importante lembrar da importância de uma carteira diversificada, já que ter um pouco em cada classe de ativos é o melhor antídoto para as variações pelas quais todas elas passam ao longo do tempo. “A Renda Variável no exterior, por exemplo, não foi bem nos últimos dois anos. É um desafio navegar bem nas classes de ativos, lembrando a definição de cada uma delas na carteira ao longo do tempo, com base na ALM. Com isso, vem a questão do risco, volatilidade e a comunicação com os participantes”, explicou.

Ele avalia que a discussão do arcabouço fiscal retirou muito prêmio das curvas de juros, o que tende a melhorar com a expectativa de redução da inflação. A Bolsa, nesse mesmo movimento, ficou bem descontada, pois havia sido precificada com a taxa de juros Selic em patamar elevado por mais tempo. “O investidor estrangeiro voltou e está aproveitando um potencial de retorno relevante. Já temos nove semanas de alta da Bolsa, movimento iniciado antes do ciclo de corte de juros começar. Quem esperar por isso pode comprar mais caro. A alocação dos fundos de pensão em Renda Variável está em um dos menores níveis dos últimos anos. Entre as pessoas físicas do perfil agressivo também. Todos estão subalocados e concentrados em Renda Fixa”, analisou.

Lovisotto reiterou que esse raciocínio vale para os ativos da categoria small caps e que a hora de entrar é quando ninguém está querendo. No retorno para essa classe de ativos, ele destaca que é importante lembrar dos riscos, montando uma carteira com gestores especializados, com boa gestão de caixa, rebalanceamento e proteções para essa parcela e suas estratégias, que têm muitas dispersões. “É importante montar proteções na Renda Variável, que costumam ser trabalhosas, por estrutura e estratégia. Ativos não podem ser esquecidos na carteira e devem ser gerenciados ao longo do tempo para que o custo não seja elevado, com a retirada de volatilidade da carteira das cotas dos planos CD ao longo do tempo, ajudando o participante a evitar decisões inadequadas de mudar de perfil a todo momento”, explicou.

Renda Fixa: gestão mais detalhada de riscos

Carlos Garcia, da Itajubá, abordou os riscos e oportunidades na Renda Fixa e Crédito Privado. Ele contextualizou que o patamar de alocação das EFPC na Renda Fixa cresceu nas últimas duas décadas, de 60% para 80%. “Estamos no menor patamar de alocação em Renda Variável da história. A participação em investimentos alternativos é irrelevante”, disse.

No entanto, Garcia lembrou que essa classe de ativo tem riscos, sendo impactado por eventos de mercado, fatores macroeconômicos e eventos políticos. Outro risco é o de liquidez, o qual ele tem

observado em fundos de crédito privado com ativos sem liquidez e resgate curto. E o risco de crédito, que ficou bem conhecido por eventos recentes. “Havia fundos DI com títulos da Americanas. Ou seja, há riscos que não estavam sendo percebidos. Em termos de volatilidade, ela é gigantesca no título NTN-B”, exemplificou.

Se os planos do tipo BD marcados na curva não expressam esses riscos, os do tipo CD sofrem com uma volatilidade grande devido a marcação a mercado. “A alternativa para a gestão nesses casos é ter 40% em fundos de gestão ativa na Renda Fixa, para melhorar o retorno e diminuir o impacto da volatilidade de uma carteira cuja composição restante seja em IMA-B”, destacou.

Uma característica que possibilita esse tipo de geração de alfa e menor volatilidade, segundo ele, é a duration mais curta, o que possibilita operar na inclinação da curva. “O resultado é melhor se houver diversificação ao longo da curva. Se houver abertura de juros para um portfólio mais concentrado no longo prazo, o retorno é maior. O bom gestor trabalha em cima das variáveis”, afirmou.

Do lado do crédito privado, Garcia afirmou ser uma classe mais complexa, dada a quantidade de ativos que exigem análise de equipes especializadas, internas e externas, com análises macro e setoriais, além de questões jurídicas, acesso aos mercados primário e secundário, com agilidade e governança. “É um momento de incertezas, mas também de oportunidades, com boas companhias pagando os mesmos prêmios que empresas não tão boas pagam. Nos ativos de infraestrutura há boas garantias e previsibilidade de estudos de caixa, alinhados às fundações. Os fundos que conseguem fazer a operação e estruturar com a empresa acabam tendo resultados melhores em termos de retorno”, concluiu.

O Seminário Gestão de Investimentos nas EFPC é uma realização da Abrapp com apoio institucional da UniAbrapp, Sindapp, ICSS e Conecta. Patrocínio Black: XP e S&P Dow Jones Indices; Patrocínio Ouro: AZ Quest, BNP Paribas, Bradesco Asset Management, BTG Pactual Asset Management, Carbyne Investimentos, DWS Xtrackers, Global X Etf's, Inter, Investo, Itajubá Investimentos, Kadima Asset Management, Perfin, Rio Bravo, Santander Asset Management, Schroders, Sparta, TAG Investimentos, Trígono Capital, Vinci Partners; Patrocínio Prata: BB Asset, Galapagos Capital, HMC Capital; Patrocínio Bronze: Aditus, ARX, Franklin Templeton, Indie Capital, MAG Investimentos, RJI Investimentos, SulAmérica; Apoio: Bahia Asset Management, BlackRock, Fator, Hashdex, Leblon Equities, Método Investimentos, Patria Investimentos, StepStone.

Fonte: [Abrapp em Foco](#), em 28.06.2023.